

INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 28 de junio de 2023

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(Nueva) 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	-	

“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”

-----MM US\$ al 31.03.23-----		
ROAA: 0.8%	ROAE: 7.9%	Activos: 829.6
Ingresos: 33.3	Utilidad: 1.8	Patrimonio: 91.4

Historia: Emisor EA (28.06.23)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre 2020, 2021 y 2022; estados financieros no auditados al 31 de marzo de 2022 y 2023; así como información adicional proporcionada por la Entidad y sus Subsidiarias.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Riesgo de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó asignar la calificación de EA.sv como emisor a Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. y Subsidiarias (en adelante IFGA), con base a la evaluación efectuada al 31 de marzo de 2023.

A dicha fecha, 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).

En la calificación asignada se ha valorado: i) el perfil crediticio de sus principales subsidiarias; ii) la importante expansión en activos productivos proveniente del crecimiento orgánico de los últimos años y de la adquisición de Banco G&T Continental El Salvador, S.A. (en adelante Banco G&T); iii) el desarrollo favorable de los indicadores de rentabilidad y la tendencia de mejora en la generación de utilidades. Adicionalmente, la calificación del Conglomerado también considera: i) la menor calidad de activos (en términos de mora, cobertura de reservas, estructura por categoría y cartera refinanciada) respecto a su desempeño histórico; ii) la modesta participación de las subsidiarias en sus respectivos sectores; y iii) la relevante participación de las operaciones a plazo en la estructura de fondeo (mayor costo relativo). El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Antecedentes: El 14 de julio de 2016, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó a IFGA constituirse en la Sociedad controladora de finalidad exclusiva del conglomerado financiero Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. El 8 de diciembre de 2021, IFGA adquirió el 99.2%

de las acciones de Banco G&T 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., Casa de Corredores de Bolsa (G&T CCB). Luego, el 7 de julio de 2022, Banco Azul se fusionó con Banco G&T, en donde el primero fue la entidad absorbente. Previo a la fusión, IFGA adquirió en forma directa la subsidiaria Valores Azul (antes G&T CCB).

Aporte de subsidiarias: La subsidiaria más relevante para IFGA en términos de activos es Banco Azul, representando un 96.4% a marzo de 2023. En cuanto a la estructura de ingresos, el banco aportó 67.2% del total, seguido por Seguros Azul Vida (17.5%), Seguros Azul (15.1%) y Valores Azul (0.2%). En términos de negocios, la cartera bruta consolidada reflejó un crecimiento anual de 2.5% a marzo de 2023 (65.1% a diciembre de 2021), normalizando su comportamiento posterior al efecto de la adquisición de Banco G&T.

Por otra parte, se señala el entorno altamente desafiante para Azul Vida y Seguros Azul debido a Ley Integral del Sistema de Pensiones que elimina la obligación del seguro de invalidez y sobrevivencia; así como a 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, dificultará la comercialización de pólizas por el encarecimiento de la operación.

Menor calidad de Activos: La cartera vencida presentó un incremento anual de 14.9% a marzo de 2023 (US\$3.3 millones), de tal forma que el índice de mora pasó a 4.2% desde 3.8% en el transcurso de un año (1.4% a diciembre de 2021), por la contingencia sanitaria de 2020. Por su parte, el volumen de reservas de saneamiento totalizó US\$26.8 millones al primer trimestre de 2023 (US\$7.3 millones a marzo de 2022). El incremento en la constitución de reservas permitió mejorar los niveles de

cobertura alcanzando 105.4% (33.1% al mismo periodo de 2022). En ese contexto, el negocio bancario proyecta mantener una cobertura superior al 100% al cierre de 2023.

Moderada concentración de deudores: El negocio bancario registra una concentración de 9.3% en sus diez principales deudores a marzo de 2023, presentado una moderada exposición del banco ante un eventual deterioro en la capacidad de pago de cualquiera de estos deudores. Cabe mencionar que 9 de estos deudores se clasifican en categoría de riesgo A y uno en categoría E, este último representando el 0.8% de la cartera bruta.

Adecuada solvencia y aportes de capital para los negocios de seguros: La posición patrimonial de IFGA es razonable para continuar desarrollando su estrategia de crecimiento. Al 31 de marzo de 2023, presenta una relación patrimonio /activos de 11.0% (9.5% en marzo de 2022).

Por otra parte, IFGA exhibe un excedente de fondo patrimonial, de acuerdo con el marco legal salvadoreño, de US\$6.9 millones al 31 de marzo de 2023, representando el 8.0% con respecto al requerimiento total de capital de sus subsidiarias (22.0% en marzo de 2022). Como hecho relevante, se menciona que el 08 de junio de 2023, se comunicó sobre el aumento de capital para las dos aseguradoras de IFGA por US\$750 mil para la operación de daños y US\$250 mil para la de personas.

Fondeo fundamentado en depósitos: Al primer trimestre de 2023, IFGA presenta una estructura de pasivos fundamentada principalmente en depósitos a plazo (48.1%), siguiendo en ese orden las captaciones a la vista (18.3%), recursos provistos por BANDESAL (8.1%) y las emisiones (8.0%). En menor medida, aportan los préstamos por pagar con entidades financieras (4.8%) y las reservas técnicas y para siniestros (1.3%). Al respecto, dicha estructura es congruente con el tamaño que representa la operación bancaria en IFGA; valorándose la mayor diversificación en su fondeo a partir de 2021, en línea con la adquisición de Banco G&T. 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 operación bancaria.

Adecuados niveles de liquidez, aunque con tendencia a la baja: Al primer trimestre de 2023, la participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos pasó a 24.9% desde 30.6% en los últimos doce meses a la luz del menor saldo en activos líquidos. De igual manera, la cobertura sobre los depósitos totales disminuye a 0.39 veces desde 0.44 veces. Se valoran los adecuados niveles de liquidez en las cifras consolidadas de IFGA.

Por otra parte, la subsidiaria bancaria de IFGA aun refleja una relevante concentración en los principales depositantes al representar los mayores diez el 19.2% del total de depósitos al cierre de 2022 (25.5% en 2021); exponiendo potencialmente a la entidad a un riesgo de liquidez ante un eventual retiro de estos depósitos.

Notable expansión en el desempeño financiero: IFGA cerró con una utilidad de US\$1.8 millones al 31 de marzo de 2023, reflejando un aumento interanual del 236%. En términos de resultados combinados, la principal subsidiaria es Banco Azul representando el 80.3% de la utilidad neta al primer trimestre de 2023; mientras que el negocio de seguros aportó cerca del 18.8%.

Los ingresos exhibieron un aumento interanual del 24.2% equivalente a US\$6.5 millones valorando el aporte de la utilidad por intereses de inversiones. Frente a la mayor proporción en que crecen los ingresos respecto de los costos, la utilidad financiera mejoró en 53.4%, expandiendo el margen financiero a 45.7%. En adición, si bien se observa un incremento en los gastos administrativos del 41.3% a marzo de 2023, el nivel de eficiencia mejora a 51.8% desde 72.3% en el lapso de doce meses.

Por otra parte, se señala el notable aporte de los otros ingresos no operacionales que representaron el 18.6% de la utilidad neta a marzo de 2023 (proveniente de la utilidad en venta de un activo fijo).

Fortalezas

1. Expansión en activos productivos.
2. Adecuados niveles de liquidez.
3. Mayor generación de resultados.

Debilidades

1. Concentración en los principales depositantes.
2. Menor calidad de activos con relación a sus promedios históricos.

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. Expectativa sobre evolución de tasas de interés.

ENTORNO ECONÓMICO

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.6% en 2022 (10.3% en 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores electricidad, servicios profesionales, construcción y servicios administrativos/apoyo. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, impulsado principalmente por el consumo privado, la inversión pública y el turismo; mientras que el BCR estima una expansión en el rango de 2.0%-3.0%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, la inversión pública y privada y la disminución en los índices de criminalidad. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la expansión en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos de deuda de mediano plazo, el alza en los precios globales de los bienes y servicios; el aumento en las tasas de interés de referencia por la FED y una posible desaceleración económica en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, los conflictos geopolíticos y el alza global de precios determinaron una escalada en el índice durante 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022. Posteriormente, la inflación a nivel mundial ha disminuido durante los primeros meses de 2023, a medida que los bancos centrales han subido los tipos de interés y han bajado los precios de los alimentos y la energía; no obstante, la inflación subyacente continúa y los mercados de las economías más grandes permanecen alerta. En ese contexto, el IPC de El Salvador cerró en 5.4% en abril 2023, similar al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (5.5%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 6.8%, acorde con las medidas tomadas para la reducción del precio de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un decrecimiento interanual del 8.7% al 30 de abril de 2023, asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$2,578.3 millones a abril de 2023, reflejando un crecimiento del 5.5% en comparación al mismo periodo de 2022. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno a financiamiento externo. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es CCC+ perspectiva estable por Standard & Poor's.

En julio de 2022 el Gobierno de El Salvador anunció la recompra de sus Eurobonos con vencimiento en 2023 y 2025. La oferta terminó el 20 de septiembre de 2022, siendo efectiva la recompra de deuda soberana por US\$565 millones (US\$133 millones del bono 2023 y US\$432.5 millones del bono 2025). El Gobierno de El Salvador comunicó que los Derechos Especiales de Giro que facilitó el FMI y un préstamo con el Banco Centroamericano de Integración Económica fueron las fuentes utilizadas para esta primera recompra de bonos. Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño realizó una segunda recompra de Eurobonos por US\$74.0 millones el 8 de diciembre de 2022. Finalmente, en enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados. No obstante, una mejora en la calificación del país dependerá de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

En relación con el sistema previsional, la Asamblea Legislativa aprobó una reforma de pensiones a finales de 2022, la cual entró en vigor a partir de enero de 2023. Dicha reforma incluyó, entre otros cambios, un incremento generalizado de pensiones; se incrementó el aporte de los empleadores al fondo de pensiones en 1 %; se eliminó el seguro de invalidez, vejez y muerte; se sustituyeron los Certificados de Inversión Previsional (CIP) por Certificados de Financiamiento de transición (CFT); y se creó el Instituto Salvadoreño de Pensiones que podrá emitir Certificados de Obligaciones Previsionales (COT) para financiar los pagos que se deriven de las obligaciones previsionales del Estado.

ANÁLISIS DEL SECTOR

A la fecha, existen 8 Conglomerados Financieros en El Salvador, sus activos alcanzaron un valor de US\$19.1 mil millones al 31 de diciembre de 2022, presentando una expansión de 3.1% respecto a diciembre de 2021. En ese contexto, Inversiones Financieras Banco Agrícola fue el mayor conglomerado representando un 29.2% y 29.0% de los activos y cartera bruta respectivamente; seguido de Grupo Imperia Cuscatlán (21.6% y 20.8%) y Grupo Financiero BAC Credomatic (16.5% y 16.9%).

En términos de resultados, los ingresos operativos registraron un crecimiento del 11.9%, alcanzando los US\$2.3 mil millones al cierre de 2022. Cabe mencionar que los intereses sobre préstamos representaron el 49.5% del total de ingresos operativos al cierre de 2022. En línea con la expansión de los ingresos, la utilidad neta de los Conglomerados Financieros presentó un crecimiento de 15.4%, alcanzando los US\$266.4 millones.

ANTECEDENTES GENERALES

Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. 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.

Participación accionaria de IFGA en cada subsidiaria, al 31 de diciembre de 2022.

Sociedad	Giro del Negocio	Porcentaje de Participación
Banco Azul de El Salvador, S.A.	Banco	98.85%
Seguros Azul, S.A.	Sociedad de Seguros	99.99%
Seguros Azul Vida, S.A.	Seguros de personas	99.99%
Valores Azul, S.A. de C.V.	Casa Corredora de Bolsa	99.99%

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A y Subsidiarias. 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 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., Casa de Corredores de Bolsa (G&T CCB). Luego, el 7 de julio de 2022, Banco Azul se fusionó con Banco G&T, en donde el primero fue la entidad absorbente. Previo a la fusión, IFGA adquirió en forma directa la subsidiaria Valores Azul (antes G&T CCB).

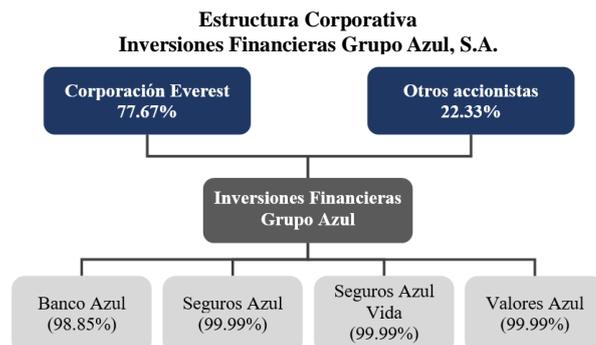
IFGA y Banco Azul recibieron un financiamiento de largo plazo para la compra de Banco G&T. Se prevé en el corto plazo, que Banco Azul asuma la totalidad de dicha deuda, lo cual supone una presión para que el banco adquirido rentabilice y permita la amortización de la deuda.

Los estados financieros consolidados han sido preparados por la Sociedad Controladora con base a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero. Estas normas prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF. Las Sociedades controladoras de finalidad exclusiva utilizarán las NIIF en su opción más conservadora cuando la Superintendencia 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. Sobre los estados financieros auditados 31 de diciembre de 2022, el auditor externo emitió una opinión limpia.

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.

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 estructura corporativa y accionaria de la controladora se muestra a continuación:



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

Planeación Estratégica

El plan estratégico de la principal subsidiaria de IFGA (Banco Azul) para el año 2023 se enfocará en el fortalecimiento de su servicio al cliente, consolidación y crecimiento en Banca de Empresas y Tesorería, rentabilización de la Banca de Personas y excelencia, 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; así como materializar sinergias con el banco integrante del conglomerado.

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.

Al cierre del primer trimestre de 2023, la Junta Directiva de la entidad se integra de la siguiente forma:

Cargo	Director
Presidente	Carlos Enrique Araujo Eserski
Vicepresidente	Fernando Alfredo Pacas Díaz
Secretario	Raúl Álvarez Belismelis
1er Director Propietario	Manuel Francisco Rodríguez H.
2do Director Propietario	Luis Rolando Álvarez Prunera
3er Director Propietario	Carlos Roberto Grassl Lecha
1er Director Suplente	Claudia Araujo de Sola
2do Director Suplente	Oscar Armando Rodríguez
3er Director Suplente	Alfredo Romero Belismelis
4to Director Suplente	Carmen María Grassl de Álvarez
5to Director Suplente	María de los Ángeles Pacas M.

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 bajo 2.7% del capital

social y reservas del banco al 31 de marzo de 2023, 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 la NRP-17, contando además con Estándares de Gobierno Corporativo conforme lo requerido en la norma indicada.

GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

En cumplimiento del artículo 7 de las “Normas para la gestión Integral de Riesgos de las entidades financieras” (NPR-20) emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, 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. 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. La estrategia definida en cuanto al Riesgo de Crédito del Banco 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. Dicho proceso incluye la definición de políticas y los mecanismos que permitan una evaluación adecuada del cliente al momento del otorgamiento, así como también el seguimiento oportuno a la cartera.

En inversiones financieras, el riesgo de crédito de las subsidiarias del conglomerado es cautelado por medio del análisis de las entidades que respaldan los depósitos e 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. La estrategia de liquidez del Banco 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. Se da cumplimiento a todas las disposiciones establecidas por la NRP-05 Normas técnicas para la gestión del riesgo de liquidez. De igual manera, se da cumplimiento a todos los

indicadores relacionados al riesgo de liquidez exigidos por la SSF: Coeficiente de liquidez neta, activos líquidos y el cálculo y utilización de la reserva de liquidez sobre depósitos y otras obligaciones. El plan de contingencia de liquidez contiene la estrategia para manejar las crisis de liquidez y permite 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

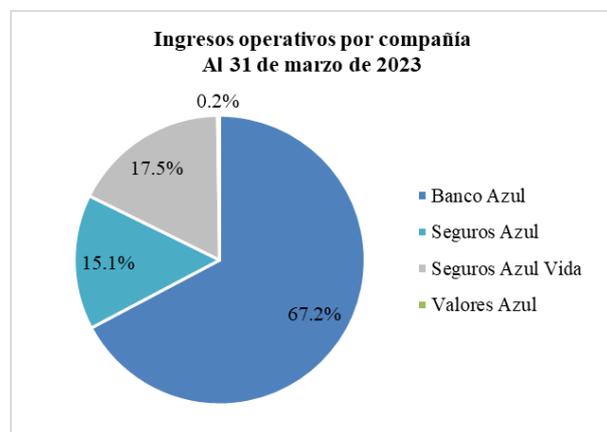
Seguros Azul y Seguros Azul Vida, cuentan con una Unidad de Riesgos, la cual se desempeña de manera independiente tanto en su estructura organizativa, como en el análisis de opiniones de las diferentes áreas, a fin de evitar conflictos de interés y asegurar una adecuada separación de funciones y responsabilidades. Esta Gerencia depende directamente del Director Vicepresidente; sin embargo, la autoridad máxima responsable de velar por la adecuada gestión de riesgos es la Junta Directiva, asimismo existe un Comité de Riesgos, contándose con el Manual de la Gestión Integral de Riesgos que describe de forma general el monitoreo y gestión de los riesgos, de crédito, operacional, liquidez y mercado, legal y técnico. Se cuenta en adición con los Manuales de los riesgos de Crédito, Liquidez y Operacional en los cuales se detallan los límites y tolerancias relacionadas con cada riesgo.

ANÁLISIS DE RIESGO

Operaciones y Gestión de Negocios

En general, 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 es Banco Azul, representando un 96.4% a marzo de 2023. En cuanto a la estructura de ingresos, el Banco aportó 67.2% del total, seguido por Seguros Azul Vida (17.5%), Seguros Azul (15.1%) y Valores Azul (0.2%).

Un aspecto general para todas las entidades que consolidan con IFGA, es que exhiben un desempeño positivo en la generación de negocios; reflejando, a marzo 2023, crecimiento en créditos e ingresos operativos (intereses de préstamos, primas, comisiones, entre otros).



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

En términos de negocios, la cartera bruta consolidada reflejó un crecimiento anual de 2.5% a marzo de 2023 (65.1% a diciembre de 2021), normalizando su comportamiento posterior al efecto de la adquisición de Banco G&T. Por otra parte, se señala el entorno altamente desafiante para Azul Vida y Seguros Azul debido a Ley Integral del Sistema de Pensiones que elimina la obligación del seguro de invalidez y sobrevivencia; así como a 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, dificultará la comercialización de pólizas por el encarecimiento de la operación.

En opinión de Zumma Ratings, el desempeño consolidado de IFGA durante 2023 dependerá de la evolución del entorno económico; la consolidación y crecimiento en Banca de Empresas y Personas; así como la eficiencia en la operatividad de las subsidiarias a través de la innovación y digitalización.

Calidad de Activos

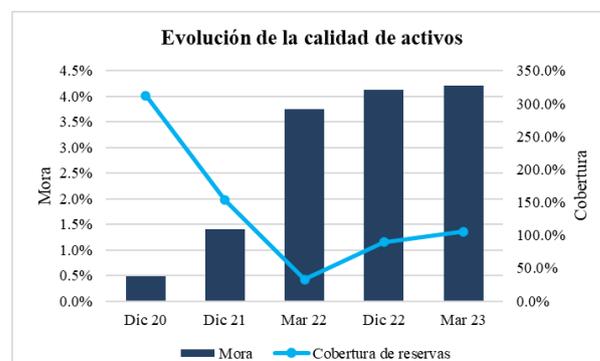
Los activos del Conglomerado disminuyeron interanualmente en 7.9% al 31 de marzo de 2023, equivalente en términos monetarios a una contracción de US\$71.3 millones. Esta variación estuvo vinculada con el menor saldo de activos líquidos (efectivo e inversiones), la venta de inmuebles y al mayor gasto en reservas de saneamiento.

La cartera vencida consolidada alcanzó los US\$25.4 millones al 31 de marzo de 2023 (US\$8.4 millones a diciembre de 2021), exhibiendo una menor calidad de activos con relación a sus promedios históricos. En ese contexto, los préstamos vencidos presentaron un incremento anual de 14.9% (US\$3.3 millones), de tal forma que el índice de mora pasó a 4.2% desde 3.8% a marzo de 2023 (1.4% a diciembre de 2021), en línea con el impacto de la contingencia sanitaria en diversos deudores.

Al primer trimestre de 2023, con base a lo establecido en las Normas Técnicas para la Aplicación de la Gradualidad

en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por Covid-19 (NRP-25), Banco Azul tiene saldo de cartera COVID por US\$125.1 millones y una reserva estimada por US\$26.4 millones, del cual se encuentra constituido US\$14.1 millones (53.3%), quedando pendiente de constituir un monto de US\$12.3 millones. La gradualidad de dicha cartera es de 24 meses, la brecha de reserva COVID se absorbe a razón del 1.9% mensual. Dichas estimaciones pendientes de constituir para cartera COVID más las potenciales provenientes de deterioros normales en cartera podrían sensibilizar los resultados de la institución.

Por su parte, el volumen de reservas de saneamiento totalizó US\$26.8 millones al primer trimestre de 2023 (US\$7.3 millones a marzo de 2022). El incremento en la constitución de reservas permitió mejorar los niveles de cobertura alcanzando 105.4% (33.1% al mismo periodo de 2022). En ese contexto, Banco Azul proyecta mantener una cobertura superior al 100% al cierre de 2023.



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

Por otra parte, el negocio bancario registra una concentración de 9.3% en sus diez principales deudores a marzo de 2023, presentado una moderada exposición del banco ante un eventual deterioro en la capacidad de pago de cualquiera de estos deudores. Cabe mencionar que 9 de estos deudores se clasifican en categoría de riesgo A y uno en categoría E, este último representando el 0.8% de la cartera bruta.

La calidad de las inversiones está determinada por la alta proporción de los títulos respaldados por el Gobierno de El Salvador (más del 90% a marzo de 2023); valorando en el análisis la posición de las finanzas públicas; así como la tendencia en los indicadores de deuda. El resto del portafolio consolidado de IFGA se integra por depósitos y emisiones locales.

Por estructura, se observa un desplazamiento del crédito hacia categorías de mayor riesgo, representando los préstamos C, D, y E el 8.1% a marzo de 2023 (7.7% a marzo 2022). Mientras que el nivel de activos inmovilizados (vencidos + bienes recibidos en pago netos de reserva / patrimonio) se ubicó en 0.7%, revirtiendo la tendencia poco favorable del último año, en línea con el incremento de las reservas.

Solvencia

La posición patrimonial de IFGA es razonable para continuar desarrollando su estrategia de crecimiento. Al 31 de marzo de 2023, presenta una relación patrimonio/activos de 11.0% (9.5% en marzo de 2022). Cabe precisar que el conglomerado registró un aumento de US\$5.0 millones en su capital social en 2021; pasando a US\$96.0 millones en el marco de la adquisición del 99.2% de las acciones de Banco G&T.

Por otra parte, IFGA exhibe un excedente de fondo patrimonial, de acuerdo con el marco legal salvadoreño, de US\$6.9 millones al 31 de marzo de 2023, representando el 8.0% con respecto al requerimiento total de capital de sus subsidiarias (22.0% en marzo de 2022). El ritmo en la captación de riesgos y la generación interna de capital de conglomerado serán aspectos claves en su posición de solvencia hacia el cierre de 2023.

Como hecho relevante, se menciona que el 08 de junio de 2023, se comunicó sobre el aumento de capital por US\$750 mil para la operación de seguros de daños y US\$250 mil para la aseguradora de personas.

Fondeo y Liquidez

Al primer trimestre de 2023, IFGA presenta una estructura de pasivos fundamentada principalmente en depósitos a plazo (48.1%), siguiendo en ese orden las captaciones a la vista (18.3%), recursos provistos por BANDESAL (8.1%) y las emisiones (8.0%). En menor medida, aportan los préstamos por pagar con entidades financieras (4.8%) y las reservas técnicas y para siniestros (1.3%). Al respecto, dicha estructura es congruente con el tamaño que representa la operación bancaria en IFGA; valorándose la mayor diversificación en su fondeo a partir de 2021, en línea con la adquisición de Banco G&T. 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 operación bancaria.

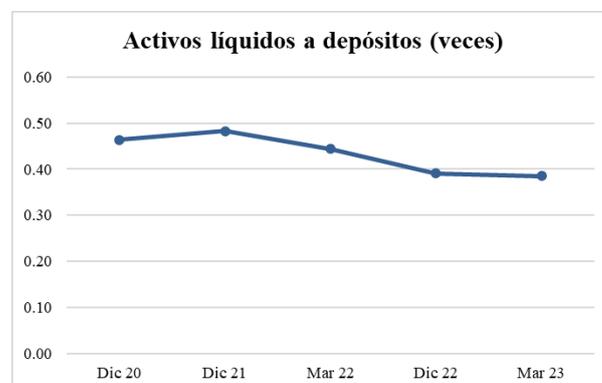
Los pasivos registraron una variación interanual del -9.6% a marzo de 2023 (-15.2% en diciembre de 2022), equivalente en términos monetarios a US\$77.8 millones; vinculado con el menor saldo de captaciones del público y en menor medida por la amortización de emisiones propias. La disminución en el importe de depósitos estuvo acorde con los retiros esperados, por parte de clientes institucionales.

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 el sector en general.

Por su parte, el endeudamiento financiero registró un modesto aumento del 1.2% con respecto al primer trimestre de 2022; haciendo notar que esta deuda corresponde a

pasivos a nombre de Banco Azul e IFGA, ya que el resto de las subsidiarias no exhiben obligaciones financieras. En relación con los certificados de inversión, el conglomerado reflejó un saldo de US\$59.1 millones a marzo de 2023, integrado por tres programas de emisiones a largo plazo: CIBANAZUL 01, CIBANAZUL 02 y CIG&TC 02; destacando que dos de ellos tienen garantía de cartera y el tercero sin garantía específica.

Por otra parte, la subsidiaria bancaria de IFGA aun refleja una relevante concentración en los principales depositantes al representar los mayores diez el 19.2% del total de depósitos al cierre de 2022 (25.5% en 2021); exponiendo potencialmente a la entidad a un riesgo de liquidez ante un eventual retiro de estos depósitos. Si bien se observa una mejor posición de comparar con 2021, se debe continuar con los esfuerzos de desconcentración a fin de mitigar presiones sobre la liquidez inmediata de la entidad. La tasa de renovación de depósitos ha sido un mitigante para el riesgo señalado.



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

Al primer trimestre de 2023, la participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos pasó a 24.9% desde 30.6% en los últimos doce meses a la luz del menor saldo en activos líquidos. De igual manera, la cobertura sobre los depósitos totales disminuye a 0.39 veces desde 0.44 veces. Se valoran los adecuados niveles de liquidez en las cifras consolidadas de IFGA, la relación cartera neta a depósitos totales fue de 107.7% a marzo de 2023.

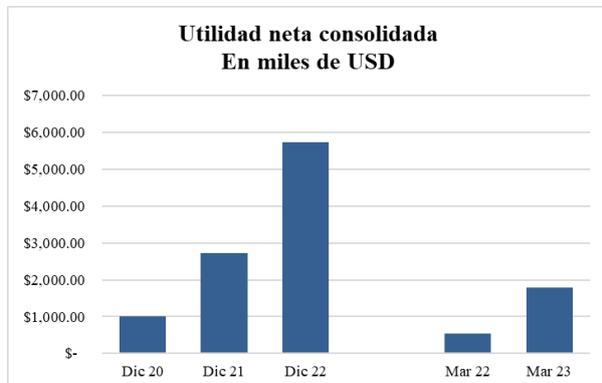
El negocio bancario de IFGA registra brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo inferiores a un año. En opinión de Zumma Ratings, el fondeo estable, la continua emisión de valores a largo plazo y la utilización de líneas a largo plazo permitirá gradualmente reducir las brechas de vencimiento señaladas.

Análisis de Resultados

IFGA cierra con una utilidad de US\$1.8 millones al 31 de marzo de 2023, reflejando un aumento interanual del 236%. La importante expansión en los ingresos operativos (principalmente intereses de inversiones-préstamos y primas de seguros) y el control de los costos financieros han determinado el resultado obtenido. En ese contexto, se observa una expansión en los diferentes indicadores de

rentabilidad y eficiencia, comportamiento que inició en 2022.

En términos de resultados combinados, la principal subsidiaria es Banco Azul representando el 80.3% de la utilidad neta al primer trimestre de 2023; mientras que el negocio de seguros aportó cerca del 18.8%.



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

Los ingresos exhiben un aumento interanual del 24.2% equivalente a US\$6.5 millones; valorando el aporte de la utilidad por intereses de inversiones. Frente a la mayor proporción en que crecen los ingresos respecto de los costos, la utilidad financiera mejora en 53.4%, expandiendo el margen financiero a 45.7% desde 37.0% en el lapso de doce meses.

Si bien se observa un incremento en los gastos administrativos del 41.3% a marzo de 2023, el nivel de eficiencia mejora a 51.8% desde 72.3% en el lapso de doce meses, mientras que la relación gasto operativo a activos alcanzó 3.6% al cierre de 2022.

Por otra parte, se señala el notable aporte de los otros ingresos no operacionales que representaron el 18.6% de la utilidad neta a marzo de 2023 (proveniente de la utilidad en venta de un activo fijo). Adicionalmente, IFGA alcanza un ROAE y ROAA de 7.9% y 0.8% respectivamente, mayores a los niveles presentados en similar periodo de 2022.

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

	DIC.20		DIC.21		MAR.22		DIC.22		MAR.23	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Caja Bancos	96,696	18%	136,744	14%	129,134	14%	93,736	11%	100,397	12%
Inversiones Financieras	66,547	12%	179,062	19%	146,654	16%	110,398	13%	106,093	13%
Primas por cobrar	3,607	1%	3,769	0%	2,725	0%	3,619	0%	2,959	0%
Deudores por seguros y fianzas	3,070	1%	3,123	0%	2,897	0%	2,321	0%	2,714	0%
Préstamos Brutos	362,764	66%	599,049	63%	589,198	65%	587,413	72%	603,816	73%
Vigentes	331,849	60%	550,988	58%	549,406	61%	523,425	64%	556,798	67%
Reestructurados	29,131	5%	39,628	4%	17,683	2%	39,707	5%	21,605	3%
Vencidos	1,783	0%	8,433	1%	22,109	2%	24,280	3%	25,413	3%
Menos:										
Reserva de saneamiento	5,571	1%	12,951	1%	7,312	1%	21,717	3%	26,787	3%
Préstamos Netos de reservas	357,193	65%	586,098	62%	581,885	65%	565,696	69%	577,029	70%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	1,789	0%	1,319	0%	1,808	0%	1,215	0%	2,029	0%
Inversiones Accionarias	0	0%	3	0%	3	0%	3	0%	3	0%
Activo fijo neto	3,733	1%	8,093	1%	7,877	1%	3,783	0%	3,226	0%
Otros activos	19,662	4%	25,447	3%	27,877	3%	38,472	5%	35,136	4%
TOTAL ACTIVOS	552,297	100%	943,657	100%	900,862	100%	819,241	100%	829,585	100%
PASIVOS										
Depósitos										
Depósitos en cuenta corriente	86,478	16%	184,925	20%	621,381	69%	118,516	14%	134,782	16%
Depósitos de ahorro	40,025	7%	82,001	9%	0	0%	51,504	6%	46,794	6%
Depósitos a la vista	126,503	23%	266,926	28%	621,381	69%	170,021	21%	181,577	22%
Cuentas a Plazo	225,544	41%	386,841	41%	0	0%	352,354	43%	354,363	43%
Depósitos a plazo	225,544	41%	386,841	41%	0	0%	352,354	43%	354,363	43%
Total de depósitos	352,047	64%	653,766	69%	621,381	69%	522,375	64%	535,940	65%
Reservas										
Reservas de riesgo en curso y matemáticas	3,131	1%	3,408	0%	3,469	0%	4,233	1%	4,461	1%
Reservas por siniestros	2,468	0%	4,532	0%	4,475	0%	4,678	1%	4,784	1%
Total Reservas	5,599	1%	7,940	1%	7,944	1%	8,911	1%	9,245	1%
BANDESAL	53,357	10%	59,791	6%	56,940	6%	65,150	8%	59,957	7%
Préstamos de otros Bancos	15,373	3%	40,559	4%	35,380	4%	40,070	5%	35,392	4%
Títulos de Emisión Propia	56,392	10%	71,801	8%	66,413	7%	57,746	7%	59,120	7%
Reportos más otras operaciones bursátiles	0	0%	5,640	1%	10,300	1%	11,788	1%	16,608	2%
Acreedoras de seguros y fianzas	1,317	0%	5,250	1%	4,670	1%	4,942	1%	5,523	1%
Depósitos en primas	574	0%	619	0%	596	0%	849	0%	784	0%
Otros pasivos - diversos	4,843	1%	12,037	1%	10,447	1%	15,439	2%	13,725	2%
TOTAL PASIVO	489,501	89%	857,402	91%	814,071	90%	727,271	89%	736,293	89%
Interés Minoritario	624	0%	1,114	0%	1,119	0%	1,085	0%	1,893	0%
PATRIMONIO NETO										
Capital Social	91,000	16%	96,000	10%	96,000	11%	96,000	12%	96,000	12%
Reservas y resultados acumulados	-29,840	-5%	-13,576	-1%	-10,859	-1%	-10,859	-1%	-6,381	-1%
Utilidad neta	1,011	0%	2,717	0%	530	0%	5,744	1%	1,782	0%
TOTAL PATRIMONIO NETO	62,171	11%	85,141	9%	85,672	10%	90,885	11%	91,400	11%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	552,297	100%	943,657	100%	900,862	100%	819,241	100%	829,586	100%

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

	DIC.20		DIC.21		MAR.22		DIC.22		MAR.23	
		%		%		%		%		%
Ingresos de Operación	67,088	100%	84,565	100%	26,809	100%	114,458	100%	33,304	100%
Ingresos de préstamos	34,235	51%	37,306	44%	12,381	46%	50,294	44%	13,326	40%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	2,673	4%	3,477	4%	1,074	4%	4,717	4%	1,309	4%
Intereses y otros ingresos de inversiones	3,506	5%	7,156	8%	2,545	9%	9,368	8%	6,409	19%
Reportos y operaciones bursátiles	2	0%	21	0%	6	0%	6	0%	0	0%
Intereses sobre depósitos	578	1%	513	1%	83	0%	577	1%	249	1%
Utilidad en venta de títulos valores	0	0%	566	1%	612	2%	5,369	5%	303	1%
Participación en resultados de compañías subordinadas	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	49	0%
Operaciones en M.E.	0	0%	11	0%	17	0%	65	0%	3	0%
Otros servicios y contingencias	316	0%	731	1%	747	3%	2,291	2%	605	2%
Primas de seguros netas de devoluciones	16,908	25%	23,843	28%	6,383	24%	30,548	27%	7,327	22%
Ingresos por ajustes de reservas técnicas	8,871	13%	10,942	13%	2,960	11%	11,223	10%	3,724	11%
Costos de Operación	42,288	63%	54,033	64%	16,890	63%	71,586	63%	18,084	54%
Intereses y otros costos de depósitos	12,456	19%	14,662	17%	5,559	21%	21,218	19%	5,365	16%
Intereses sobre emisión de obligaciones	2,897	4%	2,908	3%	1,000	4%	4,497	4%	955	3%
Intereses sobre préstamos	4,357	6%	4,486	5%	1,462	5%	5,251	5%	1,560	5%
Pérdida en venta de títulos valores	0	0%	3	0%	3	0%	3	0%	0	0%
Otros servicios más contingencias	1,360	2%	2,103	2%	924	3%	3,725	3%	824	2%
Siniestros y obligaciones contractuales de seguros	6,419	10%	11,474	14%	3,744	14%	16,962	15%	3,147	9%
Gastos por ajuste de reservas técnicas	11,645	17%	14,248	17%	3,080	11%	14,807	13%	4,820	14%
Gastos de adquisición, conservación y cobranza de	3,153	5%	4,149	5%	1,119	4%	5,124	4%	1,414	4%
UTILIDAD FINANCIERA	24,801	37%	30,532	36%	9,919	37%	42,873	37%	15,220	46%
GASTOS OPERATIVOS	24,594	37%	28,264	33%	9,249	34%	40,105	35%	13,070	39%
Personal	8,162	12%	9,582	11%	2,838	11%	11,811	10%	2,749	8%
Generales	10,484	16%	11,576	14%	3,217	12%	13,707	12%	3,847	12%
Depreciación y amortización	3,424	5%	3,320	4%	1,115	4%	4,165	4%	1,284	4%
Reservas de saneamiento	2,524	4%	3,786	4%	2,078	8%	10,422	9%	5,190	16%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	207	0%	2,268	3%	671	3%	2,768	2%	2,150	6%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	1,215	2%	1,003	1%	65	0%	4,098	4%	123	0%
UTILIDAD (PERD.) ANTES IMP.	1,422	2%	3,272	4%	736	3%	6,865	6%	2,273	7%
Impuesto sobre la renta	399	1%	529	1%	200	1%	1,066	1%	465	1%
Contribución especial	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Participación del ints minorit en Sub.	12	0%	26	0%	7	0%	55	0%	27	0%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	1,011	1.5%	2,717	3.2%	530	2.0%	5,744	5.0%	1,781	5.3%

INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.20	DIC.21	MAR.22	DIC.22	MAR.23
Capital					
Pasivo / Patrimonio	7.87	10.07	9.50	8.00	8.06
Pasivo / Activo	0.89	0.91	0.90	0.89	0.89
Patrimonio / Préstamos brutos	17.1%	14.2%	14.5%	15.5%	15.1%
Patrimonio/ Vencidos	3487%	1010%	387%	374%	360%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	2.6%	8.6%	23.8%	21.6%	21.5%
Patrimonio / Activos	11.3%	9.0%	9.5%	11.1%	11.0%
Liquidez					
Caja + reportos + Inversiones / Dep. a la vista	1.29	1.18	0.44	1.20	1.14
Caja + reportos + Inversiones/ Dep. totales	0.46	0.48	0.44	0.39	0.39
Caja + reportos + Inversiones / Activo total	0.30	0.33	0.31	0.25	0.25
Préstamos netos/ Dep. totales	101.5%	89.6%	93.6%	108.3%	107.7%
Rentabilidad					
ROAE	1.64%	3.69%	3.18%	6.53%	7.90%
ROAA	0.20%	0.36%	0.29%	0.65%	0.81%
Margen financiero neto	37.0%	36.1%	37.0%	37.5%	45.7%
Utilidad neta / Ingresos financieros	1.5%	3.2%	2.0%	5.0%	5.3%
Gastos operativos / Total activos	4.00%	2.59%	3.18%	3.62%	3.80%
Componente extraordinario en utilidades	120.2%	36.9%	12.3%	71.3%	6.9%
Rendimiento de Activos	7.68%	5.24%	8.70%	8.13%	11.86%
Costo de la deuda	4.13%	2.67%	4.11%	4.52%	4.56%
Margen de operaciones	3.55%	2.57%	4.59%	3.62%	7.29%
Eficiencia operativa	88.99%	80.17%	72.29%	69.23%	51.77%
Gastos operativos / Ingresos de operación	32.90%	28.95%	26.75%	25.93%	23.66%
Calidad de activos					
Vencidos / Préstamos brutos	0.49%	1.41%	3.75%	4.13%	4.21%
Reservas / Vencidos	312.48%	153.58%	33.07%	89.44%	105.41%
Préstamos Brutos / Activos	65.7%	63.5%	65.4%	71.7%	72.8%
Activos inmovilizados	-3.22%	-3.76%	19.38%	4.16%	0.72%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	8.52%	8.02%	6.75%	10.89%	7.79%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	18.02%	26.95%	18.38%	33.94%	56.97%
Otros indicadores					
Ingresos de intermediación	38,318	45,540	15,621	65,608	20,288
Costos de intermediación	19,709	22,059	8,023	30,968	7,879
Utilidad actividades de intermediación	18,609	23,481	7,597	34,640	12,408

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 clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (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.