Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A.

Comité No. 078/2025

Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2024

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 15 de abril de 2025

Sector Financiero/ El Salvador

Equipo de Análisis

Jennifer Veliz
jveliz@ratingspcr.com

Adalberto Chávez
achavez@ratingspcr.com

(503) 2266 - 9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Fecha de comité	24/04/2023	25/10/2022	16/04/2024	24/10/2024	15/04/2025
Fortaleza Financiera	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA	EAAA
Acciones	N-1	N-1	N-1	N-1	N-1
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

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

Acciones

Categoría N-1: Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

“Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo”.

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos”.

“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; 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”.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de riesgo a la **Fortaleza Financiera de Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A.** en **“EAAA”**, además de mantener la clasificación de riesgo de sus **acciones** en **“Nivel 1”**, ambas con perspectiva **“Estable”**, con información auditada al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se fundamenta en la posición competitiva fuerte de sus subsidiarias Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. y Seguros e Inversiones S.A. y Filial. Asimismo, se considera la estabilidad de sus resultados y rentabilidad. Por otra parte, se destacan la estructura de fondeo eficiente y niveles de liquidez adecuados, acompañados de niveles de solvencia estables.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Conglomerado financiero diversificado. IFGC es un conglomerado financiero dedicado a invertir en el capital accionario de entidades relacionadas con la intermediación financiera. La entidad posee una participación mayoritaria en subsidiarias clave, como Banco Cuscatlán, Seguros e Inversiones y Filial, y Tarjetas Cuscatlán, lo que refleja su estrategia de diversificación. El grupo aprovecha las sinergias entre sus entidades para ofrecer una amplia gama de productos financieros en sectores como banca, seguros y tarjetas.

Calidad de cartera buena. PCR considera que la calidad de la cartera de IFGC es buena y coherente con el modelo de negocio de su subsidiaria principal Banco Cuscatlán. A diciembre 2024, la cartera vencida fue de 2.5%, superior al promedio del sector de 1.8%, con una cobertura de provisiones del 170.0%. La cartera de crédito neta alcanzó los USD 2,992.7 millones, con un crecimiento interanual del 7.6%, lo que evidencia un dinamismo sostenido en las operaciones de financiamiento. La sólida diversificación de la cartera, donde los 25 principales deudores representan apenas el 11.0% del total, refleja una estrategia prudente de mitigación de riesgos, fortaleciendo la resiliencia ante eventuales concentraciones. Además, las subsidiarias del sector asegurador mantienen una gestión de cobro eficiente, con periodos de rotación de primas por cobrar de 112 días para SISA y 84 días para SISA Vida, mientras que el promedio sectorial fue de 98 días.

Niveles de liquidez adecuados. Según la opinión de la PCR, IFGC mantiene niveles adecuados de liquidez, respaldados por el sólido perfil de negocio de Banco Cuscatlán a través de una estructura de fondeo compuesta principalmente por depósitos, los cuales presentan una baja concentración de depositantes. La cobertura de fondos disponibles más inversiones financieras sobre los depósitos fue de 36.8%. Por su parte, el indicador de préstamos a depósitos se situó en 96.0%. Adicionalmente, el banco complementa su fondeo con obligaciones por préstamos con entidades financieras locales e internacionales, y en menor medida por emisiones de deuda.

Solvencia estable. La solvencia de IFGC se mantiene estable, respaldada por los indicadores financieros de Banco Cuscatlán, cuya gestión refleja un coeficiente patrimonial del 14.6%, superior al mínimo regulatorio del 12%, y un apalancamiento patrimonial de 7.9 veces (x). A diciembre de 2024, el patrimonio de IFGC alcanzó USD 559.6 millones, con un crecimiento interanual del 6.2%, impulsado por el incremento en los resultados por aplicar. PCR considera que la entidad tiene una capacidad buena para absorber potenciales pérdidas sin comprometer su estabilidad.

Desempeño financiero bueno. Según el análisis de PCR, los resultados de IFGC son buenos y se espera que se mantengan estables en el corto y mediano plazo, influenciados por el buen desempeño de sus subsidiarias y la evolución positiva de los activos productivos y su calidad, así como por una dinámica efectiva en la suscripción de primas. Estos factores han compensado el aumento de los gastos y costos operativos, al tiempo que se ha mantenido una siniestralidad controlada y una gestión eficiente de las reservas. En 2024, el retorno sobre activos (ROA) fue de 1.4% y el retorno patrimonial (ROE) de 10.9%, ambos indicadores se sitúan por encima del promedio histórico. Por su parte, la utilidad neta del periodo registró un incremento interanual, como resultado del aumento en la generación de ingresos acompañado de un comportamiento controlado en costos y gastos operativos.

Factores Clave

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- No Aplica. La entidad cuenta con la clasificación más alta.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Aumento en los niveles de morosidad los cuales generen un incremento en la constitución de reservas, impactando negativamente la rentabilidad de Banco Cuscatlán de El Salvador S.V., principal subsidiaria del conglomerado.
- Tendencia decreciente en la cartera de préstamos, así como una mayor concentración de esta.
- Disminución sostenida de la solvencia del Banco, ubicándose por debajo de sus pares y el sistema bancario
- Deterioro de la solvencia financiera de Seguros e Inversiones S.A. y Filial.
- Mantener un alto nivel de siniestralidad que impacte negativamente en la rentabilidad de las aseguradoras.
- Reducción constante en la liquidez corriente y cobertura de pasivos técnicos de SISA y Filial.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de riesgo para Empresas Holding (PCR-SV-MET-P-015, El Salvador), vigente desde el 21 de marzo de 2022, la Metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (PCR-SV-MET-P-020, El Salvador), vigente desde el 06 de noviembre de 2023 y la Metodología de Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros Generales (PCR-SV-MET-P-031), vigente desde el 06 de noviembre de 2023. Normalizadas bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información Utilizada para la Clasificación

PCR usó los estados financieros auditados de 2019 a 2024. Adicionalmente, utilizó información provista directamente por las subsidiarias Banco Cuscatlán y SISA y Filial, además de otra publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (SSF). Los estados financieros siguen los principios contables emitidas por esta última.

Limitaciones

Limitaciones encontradas: Durante la revisión a la institución, no se presentaron limitaciones en la entrega de la información que pudieran afectar el nivel de análisis.

Limitaciones potenciales: La agencia no prevé limitaciones potenciales por riesgos previsibles a la fecha de análisis.

Hechos de Importancia

No se reportan hechos o eventos significativos adicionales a los señalados en el informe de auditoría que sean relevantes para la clasificación de riesgo.

Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

Desempeño económico de El Salvador

La actividad económica del país se ha moderado en el segundo semestre de 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento interanual de 1.58% al tercer trimestre, similar al del segundo trimestre (1.53%); pero por debajo del registrado en el primero (3.45%) e inferior a las expectativas que tenía el Banco Central de Reserva (BCR) para el 2024 (3.5%). Lo anterior se explica a partir de que 7 de las 21 actividades usadas en la medición de PIB reportan variaciones negativas, dentro de las que destacan la de administración pública y defensa (-3.55%), enseñanza (-3.44%), transporte y almacenamiento (-2.29%), explotación de minas y canteras (-1.63%) e industrias manufactureras (-1.34%). La actividad que presenta un mayor repunte es la de financieras y seguros con un crecimiento interanual de 9.49%, seguida de actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (6.12%) y actividades de atención a la salud humana social (5.04%).

Por otra parte, la inflación ha reportado los niveles más bajos después de haber alcanzado rangos históricos postpandemia. A diciembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) resultó en 0.29%. Este comportamiento ha estado influenciado por las divisiones de la canasta básica de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.47%), recreación y

cultura (-2.51%), muebles y artículos para el hogar (-2.18%), transporte (-1.58%) y comunicaciones (-0.39%). En términos anuales se observa una reducción significativa en el índice que cerró en 2023 en 1.23%.

Uno de los sectores que ha sido el impulsor de la economía es el financiero que ha mostrado resiliencia y un buen dinamismo al reportar una cartera de préstamos neta de USD 19,024 millones, reflejando un incremento de 6.42% (USD 1,147 millones). Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento de 7.91% (USD 1,478 millones), impulsados principalmente por los depósitos a la vista (+10.28%). Las tasas de interés, en concordancia con la dinámica de ajustes a la baja de las tasas de referencia internacionales, muestran una tendencia decreciente. La tasa de préstamos hasta un año plazo pasó desde 8.2% al cierre de 2023 a 7.87% a diciembre de 2024; mientras que la tasa de rendimiento de depósitos a 180 días registró un ligero aumento al pasar de 5.43% a 5.53%, dando como resultado un menor spread (2.34%) vs 2023 (2.77%).

En el sector fiscal, El Salvador cerró 2024 con un déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) de USD 955.60 millones¹, mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos corrientes reportaron un aumento del 7.1% (USD 599.8 millones) debido principalmente a los ingresos tributarios netos; mientras que los gastos y concesión neta de préstamos registraron un aumento de 8.5% (USD 779.7 millones) producto del aumento de gastos corrientes de consumo e intereses. Cabe destacar que actualmente se tiene un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de alcanzar un mejor equilibrio fiscal y sostenibilidad de la deuda.

En el sector externo, la balanza comercial de El Salvador cerró el 2024 con un déficit de USD 9,525 millones, superando en 4.1% (USD 375 millones) al déficit reportado en 2023. Las exportaciones FOB totalizaron en USD 6,448 millones y mostraron un comportamiento ligeramente a la baja (-0.8%; USD 50.6 millones) debido principalmente a la industria manufacturera de maquila (-11.18%; USD 115.3 millones). Por su parte, las importaciones registraron un aumento interanual de 2.1% (USD 324.3 millones), también impulsadas por la industria manufacturera (+3.9%; USD 539 millones) y que contrarrestó la reducción en otros productos.

Algunos factores positivos para la economía y el perfil de riesgo del país son las remesas que continúan creciendo y alcanzando cifras récord; aunque con una tasa de crecimiento que se ha desacelerado a niveles más bajos desde 2015. En 2024, las remesas familiares totalizaron los USD 8,479.7 millones con una tasa de crecimiento interanual de 2.5%. Estados Unidos continúa representando el principal país de donde proviene este flujo de divisas. Estas representan aproximadamente el 24% del PIB. Otro factor positivo y resultado de la mejora en el perfil de deuda del país es el riesgo país medido a través del EMBI (*Emerging Market Bonds Index*) que ha tenido una evolución positiva en el último año al pasar de 6.8% en diciembre de 2023 a 3.9% al cierre de 2024.

Análisis sector bancario salvadoreño

El sector bancario comercial está compuesto por 13 instituciones, 11 de las cuales son privadas y 2 estatales. Este segmento representa el 90.4% de los activos totales del Sistema Financiero, con un crecimiento interanual del 7.9%. Los principales activos productivos del sector son la cartera de préstamos neta, que creció 8.2% respecto al año anterior, destacando sectores como comercio, consumo y construcción.

En cuanto a la calidad de la cartera, PCR considera que el sector muestra una cobertura sólida frente a posibles pérdidas y un crecimiento sostenido en segmentos clave. El índice de morosidad permaneció estable en un 1.81% en relación con el promedio de los últimos cinco años (1.80%). La cobertura de provisiones se mantuvo sólida en 150.61%. La cartera de crédito neta registró una expansión del 8.2%, derivado principalmente por el incremento en los sectores de comercio, consumo y construcción. En este contexto, se estima que la calidad de la cartera se mantendrá estable en el corto y mediano plazo, debido a la gestión prudente del riesgo crediticio.

En cuanto a la estructura de fondeo, PCR considera que el sector bancario presenta una base estable y diversificada, con los depósitos representando el 83.9% del total de pasivos, lo que refleja una expansión interanual del 9.6%. Este fondeo se complementa con préstamos bancarios y emisiones de títulos propios. La métrica de fondos disponibles sobre depósitos del público se ubicó en 19.22%, inferior con el promedio de los últimos cinco años (23.81%). En este contexto, los niveles de liquidez han mostrado una disminución desde la pandemia; no obstante, se prevé una mejora, respaldada por el acuerdo técnico entre El Salvador y el Fondo Monetario Internacional. Este acuerdo tiene como objetivo fortalecer las reservas internacionales del banco central y las reservas de liquidez del sistema bancario, con un incremento proyectado del 11.5% al 15% para 2026.

En términos de solvencia, la agencia opina que el sector muestra fortaleza en cuanto a su capitalización y un nivel de endeudamiento legal bajo. El coeficiente patrimonial se ubicó en 14.72%, menor al promedio de los últimos cinco años (15.02%), producto de una mayor exposición al riesgo crediticio derivado principalmente de la dinámica creciente de la cartera. En cuanto al riesgo de mercado, la calificadora considera que el sector presenta un perfil moderado, ya que, a pesar del aumento en los costos, el margen financiero se ha mantenido estable en 6.61%, superior al promedio de los

¹ No se incluye pensiones

últimos cinco años (6.43%). Además, el sector mitiga el riesgo cambiario al operar exclusivamente en dólares estadounidenses, lo que contribuye a preservar la estabilidad a largo plazo.

El sector bancario mantiene niveles adecuados de rentabilidad; no obstante se observa que la rentabilidad del sector presenta una leve reducción respecto a su periodo previo, a pesar de que los ingresos muestran una tendencia al alza, estos se ven limitados por el incremento de los costos y gastos, cerrando a diciembre 2024 con una rentabilidad sobre patrimonio (ROE) de 11.94% y el retorno sobre activos (ROA) fue de 1.28%, ambos indicadores se encuentran en niveles superiores al promedio de los últimos cinco años.

En opinión de la calificadora, las perspectivas para el sector bancario son estables a corto y mediano plazo, con un crecimiento potencial en la cartera de préstamos. La gestión prudente del riesgo crediticio y los costos operativos será clave para mantener la rentabilidad. La optimización de la liquidez y la adaptación a las condiciones macroeconómicas serán fundamentales para asegurar la estabilidad y evolución del sector financiero.

Análisis sector asegurador salvadoreño

El sector asegurador de El Salvador está compuesto por 23 compañías que, a diciembre de 2024, alcanzaron un total de USD 1,183.1 millones en activos, lo que representa un aumento del 7.4% respecto al cierre de 2023. Este crecimiento se atribuye principalmente al incremento de las inversiones financieras y primas por cobrar, mientras que las disponibilidades mostraron una ligera disminución.

En términos de calidad de activos e inversiones, PCR considera que el sector tiene la capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. El portafolio de inversiones financieras creció un 6.5% interanualmente, alcanzando una cobertura de 1.81 veces (x), la cual se mantuvo estable respecto al promedio de los últimos cinco años (1.7x). Por su parte, las primas por cobrar aumentaron un 13.0%, con un índice de rotación de 98 días superior al promedio histórico (82 días).

En cuanto a los pasivos y patrimonio, la calificadora opina que el sector asegurador presenta una estructura estable y diversificada. Los pasivos aumentaron un 5.5%, impulsados principalmente por el incremento en las obligaciones con las sociedades acreedoras de seguros y fianzas, así como en las obligaciones financieras. Las reservas totales representaron el 55.7% de los pasivos, con un crecimiento interanual del 1.0%. Los recursos propios crecieron un 11.3%, impulsados por el aumento de los resultados acumulados y el patrimonio restringido, lo que permitió alcanzar una suficiencia patrimonial del 68.2% y mantener un bajo apalancamiento de 1.3 veces, sin cambios significativos respecto al periodo previo.

PCR considera que el sector asegurador mantiene niveles adecuados de rentabilidad, alcanzando los niveles más altos de los últimos cinco años. Este desempeño se debe al aumento de las primas netas y niveles favorables de siniestralidad, derivados de la reducción de siniestros pagados y de los ajustes en el ramo previsional. A diciembre 2024, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) fue de 12.3% y el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 5.4%. Las primas netas crecieron un 6.2%, impulsadas principalmente por el ramo de otros seguros generales, incendios y automotores. Las primas cedidas a los reaseguradores aumentaron un 7.2%, alcanzando un índice de cesión del 36.5%.

Por su parte, los gastos por siniestro ascendieron a USD 419.4 millones, con una disminución del 1.5%, impulsado principalmente por el menor pago de siniestros en el ramo previsional renta y pensiones, lo cual derivó en una siniestralidad directa del 45.4% y una siniestralidad neta devengada que se ubicó en 50.8% (diciembre 2023: 53.0%). La utilidad neta del sector experimentó un sólido crecimiento del 20.7%, esto refleja una mejora en la rentabilidad del sector.

PCR considera que el sector asegurador muestra una evolución positiva, respaldada por el crecimiento en activos, primas netas y rentabilidad. Se espera que la industria experimente un crecimiento moderado, impulsado por la diversificación de productos y el uso de nuevas tecnologías. No obstante, enfrentará riesgos derivados de la concentración de mercado, por lo que las compañías deben mantener estrategias conservadoras y gestionar adecuadamente los riesgos asociados a factores externos como la inflación y las tasas de interés.

Análisis de la institución

Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A. (IFGC)² es un conglomerado financiero, dedicado a mantener inversiones en el capital accionario de entidades del sector financiero, y es subsidiaria de Inversiones Cuscatlán Centroamérica domiciliada en Panamá, cuyo propósito es materializar un grupo financiero en la región de América Central a través de adquisiciones y fusiones de instituciones financieras, con el objetivo de ofrecer mejores productos y servicios financieros.

Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán consolida las operaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador y subsidiarias en 93.05%, quien se sitúa en la segunda posición de bancos comerciales, con una participación del 17.6% en cartera de créditos, así como de Tarjetas Cuscatlán de El Salvador con el 99.99%, cuyo negocio principal es la emisión y

² Anteriormente conocida como Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán, S.A. cambió su denominación social a partir del 1 de octubre de 2024

administración de tarjetas de crédito. Además, consolida las operaciones de Seguros e Inversiones S.A. y Filial con el 98.34%, líder en el mercado asegurador con una participación de primas netas del 23.5%.

Cabe destacar que el grupo aprovecha las sinergias de todas las entidades a través de un adecuado modelo de negocio, mediante el cual ofrece una amplia gama de productos financieros a través de sus subsidiarias, las cuales tienen liderazgo en el sistema financiero nacional. Adicionalmente, Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán cuenta con el soporte estratégico de su grupo financiero.

Gobierno Corporativo

PCR considera que IFGC y sus subsidiarias poseen una estructura de gobierno corporativo sólida, con amplia experiencia y trayectoria en el mercado, con la funcionalidad adecuada para el logro de sus objetivos estratégicos. Su estructura de gobierno corporativo está conformada por la junta general de accionistas, el órgano supremo de decisión, y la administración está a cargo de la junta directiva, integrada por cinco directores propietarios y tres directores suplentes, con amplia experiencia y trayectoria en el sector.

Perfil de riesgo

PCR considera que el perfil y la gestión de riesgos de las subsidiarias de IFGC son adecuadas con su modelo de negocio en cumplimiento de la normativa vigente y estándares internacionales, respaldados por la gestión integral de riesgo que incluye manuales y políticas internas que le permiten mitigar los riesgos financieros y no financieros derivados del negocio.

Alcance del informe

IFGC al ser una empresa controladora de finalidad exclusiva tiene como propósito único la inversión en otras acciones de entidades del sistema financiero; por lo tanto, no está expuesta al riesgo de forma directa, sino a través de sus subsidiarias. La opinión de la calificadora se realiza con base en los estados financieros consolidados de IFGC; no obstante, al análisis de calidad de activos, riesgo de mercado, fondeo y liquidez, adecuación de capital y resultados financieros, se centra en el desempeño individual de cada una de sus subsidiarias, considerando sus respectivos indicadores y particularidades operativas.

Calidad de activos

En opinión de PCR las subsidiarias de IFGC tienen activos con calidad buena. Banco Cuscatlán ha consolidado una cartera que presenta niveles de crecimiento buenos y calidad y cobertura apropiadas, respaldada por el modelo de negocio sólido y una gestión de riesgo adecuada. La calificadora no prevé cambios relevantes en este sentido en el horizonte de la calificación.

A diciembre de 2024, los activos de IFGC totalizaron en USD 4,470.6 millones, lo que refleja un crecimiento del 5.7% en comparación con su desempeño histórico reciente. En los últimos cinco años, el crecimiento anual compuesto ha sido del 3.3%, impulsado principalmente por la expansión de la cartera de créditos. La estructura de activos está conformada, en su mayoría, por la cartera de crédito neta, que representa el 66.9% del total.

La cartera de crédito alcanzó un saldo de USD 2,992.7 millones, registrando un aumento interanual del 7.6% similar al al comportamiento presentado por el sector bancario comercial con una expansión del 8.2%, los créditos están representados casi en su totalidad por Banco Cuscatlán y en línea con el modelo de negocio, el banco posee una adecuada diversificación de cartera donde el sector consumo representa el 35%, seguido de empresas con el 33% y vivienda con el 32%. En cuanto a la distribución geográfica, la zona central concentró el 89.2%, seguida de la zona occidental con el 5.8% y la zona oriental con el 4.7%.

Por su parte, la cartera vencida representó el 2.5%, inferior al comportamiento histórico pero superior al promedio del sector, cuyo índice de vencidos fue del 1.8%. El índice de mora ajustada se ha mantenido relativamente estable en 4.0%, en comparación con el 4.2% del período anterior, gracias a la reducción de la cartera vencida en el segmento comercio. Por su parte, la cobertura de provisiones sobre la cartera vencida alcanzó el 170.0%, similar al promedio de sus pares más cercanos (165.9%).

En términos de concentración, los 25 mayores deudores representaron un bajo 11.0% de la cartera total (diciembre 2023: 11.6%). Este riesgo se mitiga por el perfil de pago de los deudores y las garantías asociadas, ya que el 89.3% de la cartera total cuenta con garantías hipotecarias y prendarias. Por otro lado, los créditos otorgados a personas relacionadas representaron el 4.4% del capital social y reservas. Adicionalmente, en línea con el crecimiento de la cartera, la distribución por nivel de riesgo muestra una alta proporción de créditos en las categorías de menor riesgo (A y B), que representaron el 95.0% del total de los préstamos (diciembre 2023: 95.2%).

Adicionalmente IFGC, tiene una cartera de primas por cobrar de la subsidiaria SISA y Filial, la cual presenta una buena calidad, con una diversificación adecuada al perfil del negocio y vencimientos controlados, en opinión de PCR no se anticipan cambios significativos en su condición en el corto o mediano plazo. Al cierre de 2024, las primas por cobrar netas totalizaron USD 67.0 millones, registrando un aumento interanual de 21.4% relacionado principalmente con el

segmento de daños en el ramo de incendios y líneas aliadas y en menor medida por las primas del segmento de personas por el ramo de accidentes y enfermedades.

Finalmente, el período de rotación de las primas por cobrar fue de 112 días para SISA y 84 días para la filial SISA Vida, lo que indica una gestión de cobro adecuada. El sistema reportó un indicador de rotación de 98 días.

Riesgo de mercado

En opinión de PCR, la exposición al riesgo de mercado de IFGC a través de sus subsidiarias es moderada, dado su enfoque conservador en la gestión del portafolio de inversiones, lo que contribuye a la mitigación del riesgo de precios. Este portafolio está compuesto en un 88.7% por instrumentos locales de renta fija, lo que refuerza su estabilidad. Es relevante destacar que el portafolio representa el 11.7% de los activos totales

Adicionalmente, al operar exclusivamente en dólares estadounidenses, IFGC elimina la exposición al riesgo cambiario en sus operaciones. No obstante, la subsidiaria bancaria realiza operaciones activas y pasivas en moneda extranjera; la diferencia de estas únicamente representa el 0.13% del fondo patrimonial. PCR considera que las subsidiarias de IFGC implementan una gestión adecuada de las inversiones, utilizando metodologías, escenarios y límites de exposición para mitigar este tipo de riesgo.

Fondeo y liquidez

La agencia considera que la estructura de fondeo de IFGC es adecuada y ha mostrado un comportamiento favorable en los últimos periodos. A su vez, la liquidez ha mantenido niveles robustos a pesar de las presiones del entorno operativo local e internacional. PCR no prevé cambios significativos en la estructura de fondeo ni en los niveles de liquidez en el corto y mediano plazo. Al cierre de 2024, los pasivos totalizaron USD 3,910.9 millones, con un crecimiento interanual del 5.6%, derivado del aumento en los depósitos, que compensaron la disminución de los demás rubros del pasivo.

Los depósitos alcanzaron un saldo de USD 3,256.9 millones, con un incremento interanual del 11.4%, reflejando una evolución positiva respecto a su tendencia histórica. La captación de fondeo proviene de Banco Cuscatlán, a través de depósitos está compuesta principalmente por depósitos a la vista, que representan el 65.9% del total, mientras que los depósitos a plazo registraron un índice de renovación del 81.3%. La concentración del fondeo por depositante es baja; los 25 principales depositantes representan el 8.4% de los depósitos totales. Por su parte, Banco Cuscatlán presenta una cobertura de fondos disponibles más inversiones sobre los depósitos fue de 32.5% y el coeficiente de liquidez neta se ubicó en 31.7%. Por su parte, el indicador de préstamos a depósitos se situó en 95.6%, superior al promedio del sistema (92.5%).

El banco complementa su fondeo con obligaciones financieras a través de un portafolio diversificado de fondeadores locales y extranjeros. Asimismo, cuenta con programas de emisión de títulos, estrategias que mostraron crecimiento hasta el periodo previo. Adicionalmente, entre los métodos alternativos para asegurar la liquidez en caso de dificultades, el emisor posee reportos sobre los títulos del portafolio de inversiones y venta de títulos valores en el mercado secundario.

Como parte de la gestión del riesgo, IFGC, a través de su subsidiaria Banco Cuscatlán, realiza un análisis de calce de liquidez, en el cual se observa que se mantienen saldos acumulados positivos en todas las brechas de liquidez. La agencia resalta la efectividad de sus medidas, las cuales pueden activarse de manera oportuna ante diferentes escenarios de tensión o deficiencia de liquidez.

Por su parte, la liquidez de la subsidiaria SISA y Filial es adecuada, denotada por la relación de las disponibilidades e inversiones sobre las reservas totales equivalente a 1.6 veces, levemente inferior a la reportada por el sistema (1.8 veces). Adicionalmente, las inversiones de fácil liquidación representaron el 71.9% del portafolio, lo que robustece su posición de liquidez.

Adecuación de capital

La calificadora considera que la solvencia de la entidad es estable, respaldada por un nivel patrimonial que brinda soporte a sus activos ponderados por riesgo, dándole una capacidad adecuada de absorción de potenciales pérdidas. A la fecha de evaluación, el coeficiente patrimonial de Banco Cuscatlán se situó en 14.6%, manteniendo una brecha apropiada respecto al requerimiento de la regulación salvadoreña (12%). Asimismo, el apalancamiento patrimonial alcanzó 7.9x, reflejando una alta proporción de deuda en relación con el capital propio, ubicándose por debajo del promedio del sector (8.3x).

A diciembre de 2024, el patrimonio de IFGC ascendió a USD 559.6 millones, con un crecimiento interanual del 6.2%, lo que refleja una evolución favorable respecto a su trayectoria histórica. Este incremento fue impulsado por el aumento en los resultados por aplicar. La estructura del patrimonio está compuesta principalmente por capital social, que representa el 37.7% del total, seguido de los resultados por aplicar con una participación del 34.4%, reservas de capital, otros resultados integrales y el patrimonio restringido con 21.7%.

Por su parte, SISA y Filial mantiene una capitalización adecuada en sus indicadores de solvencia respaldada por el fortalecimiento de su patrimonio. Sin embargo durante el periodo analizado se observó una reducción en el margen de solvencia atribuida al incremento en los requerimientos de capital asociados a los ramos de daños, accidentes y enfermedades y seguros complementarios de vida. El indicador de suficiencia de patrimonio neto fue del 20.3% para SISA y 30.4% para SISA Vida, cumpliendo con el requerimiento de capital regulatorio.

Resultados Financieros

En opinión de PCR, los resultados de IFGC son buenos y se espera que mantengan su estabilidad en el corto y mediano plazo. Este desempeño se encuentra respaldado por la evolución positiva de los activos productivos y su calidad, así como por una dinámica efectiva en la suscripción de primas. Estos factores han compensado el aumento de los gastos y costos operativos, al tiempo que se ha mantenido una siniestralidad controlada y una gestión eficiente de las reservas. No obstante, será clave que IFGC a través de sus subsidiarias continúen fortaleciendo sus estrategias para mitigar el impacto de las condiciones actuales del entorno.

La utilidad neta del periodo ascendió a USD 61.0 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 17.0%. Al desagregar la contribución por subsidiaria, Banco Cuscatlán fue el principal generador de resultados, aportando el 85.1% de la utilidad neta consolidada. Le siguieron SISA y su filial, con una participación conjunta del 15.6%. En contraste, Tarjetas Cuscatlán registró una contracción del 0.7% en su utilidad neta durante el periodo. Los indicadores de rentabilidad mostraron una leve mejora durante el periodo. El retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 1.4%, superando ligeramente el promedio histórico de la entidad, que se sitúa en 1.0%. De igual forma, el retorno sobre el patrimonio (ROE) se ubicó en 10.9%, por encima del promedio histórico del 7.7%, lo que refleja una mayor eficiencia en la generación de utilidades sobre los recursos propios.

Los ingresos de intermediación ascendieron a USD 725.4 millones, registrando un incremento interanual del 9.1% y manteniendo una tendencia positiva con su evolución histórica. Este crecimiento está relacionado con el aumento en la cartera de préstamos y su rentabilidad así como el aumento en las actividades de seguros impulsados por los ramos de vida colectivo, incendio y líneas aliadas y otros seguros generales. La composición de los ingresos está liderada por SISA y Filial con el 48.1% levemente por debajo se ubica Banco Cuscatlán con el 47.8% de participación.

Los costos de operación alcanzaron los USD 450.5 millones, siendo en su mayoría atribuibles a SISA y Filial los cuales están relacionados con las actividades de seguros, seguido de los costos de captación de recursos de Banco Cuscatlán. Por su parte, el margen de intermediación se situó en 37.9%, por debajo de su promedio histórico (2019-2023: 41.0%).

La agencia observa que los gastos operativos mostraron un incremento del 6.0%, impulsados principalmente por los gastos de funcionarios y empleados así como las depreciaciones y amortizaciones. En cuanto a la eficiencia operativa, la capacidad de absorción de los gastos administrativos de IFGC resultó en 61.5%, superior al promedio de los últimos cinco años (55.1%). Finalmente, se observa un incremento interanual en el margen neto, que pasó del 7.6% al 8.2% durante el periodo de análisis, impulsado por el aumento en los ingresos, los cuales compensaron el incremento en los costos y gastos operativos.

Estados Financieros Auditados de Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A.

BALANCE GENERAL (US\$ MILLONES)						
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	455.7	874.7	705.2	598.6	632.4	675.4
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE INVERSIÓN (NETO)	176.0	439.2	471.2	554.4	535.1	522.1
CARTERA DE CRÉDITOS (NETA)	1,085.5	2,358.0	2,454.1	2,707.0	2,780.7	2,992.7
PRIMAS POR COBRAR	38.9	50.8	52.6	62.7	55.2	67.0
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	6.2	10.3	16.5	17.9	26.8	22.7
OTROS ACTIVOS	43.6	91.0	79.5	67.6	76.1	69.0
ACTIVO FIJO	68.1	108.0	120.5	118.6	123.8	121.6
TOTAL ACTIVOS	1,874.1	3,931.9	3,899.6	4,126.6	4,230.0	4,470.6
DEPÓSITOS	1,174.4	2,790.4	2,761.2	2,903.0	2,923.2	3,256.9
PRÉSTAMOS	160.4	239.9	236.7	276.5	291.7	229.3
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	55.6	150.0	147.8	154.0	197.6	135.4
OBLIGACIONES	24.0	29.6	30.5	40.5	54.4	55.3
RESERVAS TÉCNICAS	65.1	89.3	92.8	98.8	94.4	92.1
OTROS PASIVOS	81.1	125.3	131.5	149.9	141.8	142.0
TOTAL PASIVOS	1,560.6	3,424.4	3,400.5	3,622.7	3,702.9	3,910.9
TOTAL PATRIMONIO	313.5	507.5	499.1	504.0	527.1	559.6
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	1,874.1	3,931.9	3,899.6	4,126.6	4,230.0	4,470.6

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILLONES)						
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	382.3	610.2	639.1	677.7	664.9	725.4
COSTOS POR CAPTACIÓN DE RECURSOS	222.6	359.8	394.9	406.8	373.8	450.5
RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN	159.6	250.4	244.2	270.9	291.1	274.9
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	8.4	12.0	16.2	18.8	19.0	20.9
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	23.4	26.9	32.7	41.4	45.8	4.2
RESULTADO FINANCIERO	144.7	235.5	227.6	248.3	264.3	291.6
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	51.0	80.4	64.0	55.9	69.3	64.2
RESULTADO FINANCIERO NETO DE RESERVAS	93.7	155.1	163.7	192.5	195.0	227.4
GASTOS DE OPERACIÓN	82.9	151.9	138.9	145.6	152.2	169.0
RESULTADO DE OPERACIÓN	10.8	3.2	24.8	46.9	42.8	58.4
INGRESOS NO OPERACIONALES	18.9	30.5	44.8	34.9	32.8	25.6
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	29.6	33.6	69.5	81.8	75.6	84.0
GASTOS POR IMPUESTOS A LAS GANANCIAS	9.7	10.4	23.8	27.6	19.8	18.8
PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	0.4	1.1	3.1	3.5	3.6	4.1
RESULTADO NETO	18.3	20.2	42.7	50.6	52.2	61.0

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS						
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
CALIDAD DE CARTERA						
PRÉSTAMOS VENCIDOS/ CARTERA BRUTA	2.0%	2.6%	3.4%	3.0%	2.8%	2.5%
COBERTURA DE RESERVAS	110.6%	151.7%	131.6%	135.2%	148.4%	168.5%
LIQUIDEZ						
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS	38.8%	31.3%	25.5%	20.6%	21.6%	20.7%
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS	53.8%	47.1%	42.6%	39.7%	39.9%	36.8%
SOLVENCIA						
PASIVOS / PATRIMONIO	5.0	6.7	6.8	7.2	7.0	7.0
ACTIVOS/PATRIMONIO	6.0	7.7	7.8	8.2	8.0	8.0
PATRIMONIO/ ACTIVOS	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
RENTABILIDAD						
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	41.8%	41.0%	38.2%	40.0%	43.8%	37.9%
MARGEN FINANCIERO	37.0%	37.9%	34.7%	35.7%	38.6%	39.1%
MARGEN FINANCIERO, NETO DE RESERVAS	24.0%	24.9%	25.0%	27.6%	28.5%	30.5%
MARGEN OPERATIVO	2.8%	0.5%	3.8%	6.7%	6.3%	7.8%
MARGEN NETO	4.7%	3.2%	6.5%	7.3%	7.6%	8.2%
ROE	5.8%	4.0%	8.6%	10.0%	9.9%	10.9%
ROA	1.0%	0.5%	1.1%	1.2%	1.2%	1.4%

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.