

INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 8 de octubre de 2024.

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 30.06.24 -----			
ROAA: 0.9%	Activos: 904.5	Ingresos: 35.1	
ROAE: 8.4%	Patrimonio: 96.9	U. Neta: 2.6	

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 y 2023, no auditados al 30 de junio de 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 30 de junio 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, cobertura de reservas, estructura por categoría y cartera refinanciada) 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 30 de junio de 2024 es Banco Azul, representando un 96.3% y 73.8% 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 el efecto de la tendencia al alza en las tasas internacionales de referencia se valora en el análisis. Se señala el entorno altamente desafiante para las aseguradoras en virtud de la entrada en vigor de la Ley Integral del Sistema de Pensiones, que elimina la obligación del seguro de invalidez y sobrevivencia; así como de Ley del Cuerpo de Bomberos de El Salvador, que establece un impuesto del 5.0% de las primas a las compañías de seguro. Lo anterior, podría dificultar la comercialización de pólizas por el encarecimiento de la operación.

Suficiente posición de solvencia: El comportamiento en la posición patrimonial de IFGA medido a través de la relación patrimonio sobre activos se redujo a 10.7% (junio 2024) desde 11.6% (diciembre 2023); no obstante, en cumplimiento con el marco legal regulatorio, el fondo patrimonial del Conglomerado presenta un excedente de US\$23.6 millones frente al saldo totalizado de los requerimientos de fondo patrimonial de sus subsidiarias. Asimismo, se destaca que Banco Azul cerró el periodo analizado con un índice de adecuación de capital de 14.8%, por encima del promedio de la industria bancaria de 14.3%. 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.

Reducción de cartera de préstamos bruta: al cierre del primer semestre 2024, se destaca una reducción en la cartera de préstamos bruta por US\$6.3 millones (-1%), que obedece principalmente al entorno de tasas de interés más altas por el que atraviesa el mercado, que ha motivado a las grandes empresas a reorientar sus financiamientos, y consecuentemente, Banco Azul se ha visto afectado por la estructura de su cartera de préstamos bruta, conformada por empresas en el 74.2% al periodo de análisis, siendo así, que

dicha cartera disminuyó en US\$10.8 millones (-2.3%), se destaca que los sectores económicos en los que se percibió este efecto fueron, industria manufacturera, instituciones financieras, construcción y comercio (reducción conjunta de US\$14.9 millones), por lo que Banco Azul ha enfocado su estrategia hacia la atención de empresas del segmento MiPymes.

Menor calidad de activos: Al primer semestre de 2024, la cartera vencida mostró un crecimiento de US\$2.5 millones (15.9%) respecto a diciembre 2023, lo cual incidió en un comportamiento desfavorable en sus principales indicadores de calidad de activo. En su subsidiaria bancaria, el índice de mora se trasladó a 3% (junio 2024) desde 2.5% (diciembre 2023), mientras que el indicador del sector bancario fue de 1.8% al cierre primer semestre del año; al incorporar los castigos al 30 de junio de 2024, el índice de Banco Azul se ubicó en 3.2%; cabe señalar que al periodo de análisis, la estructura de vencidos por destino corresponde principalmente a consumo (41.7%) y empresas (56%), y de esta última los sectores económicos más representativos son comercio y servicios (participación conjunta de 40.6%). Respecto a la estimación de pérdida por deterioro, aunque cubrió la totalidad de los préstamos vencidos, su cobertura disminuyó a 119.4% (junio 2024) desde 125.5% (diciembre 2023), desfavorable frente al Sector Bancario que cerró el primer semestre del año con 150.9%. Se destaca que la participación conjunta de los préstamos vencidos + refinanciados/reestructurados ha mostrado una tendencia creciente en los últimos tres años, ubicándose en 12.7% a junio 2024 (11.9% diciembre 2023), mayor al promedio del referido Sector; al considerar dichos créditos en la medición de la cobertura de reservas, esta disminuye a 28% al primer semestre de año, por debajo de la mostrada por la Industria Bancaria de 47.1%. Por estructura, la cartera en categorías de riesgo C, D, y E, representó el 8.2% al 30 de junio de 2024 (7.3% a diciembre 2023); mientras que el promedio del Sector Bancario se ubicó en 4.8% al periodo de análisis.

Estructura de fondeo diversificada y concentración en sus mayores depositantes: La diversificada estructura de fondeo se pondera favorablemente en el perfil crediticio de IFGA. A junio de 2024, la estructura de fondeo se encuentra integrada por depósitos a plazo (48.6%), cuenta corriente (21.6%), cuentas de ahorro (9.0%), préstamos de terceros (15.6%), títulos de emisión propia (3.2%) y operaciones con pacto de retro compra (2%). Un aspecto que señalar es que la estructura de los depósitos posee una concentración alta en los 10 mayores depositantes, cuya participación en el total de la cartera de depósitos aumentó a 28.3% (junio 2024) desde 26.5% (diciembre 2023)

Estabilidad en la posición de liquidez: La participación del efectivo e inversiones sobre el total de activos aumentó ligeramente a 28.7% (junio 2024) desde 28% (diciembre 2023); mientras que la cobertura sobre los depósitos totales mostró una ligera reducción a 42.3% desde 42.6% 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 87.2% por el segmento de banca a junio 2024, siendo así que las inversiones en Banco Azul están concentradas en instrumentos del Gobierno exclusivamente (95.8%), representando asimismo el 13% del total de activos de IFGA al cierre del primer semestre de 2024. 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; cabe señalar, que la composición del portafolio no ha tenido incidencia en la liquidez de Banco Azul.

Reducción de la utilidad influenciada por la contracción de la cartera de préstamos: IFGA cierra el primer semestre del año con una utilidad de US\$2.6 millones, menor a la registrada en similar periodo de 2023, la cual estuvo influenciada por la contracción que experimentó la cartera de préstamos de su subsidiaria bancaria, fuente principal de sus ingresos. 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 primer semestre de 2024.

En ese contexto, los ingresos por intereses totalizaron US\$35.1 millones, mismos que suben a US\$56.9 millones de considerar el aporte de comisiones y honorarios, procedente en esencia de las subsidiarias aseguradoras en el 85.7%. Por su parte, como gastos más relevantes se señala a los gastos por intereses incurridos por Banco Azul que ascendieron a US\$20.5 millones, asociados básicamente a los depósitos de clientes y préstamos de terceros; y los gastos por comisiones y honorarios que totalizaron US\$16.8 millones, derivados principalmente de sus subsidiarias aseguradoras, asociados mayormente a siniestros, gastos por incrementos de reservas técnicas y primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos.

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 8.4% y 0.9%, respectivamente, al 30 de junio de 2024, menores a los del Sector Bancario de 12.9% 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 81.1%.

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. Adecuado nivel de solvencia.
2. Diversificada estructura de fondeo.
3. Posición de liquidez estable.

Debilidades

1. Concentraciones en sus principales depositantes y deudores.
2. Menor calidad de activos con relación a sus promedios históricos.
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

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.5% en 2023 (proyección del FMI para 2023 del 2.2%); haciendo notar que el BCR realizó un ajuste en el volumen del PIB para los años 2022 y 2021. La tasa de crecimiento económico estuvo determinada principalmente por los sectores de construcción, electricidad y servicios profesionales; en contraposición, se señala la contracción en industria manufacturera y explotación de minas y canteras. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial proyectan un crecimiento del 3.0% y 3.2% respectivamente para El Salvador en 2024, mientras que el BCR prevé una expansión del 4.0%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2024 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el crecimiento del sector turismo (por la mejora en la seguridad ciudadana) y la resiliencia de la economía estadounidense. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, la contracción en las exportaciones, el desafío de atraer inversión extranjera directa y la expectativa sobre la evolución de las tasas de interés.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese contexto, y considerando que la inflación a nivel mundial disminuyó en 2023 a medida que los bancos centrales ajustaron los tipos de interés y los precios de la energía presentaron una tendencia a la baja, la tasa de inflación en El Salvador cerró en 1.5% al 30 de junio de 2024 (3.8% en similar período de 2023), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.92%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una disminución de 0.5%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una disminución interanual del 13.4% a junio de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera y maquila. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,052.0 millones durante el primer semestre de 2024, reflejando un crecimiento interanual del 0.8%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados por la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Un aspecto en el análisis es el nivel de endeudamiento del Gobierno salvadoreño. Durante 2023, el soberano realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de servicio de la deuda, entre estas: i) el canje por los Certificados de Financiamiento de Transición con los fondos de pensiones (por la Ley Integral del Sistema de Pensiones – LISP), cuyos nuevos títulos tienen un periodo de gracia de pago de capital y ii) el reperfilamiento de la deuda del Gobierno de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación

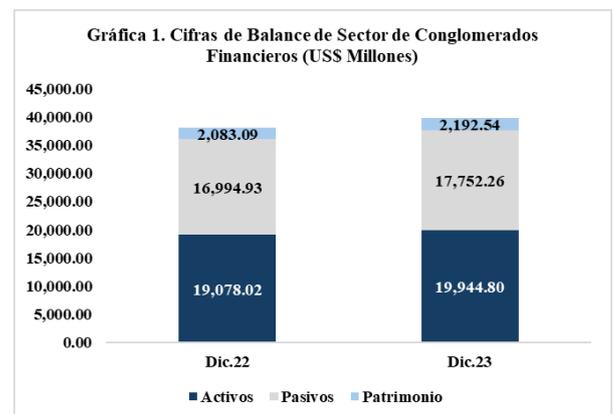
pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo. No obstante, futuras mejoras en la calificación del país dependerán de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como en un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

Como hecho relevante, en fecha 11 de abril de 2024, el GOES colocó en los mercados internacionales US\$1,000 millones de deuda a seis años plazo y a una tasa del 12.0%; dicha tasa de interés podría aumentar al 16.0% en función de algunas condiciones establecidas (concretar un acuerdo con el FMI antes de octubre de 2025, mejora en la calificación de riesgo internacional por dos agencias). Esta colocación fue utilizada para efectuar la recompra total de los bonos que vencen en 2025, así como compras parciales de los bonos que vencen en 2027 y 2029 (41% y 25% respectivamente).

ANÁLISIS DEL SECTOR

Para el análisis del sector se han considerado cifras al 31 de diciembre de 2023, de los estados financieros auditados de los conglomerados, debido a que no se cuenta con información disponible actualizada.

El sistema se encuentra integrado por 8 Conglomerados Financieros, totalizando sus activos de manera consolidada un valor de US\$19,944 millones al 31 de diciembre de 2023 (última información disponible de 7 conglomerados); reflejando un incremento anual del 4.5% con respecto a diciembre de 2022 (US\$19.1 millones). Al respecto, Inversiones Financieras Banco Agrícola representó la mayor proporción de los activos respecto al sistema (28.4%) respectivamente a la luz de su participación en sus respectivos segmentos de negocio, siguiendo en ese orden Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán e Inversiones Financieras Banco de América Central.



Fuente: Estados financieros auditados de 7 conglomerados financieros al cierre de los años 2022 y 2023. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En términos de resultados, los ingresos operativos consolidados totalizaron US\$2,396.5 millones al 31 de diciembre de 2023, reflejando un crecimiento del 4.7% en comparación con los ingresos a diciembre de 2022 (US\$2,287.9 millones), debiendo señalar que los intereses sobre préstamos representaron la mayor proporción del total de ingresos

operativos, a la luz ello de la predominancia del segmento bancario en la estructura financiera. En línea con la expansión de los ingresos, la utilidad neta de los Conglomerados Financieros totalizó US\$277 millones a diciembre de 2023, reflejando un crecimiento del 67.2 % en comparación con los ingresos a diciembre de 2022 (US\$165.7 millones).

Tabla 1. Cifras de Resultados Sector de Conglomerados Financieros (US\$ Millones)

Cuentas de Resultados	Dic.22	Dic.23
Ingresos	\$2,287.89	\$2,396.48
Costos	\$1,296.73	\$1,384.44
Gastos	\$572.31	\$747.19
Utilidades	\$165.65	\$276.98

Fuente: Estados financieros auditados de 7 conglomerados financieros al cierre de los años 2022 y 2023. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

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.

Los estados financieros consolidados han sido preparados por la Sociedad Controladora con base a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema

Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

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.

Cabe mencionar que el Comité de Normas del BCR aprobó el 30 de diciembre de 2022 el “Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora” (NCF 01) entrando en vigencia a partir del 16 de enero de 2023. El objetivo de dicho manual es proporcionar un instrumento técnico para el reconocimiento, valuación, presentación y revelación uniforme de los eventos económicos, fundamentado en los marcos financieros y regulatorios, así como en las mejores prácticas internacionales para las operaciones bancarias.

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 en los segmentos de Banca de Empresas y Tesorería, 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 2. Composición accionaria de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., al 30 de junio de 2024

Accionistas	Participación
Corporación Everest, S.A.	77.92%
Otros accionistas	22.08%
Total	100.00%

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

Junta Directiva de Banco Azul de El Salvador	
2° Director Propietario	Luis Rolando Álvarez Prunera
3° Director Propietario	Marta Evelyn Arévalo de Rivera
1° Director Suplente	Oscar Armando Rodríguez
2° Director Suplente	Claudia Alexandra Araujo de Sola
3° Director Suplente	Carlos Roberto Grassl Lecha
4° Director Suplente	Pedro José Geoffroy Carletti
5° Director Suplente	María de los Ángeles Pacas Martínez
6° Director Suplente	Carlos Santiago Imberton Hidalgo

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 3.1% del capital social y reservas (máximo 5.0%) a junio 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 30 de junio de 2024 es Banco Azul, representando un 96.3% y 73.8% respectivamente. De esta manera, IFGA refleja en su estructura financiera fundamentalmente el negocio bancario.

Tabla 3. Total de activos según segmento de negocio (US\$ Miles y %)

Segmento	Dic.23	%	Jun.24	%2	Variación Dic.23 - Jun.24
Banca	847,068.2	96.6%	874,263.5	96.7%	3.2%
Seguros	27,473.5	3.1%	27,840.4	3.1%	1.3%
Intermediación bursátil	2,473.8	0.3%	2,353.1	0.3%	-4.9%
Total	877,015.5	100.0%	904,456.9	100.0%	3.1%

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 al cierre del primer semestre 2024, se destaca una reducción en la cartera de préstamos bruta por US\$6.3 millones (-1%), que obedece principalmente al entorno de tasas de interés más altas por el que atraviesa el mercado, que ha motivado a las grandes empresas a reorientar sus financiamientos, y consecuentemente, Banco Azul se ha visto afectado por la estructura de al periodo de análisis, siendo así, que dicha cartera disminuyó en US\$10.8 millones (-2.3%), se destaca que los sectores económicos en los que se percibió este efecto fueron, industria manufacturera, instituciones financieras, construcción y comercio (reducción conjunta de US\$14.9 millones), por lo que Banco Azul ha enfocado su estrategia hacia la atención de empresas del segmento MiPymes.

Por su parte, a junio 2024, la cartera de préstamos por sector económico se encontró conformada principalmente por comercio (29%), consumo (21%), servicios (16%) e industria manufacturera (12%), cuyos saldos en conjunto muestran una leve reducción de -1.7% respecto a los saldos obtenidos a diciembre de 2023, aunque se destaca el crecimiento de otros sectores, como transporte, almacenaje y comunicaciones (35%) y electricidad, gas, agua y servicios sanitarios (24%) en US\$5 millones.

Por otra parte, se señala el entorno altamente desafiante para las aseguradoras en virtud de la entrada en vigor de la Ley Integral del Sistema de Pensiones, que elimina la obligación del seguro de invalidez y sobrevivencia; así como de Ley del Cuerpo de Bomberos de El Salvador, que establece un impuesto del 5.0% de las primas a las compañías de seguro. Lo anterior, podría dificultar la comercialización de pólizas por el encarecimiento de la operación.

En opinión de Zumma Ratings, el desempeño consolidado de IFGA durante 2024 dependerá de la evolución del entorno económico; la consolidación y crecimiento en 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 primer semestre de 2024, la cartera vencida mostró un crecimiento de US\$2.5 millones (15.9%) respecto a diciembre 2023, lo cual incidió en un comportamiento desfavorable en sus principales indicadores de calidad de activo.

En su subsidiaria bancaria, el índice de mora se trasladó a 3% (junio 2024) desde 2.5% (diciembre 2023), mientras que el indicador del sector bancario fue de 1.8% al cierre primer semestre del año; al incorporar los castigos al 30 de junio de 2024, el índice de Banco Azul se ubicó en 3.2%; cabe señalar que al periodo de análisis, la estructura de vencidos por destino corresponde principalmente a consumo (41.7%) y empresas (56%), y de esta última los sectores económicos más representativos son comercio y servicios (participación conjunta de 40.6%).

Respecto a la estimación de pérdida por deterioro, aunque cubrió la totalidad de los préstamos vencidos, su cobertura disminuyó a 119.4% (junio 2024) desde 125.5% (diciembre 2023), desfavorable frente al Sector Bancario que cerró el primer semestre del año con 150.9%. Se destaca que la participación conjunta de los préstamos vencidos + refinanciados/reestructurados ha mostrado una tendencia creciente en los últimos tres años, ubicándose en 12.7% a junio 2024 (11.9% diciembre 2023), mayor al promedio del referido Sector; al considerar dichos créditos en la medición de la cobertura de reservas, esta disminuye a 28% al primer semestre de año, por debajo de la mostrada por la Industria Bancaria de 47.1%.

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 16% a junio 2024, la cual se mantuvo estable respecto a diciembre 2023; además el 97% de estos poseen categoría de riesgo A1 y el resto A2 (un crédito), 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 8.2% al 30 de junio de 2024 (7.3% a diciembre 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 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 30 de junio 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 Sanearamiento de Créditos Afectados por Covid-19 (NRP-25), Banco Azul presenta saldo de cartera COVID por US\$66.8 millones, con una reserva estimada por US\$15.8 millones y de la cual se han

constituido \$13.3 millones, quedando pendiente de constituir \$2.6 millones. La gradualidad de dicha cartera es de 9 meses y la brecha de reserva COVID se absorbe a razón del 1.8% mensual.

Fondeo y Liquidez

Al 30 de junio de 2024, del total de pasivos de IFGA, solamente el 2.4% 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 97.6% 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. A junio de 2024, la estructura de fondeo se encuentra integrada por depósitos a plazo (48.6%), cuenta corriente (21.6%), cuentas de ahorro (9.0%), préstamos de terceros (15.6%), títulos de emisión propia (3.2%) y operaciones con pacto de retro compra (2%).

En el primer semestre del año, los pasivos financieros a costo amortizado exhibieron un incremento de US\$30.2 millones (4%), explicado principalmente por el efecto neto de mayores préstamos con terceros en US\$22.9 millones (23.4%), asociado a financiamiento obtenido de Bio Invest, ICO y BICSA; expansión en depósitos de ahorro en US\$18.8 millones (37%), debido a estrategia de comercialización de Banco Azul enfocada en productos a la vista (“*cuenta de ahorro Platinum*” y “*cuenta de ahorro inversión*”) que han sido de gran aceptación; y por el crecimiento de los depósitos a plazo en US\$15.6 millones (4.3%); versus reducción en títulos de emisión propia en US\$30.2 millones (-55.1%), en esencia por el vencimiento en junio 2024 del tramo 1 de los CIBANAZUL3.

Un aspecto que señalar es que la estructura de los depósitos posee una concentración alta en los 10 mayores depositantes, cuya participación en el total de la cartera de depósitos aumentó a 28.3% (junio 2024) desde 26.5% (diciembre 2023), lo cual incrementa la exposición de la liquidez de Banco Azul ante un eventual retiro de estos depósitos. El factor de renovación es un aspecto mitigante del riesgo indicado, el cual se redujo a 32.6% 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.

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 en su subsidiaria bancaria, en donde las oportunidades en venta cruzada de productos favorecerán el propósito indicado.

Con relación al fondeo proveniente de instituciones financieras, se valora que la mayoría de los financiamientos han sido contratados a largo plazo, condición que irá favoreciendo una mejora en las brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros de IFGA. Es importante señalar que el actual contexto internacional junto a la evolución de las tasas de referencia y la percepción de riesgo país,

podrían condicionar la tendencia del fondeo externo para la industria en general.

Las entidades que han otorgado recursos a Banco Azul son las siguientes: a) DEG/KFW por un monto de US\$15 millones, saldo de US\$6.3 millones; b) Banco G&T Continental Guatemala por un monto de US\$16 millones, saldo de US\$15 millones; c) ICO por un monto de US\$15 millones, saldo de US\$15 millones; e) BICSA, por un monto de US\$7.5 millones, saldo de US\$7.5 millones; f) Triple Jump B.V., por un monto de US\$4.0 millones, saldo de US\$4 millones; g) Blue Orchard, por un monto de US\$4.0 millones, saldo de US\$4.0 millones; h) SYMBIOTICS, por un monto de US\$5 millones, saldo de US\$5 millones; e i) BIO INVEST, por un monto de US\$15 millones, saldo de US\$15 millones, destacando que este último es financiamiento adquirido en el primer semestre del año; además, el 81.9% del saldo adeudado se encuentra garantizado por cartera de préstamos o títulos valores.

Con relación a los certificados de inversión, su subsidiaria bancaria posee una emisión en el mercado local: CIBANAZUL2 (3 tramos con un saldo en conjunto de US\$24.8 millones, todas con garantía patrimonial y con vencimiento a largo plazo, entre 5 y 6 años, destacando que el tramo 1 es el más próximo a vencer, en septiembre de 2025.

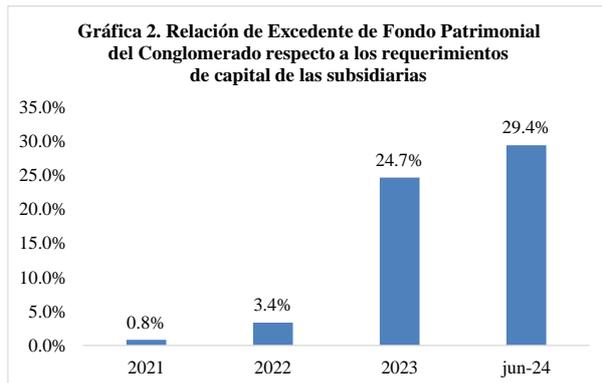
Por otra parte, se destaca que IFGA mantiene estabilidad en su posición de liquidez. La participación del efectivo e inversiones sobre el total de activos aumentó ligeramente a 28.7% (junio 2024) desde 28% (diciembre 2023); mientras que la cobertura sobre los depósitos totales mostró una ligera reducción a 42.3% desde 42.6% en el mismo período. En otro aspecto, el portafolio de inversiones se encuentra explicado en un 87.2% por el segmento de banca a junio 2024, siendo así que las inversiones en Banco Azul están concentradas en instrumentos del Gobierno exclusivamente (95.8%), representando asimismo el 13% del total de activos de IFGA al cierre del primer semestre de 2024. 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; cabe señalar, que la composición del portafolio no ha tenido incidencia en la liquidez de Banco Azul.

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 en la posición patrimonial de IFGA medido a través de la relación patrimonio sobre activos se

redujo a 10.7% (junio 2024) desde 11.6% (diciembre 2023); no obstante, en cumplimiento con el marco legal regulatorio, el fondo patrimonial del Conglomerado presenta un excedente de US\$23.6 millones frente al saldo totalizado de los requerimientos de fondo patrimonial de sus subsidiarias. Asimismo, se destaca que Banco Azul cerró el periodo analizado con un índice de adecuación de capital de 14.8%, por encima del promedio de la industria bancaria de 14.3%. 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 cierra el primer semestre del año con una utilidad de US\$2.6 millones, menor a la registrada en similar periodo de 2023, la cual estuvo influenciada por la contracción que experimentó la cartera de préstamos de su subsidiaria bancaria, fuente principal de sus ingresos. 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 primer semestre de 2024.

Tabla 4. Resultados netos según segmento de negocio al 30 de junio de 2024 (US\$ Miles y %)

Segmento	Jun.24	Participación
Banca	1,430.2	55.5%
Seguros	1,064.5	41.3%
Intermediación bursátil	82.0	3.2%
Total	2,576.8	100.0%

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\$35.1 millones, mismos que suben a US\$56.9 millones de considerar el aporte de comisiones y honorarios, procedente en esencia de las subsidiarias aseguradoras en el 85.7%.

Por su parte, como gastos más relevantes se señala a los gastos por intereses incurridos por Banco Azul que ascendieron a US\$20.5 millones, asociados básicamente a los depósitos de clientes y préstamos de terceros; y los gastos por comisiones y honorarios que totalizaron US\$16.8 millones, derivados principalmente de sus subsidiarias aseguradoras, asociados mayormente a siniestros, gastos por incrementos de reservas técnicas y primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos.

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 8.4% y 0.9%, respectivamente, al 30 de junio de 2024, menores a los del Sector Bancario de 12.9% 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 81.1%.

**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	%	JUN.23	%	DIC.23	%
ACTIVOS								
Caja y bancos	136,744	14%	93,736	11%	98,808	12%	106,744	12%
Inversiones financieras	179,062	19%	110,398	13%	95,980	12%	138,861	16%
Primas por cobrar	3,769	0%	3,619	0%	4,309	1%	3,964	0%
Deudores por seguros y fianzas	3,123	0%	2,321	0%	2,635	0%	2,308	0%
Préstamos Brutos	599,049	63%	587,413	72%	600,980	74%	607,891	69%
Vigentes	550,988	58%	523,425	64%	542,604	66%	550,433	63%
Reestructurados + Refinanciados	39,628	4%	39,707	5%	34,822	4%	41,454	5%
Vencidos	8,433	1%	24,280	3%	23,554	3%	16,004	2%
Menos:								
Reservas de saneamiento	12,951	1%	21,717	3%	25,973	3%	20,079	2%
Préstamos Netos de Reservas	586,098	62%	565,696	69%	575,007	70%	587,811	67%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	1,319	0%	1,215	0%	1,100	0%	904	0%
Inversiones accionarias	3	0%	3	0%	3	0%	3	0%
Activo fijo neto	8,093	1%	3,783	0%	2,957	0%	4,893	1%
Otros activos	25,447	3%	38,472	5%	35,277	4%	31,526	4%
TOTAL ACTIVOS	943,657	100%	819,241	100%	816,076	100%	877,016	100%
PASIVOS								
Depósitos								
Depósitos en cuenta corriente	184,925	20%	118,516	14%	134,877	17%	159,836	18%
Depósitos en cuenta de ahorro	82,001	9%	51,504	6%	48,967	6%	51,520	6%
Depósitos a la Vista	266,926	28%	170,021	21%	183,844	23%	211,356	24%
Cuentas a plazo	386,841	41%	352,354	43%	349,823	43%	365,366	42%
Depósitos a Plazo	386,841	41%	352,354	43%	349,823	43%	365,366	42%
Total de Depósitos	653,766	69%	522,375	64%	533,667	65%	576,722	66%
Reservas								
Reservas de riesgo en curso y matemáticas	3,408	0%	4,233	1%	4,636	1%	4,978	1%
Reservas por siniestros	4,532	0%	4,678	1%	4,758	1%	4,914	1%
Total de Reservas	7,940	1%	8,911	1%	9,394	1%	9,891	1%
BANDESAL	59,791	6%	65,150	8%	54,322	7%	46,382	5%
Préstamos de otros bancos	40,559	4%	40,070	5%	43,396	5%	51,566	6%
Titulos de emisión propia	71,801	8%	57,746	7%	59,615	7%	54,868	6%
Reportos más otras operaciones bursátiles	5,640	1%	11,788	1%	-	0%	16,278	2%
Acreedoras de seguros y fianzas	5,250	1%	4,942	1%	5,972	1%	5,728	1%
Depósitos en primas	619	0%	849	0%	944	0%	1,018	0%
Otros pasivos - Diversos	12,037	1%	15,439	2%	13,110	2%	12,846	1%
TOTAL PASIVOS	857,402	91%	727,271	89%	720,419	88%	775,299	88%
Interés minoritario	1,114	0%	1,085	0%	1,975	0%	1,302	0%
PATRIMONIO								
Capital social	96,000	10%	96,000	12%	96,000	12%	96,000	11%
Reservas y resultados acumulados	(13,576)	-1%	(10,859)	-1%	(6,381)	-1%	(5,115)	-1%
Utilidad neta	2,717	0%	5,744	1%	4,063	0%	9,530	1%
TOTAL PATRIMONIO	85,141	9%	90,885	11%	93,682	11%	100,415	11%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	943,657	100%	819,241	100%	816,076	100%	877,016	100%

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

	DIC.21	%	DIC.22	%	JUN.23	%	DIC.23	%
Ingresos de Operación	84,565	100%	114,458	100%	65,587	100%	127,455	100%
Ingresos de préstamos	37,306	44%	50,294	44%	26,818	41%	55,139	43%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	3,477	4%	4,717	4%	2,251	3%	4,236	3%
Intereses y otros ingresos de inversiones	7,156	8%	9,368	8%	8,950	14%	10,727	8%
Reportos y operaciones bursátiles	21	0%	6	0%	-	0%	8	0%
Intereses sobre depósitos	513	1%	577	1%	525	1%	1,188	1%
Utilidad en venta de títulos valores	566	1%	5,369	5%	3,075	5%	17,253	14%
Operaciones en M.E.	11	0%	65	0%	4	0%	12	0%
Otros servicios y contingencias	731	1%	2,291	2%	928	1%	1,773	1%
Primas de seguros netas de devoluciones	23,843	28%	30,548	27%	15,572	24%	24,224	19%
Ingresos por ajustes de reservas técnicas	10,942	13%	11,223	10%	7,465	11%	12,895	10%
Costos de Operación	54,033	64%	71,586	63%	37,265	57%	68,970	54%
Intereses y otros costos de depósitos	14,662	17%	21,218	19%	10,882	17%	23,598	19%
Intereses sobre emisión de obligaciones	2,908	3%	4,497	4%	1,991	3%	6,951	5%
Intereses sobre préstamos	4,486	5%	5,251	5%	3,190	5%	4,042	3%
Pérdida en venta de títulos valores	3	0%	3	0%	-	0%	-	0%
Otros servicios más contingencias	2,103	2%	3,725	3%	1,747	3%	3,647	3%
Siniestros y obligaciones contractuales de seguros	11,474	14%	16,962	15%	6,947	11%	10,829	8%
Gastos por ajuste de reservas técnicas	14,248	17%	14,807	13%	10,026	15%	14,933	12%
Gastos de adquisición, conservación y cobranza de primas	4,149	5%	5,124	4%	2,483	4%	4,970	4%
UTILIDAD FINANCIERA	30,532	36%	42,873	37%	28,322	43%	58,485	46%
Gastos de Operación	28,264	33%	40,105	35%	23,150	35%	47,548	37%
Personal	9,582	11%	11,811	10%	5,470	8%	11,161	9%
Generales	11,576	14%	13,707	12%	7,259	11%	18,501	15%
Depreciación y amortización	3,320	4%	4,165	4%	2,567	4%	5,080	4%
Reservas de saneamiento	3,786	4%	10,422	9%	7,853	12%	12,806	10%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	2,268	3%	2,768	2%	5,173	8%	10,937	9%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	1,003	1%	4,098	4%	(65)	0%	39	0%
UTILIDAD (PÉRD.) ANTES IMP.	3,272	4%	6,865	6%	5,108	8%	10,976	9%
Impuesto sobre la renta	529	1%	1,066	1%	990	2%	1,325	1%
Participación del ints minorit en Sub.	26	0%	55	0%	55	0%	122	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	2,717	3.2%	5,744	5.0%	4,063	6.2%	9,530	7.5%

INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS
Indicadores Financieros

	DIC.21	DIC.22	JUN.23	DIC.23
Capital				
Pasivo / Patrimonio	10.07	8.00	7.69	7.72
Pasivo / Activos	0.91	0.89	0.88	0.88
Patrimonio / Préstamos brutos	14.2%	15.5%	15.6%	16.5%
Patrimonio / Vencidos	1010%	374%	398%	627%
Vencidos / Patrimonio + Reservas	8.6%	21.6%	19.7%	13.3%
Patrimonio / Activos	9.0%	11.1%	11.5%	11.4%
Activos extraordinarios / Patrimonio	1.55%	1.34%	1.17%	0.90%
Activos extraordinarios / Capital	1.37%	1.27%	1.15%	0.94%
Liquidez				
Caja + Reportos + Inversiones / Dep. a la vista	1.18	1.20	1.06	1.16
Caja + Reportos + Inversiones / Dep. totales	0.48	0.39	0.36	0.43
Caja + Reportos + Inversiones / Activos	33.5%	24.9%	23.9%	28.0%
Préstamos netos / Dep. totales	0.90	1.08	1.08	1.02
Rentabilidad				
ROAE	3.69%	6.53%	9.31%	9.96%
ROAA	0.36%	0.65%	0.99%	1.12%
Margen financiero neto	36.1%	37.5%	43.2%	45.9%
Utilidad neta / Ingresos financieros	3.2%	5.0%	6.2%	7.5%
Gastos operativos / Activos	2.59%	3.62%	3.75%	3.96%
Componente extraordinario en utilidades	36.9%	71.3%	-1.6%	0.4%
Rendimiento de Activos	5.24%	8.13%	10.91%	9.39%
Costo de la deuda	2.67%	4.52%	4.65%	4.74%
Margen de operaciones	2.57%	3.62%	6.26%	4.65%
Eficiencia operativa	80.17%	69.23%	54.01%	59.40%
Gastos operativos / Ingresos de operación	28.95%	25.93%	23.32%	27.26%
Calidad de activos				
Vencidos / Préstamos brutos	1.41%	4.13%	3.92%	2.63%
Reservas / Vencidos	153.58%	89.44%	110.27%	125.47%
Préstamos brutos / Activos	63.5%	71.7%	73.6%	69.3%
Activos inmovilizados	-3.76%	4.16%	-1.41%	-3.16%
Vencidos + Reestructurados / Préstamos brutos	8.02%	10.89%	9.71%	9.45%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	26.95%	33.94%	44.49%	34.95%

**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
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS
(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.23	%	JUN.24	%
ACTIVOS				
Efectivo y equivalentes de efectivo	106,744	12%	118,623	13%
Instrumentos financieros de inversión - neto	138,861	16%	141,236	16%
A costo amortizado	138,861	16%	141,236	16%
Instrumentos financieros restringidos	-	0%	15,660	2%
Cartera de créditos - neta	587,811	67%	579,480	64%
<i>Vigentes</i>	532,715	61%	522,580	58%
<i>Refinanciados / Reestructurados</i>	59,173	7%	60,507	7%
<i>Vencidos</i>	16,004	2%	18,548	2%
Menos:				
Estimación de pérdida por deterioro	20,079	2%	22,155	2%
Cuentas por cobrar - neto	6,272	1%	16,072	2%
Activos físicos e intangibles - neto	4,893	1%	28,745	3%
Activos extraordinarios - neto	904	0%	639	0%
Inversiones en acciones - neto	3	0%	3	0%
Otros activos	31,526	4%	3,999	0%
TOTAL ACTIVO	877,016	100%	904,457	100%
PASIVOS				
Pasivos financieros a costo amortizado - neto	745,815	85%	776,006	86%
<i>Depósitos en cuenta corriente</i>	164,320	19%	167,982	19%
<i>Depósitos de ahorro</i>	50,839	6%	69,659	8%
<i>Depósitos a plazo</i>	361,562	41%	377,189	42%
<i>Operaciones con pacto de retrocompra</i>	16,278	2%	15,660	2%
<i>Préstamos</i>	97,948	11%	120,877	13%
<i>Títulos de emisión propia</i>	54,868	6%	24,639	3%
Obligaciones a la vista	-	0%	6,099	1%
Cuentas por pagar	14,658	2%	12,104	1%
Provisiones	9,986	1%	10,503	1%
Otros pasivos	-	0%	2,894	0%
Préstamos subordinados	4,840	1%	-	0%
TOTAL PASIVO	775,299	88%	807,607	89%
PATRIMONIO				
Capital social	96,000	11%	96,000	11%
Reservas – De capital	1,800	0%	1,800	0%
Resultados por aplicar	(12,638)	-1%	(2,208)	0%
<i>Utilidades de ejercicios anteriores</i>	(19,243)	-2%	(4,785)	-1%
<i>Utilidades del presente ejercicio</i>	6,605	1%	2,577	0%
Patrimonio restringido	15,253	2%	-	0%
Participaciones no controladoras	1,302	0%	1,258	0%
TOTAL PATRIMONIO	101,717	12%	96,850	11%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	877,016	100%	904,457	100%

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

	JUN.24	%
Ingresos por intereses	35,106	100%
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	0%
Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado integral	-	0%
Activos financieros a costo amortizado	6,878	20%
Cartera de préstamos	28,228	80%
Otros ingresos por intereses	-	0%
Gastos por intereses	20,469	58%
Depósitos	14,607	42%
Pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	0%
Títulos de emisión propia	1,685	5%
Préstamos	3,938	11%
Otros gastos por intereses	239	1%
INGRESOS POR INTERESES NETOS	14,638	42%
Ganancia (Pérdida) por cambios en el valor razonable de activos y pasivos financieros, Neta	-	0%
Ganancia (Pérdida) por deterioro de activos financieros distintos a los activos de Ganancia (Pérdida) por deterioro de activos financieros de riesgo crediticio, Neta	(4,386)	-12%
Ganancia o (Pérdida) por reversión de (deterioro) de valor de activos extraordinarios, Neta	-	0%
Ganancia (Pérdida) por reversión de (deterioro) de valor de propiedades y equipo, Neta	-	0%
INGRESOS INTERESES, DESPUÉS DE CARGOS POR DETERIORO	10,251	29%
Ingresos por comisiones y honorarios	21,836	62%
Gastos por comisiones y honorarios	16,842	48%
INGRESOS POR COMISIONES Y HONORARIOS, NETOS	4,994	14%
Ganancias (Pérdidas) por ventas o desapropiación de instrumentos financieros a costo amortizado, neto	3,303	9%
Ganancia (Pérdida) por ventas de activos y Operaciones discontinuadas	101	0%
Ganancias (pérdidas) generadas por entidades registradas bajo el método de la participación	-	0%
Otros ingresos (gastos) financieros	253	1%
TOTAL INGRESOS NETOS	18,901	54%
Gastos de administración		
Gastos de funcionarios y empleados	7,100	20%
Gastos generales	5,830	17%
Gastos de depreciación y amortización	2,991	9%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	2,979	8%
Gastos por impuestos sobre las ganancias	363	1%
Interés no controlante	40	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	2,577	7%

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

	JUN.24
Capital	
Pasivos / Patrimonio	8.3
Pasivos / Activos	0.9
Patrimonio / Préstamos brutos	16.1%
Patrimonio / Vencidos	522.2%
Vencidos / Patrimonio y Rvas. saneamiento	15.6%
Patrimonio / Activos	10.7%
Liquidez	
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. a la vista	1.1
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. totales	42.3%
Caja + Reportos + Inversiones netas / Activos	28.7%
Préstamos netos / Dep. totales	94.3%
Rentabilidad	
ROAE	8.4%
ROAA	0.9%
Margen de interés neto	41.7%
Margen de interés neto (Incluyendo comisiones)	34.5%
Utilidad neta / Ingresos por intereses	7.3%
Gastos administrativos / Activos	3.5%
Componente extraordinario en utilidades	141.9%
Rendimiento de Activos	8.2%
Costo de la deuda	5.3%
Margen de operaciones	2.9%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés	108.8%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés (incluyen. comisiones)	81.1%
Calidad de activos	
Vencidos / Préstamos brutos	3.1%
Reservas / Vencidos	119.4%
Préstamos Brutos / Activos	66.5%
Activos inmovilizados	-3.1%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	13.1%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	28.0%

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.

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.