

INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 18 de abril de 2024.

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

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. Los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

----- MM US\$ al 31.12.23 -----			
ROAA: 1.1%	Activos:	877.0	Ingresos: 127.5
ROAE: 10.0%	Patrimonio:	100.4	U. Neta: 9.5

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

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023, así como información adicional proporcionada por la Entidad.

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

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 G&T El Salvador); y iii) el desarrollo favorable de los indicadores de rentabilidad y la tendencia de mejora en la generación de utilidades. En contraposición, la calificación del Conglomerado se ve condicionada por: i) la menor calidad de activos (en términos de mora, cobertura de reservas, estructura por categoría y cartera refinanciada) respecto del promedio del mercado y de su desempeño histórico, a pesar de presentar mejoras en los últimos 12; ii) la modesta participación de mercado de las subsidiarias en sus respectivos sectores; y iii) la relevante participación de las operaciones a plazo en la estructura de fondeo de su principal subsidiaria (mayor costo relativo). El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación, así como los riesgos particulares de sus subsidiarias relevantes. La perspectiva de la calificación es Estable.

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

Aporte de subsidiarias: La subsidiaria más relevante para IFGA en términos de activos e ingresos al 31 de diciembre de 2023 es Banco Azul, representando un 96.6% y 63.9% respectivamente. De esta manera, IFGA refleja en su estructura financiera fundamentalmente el negocio bancario. Un entorno de creciente competencia en los mercados de sus subsidiarias y el efecto de la tendencia al alza en las tasas internacionales de referencia se valora en el análisis. se señala el entorno altamente desafiante para las aseguradoras en virtud de la entrada en vigor de la Ley Integral del Sistema de Pensiones, que elimina la obligación del seguro de invalidez y sobrevivencia; así como de Ley del Cuerpo de Bomberos de El Salvador, que establece un impuesto del 5.0% de las primas a las compañías de seguro. Lo anterior, podría dificultar la comercialización de pólizas por el encarecimiento de la operación.

Menor calidad de activos: La cartera vencida exhibió una reducción de 34.1% (equivalente a US\$8.3 millones) por el saneamiento de créditos afectados por la pandemia COVID-19; por tanto, el índice de mora muestra una reducción a 2.6% desde 4.1% en diciembre de 2022, en virtud del mantenimiento de la cartera; sin embargo, la calidad es menor si se compara con el promedio histórico. De considerar en la medición la cartera refinanciada, el indicador se sitúa en 9.5% (10.9% en diciembre de 2022).

Concentración de deudores: Al 31 de diciembre de 2023, los 10 principales deudores representaron el 16% del portafolio total (18% a diciembre de 2022), reduciendo de la exposición del Banco ante un eventual deterioro de cualquiera de estas exposiciones. No obstante, se hace notar que estos deudores se clasifican en categoría de riesgo A1.

Desempeño y estructura del crédito: En aspectos de la cartera de créditos a diciembre de 2023, entre los principales sectores económicos que conforman dicha cartera se encuentran comercio (28.9%), consumo (20.3%), servicios (12.8%) e industria manufacturera (16.1%), cuyos saldos en conjunto muestran una leve reducción de 1.3% respecto a los saldos obtenidos a diciembre de 2022, aunque se destaca el crecimiento de otros sectores, como construcción (58.8%) y vivienda (45.1%) en US\$25.1 millones. Cabe precisar que, aunque los créditos correspondientes al sector de consumo representan la segunda posición en los saldos de cartera, con la integración del portafolio de G&T El Salvador, dicha cartera disminuyó en 8.3%.

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 diciembre de 2023, presentó una relación de patrimonio sobre activos de 11.4% (11.1% en diciembre 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 G&T El Salvador. Por otra parte, IFGA exhibió un excedente de fondo patrimonial, de acuerdo con el marco legal salvadoreño, de US\$6.9 millones al 31 de diciembre de 2023, cuya relación respecto a los requerimientos de capital de sus subsidiarias es del 24.7%. 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 y concentración individual en depositantes: Al cierre del primer semestre de 2023, IFGA presenta una estructura de pasivos fundamentada principalmente en depósitos a plazo (47.1%), siguiendo en ese orden las captaciones a la vista (27.3%), recursos provistos por instituciones financieras, incluyendo BANDESAL (12.7%) y emisiones de certificados de inversión (7.1%). En menor medida, aportan las reservas técnicas y para siniestros (1.3%). 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 G&T El Salvador. Sostener la tendencia de desconcentración del fondeo (buscando priorizar la captación en operaciones a la vista) es uno de los objetivos

Fortalezas

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

Debilidades

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

Oportunidades

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

Amenazas

1. Cambios en el marco regulatorio que afecten a las subsidiarias del Conglomerado.
2. Contracción en la actividad económica.
3. Expectativa sobre evolución de tasas de interés.

que deben continuar siendo impulsados por el Conglomerado en su subsidiaria bancaria. En aspectos de liquidez, se señala como factor de riesgo, la concentración individual de depositantes en Banco Azul (los mayores diez representan el 26.5% de los depósitos a diciembre de 2023), pudiendo ejercer presión sobre la liquidez inmediata ante un retiro inesperado de alguno de ellos.

Liquidez y estructura de inversiones: La participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos pasó a 28% desde 25% en los últimos doce meses. De igual manera, la cobertura sobre los depósitos totales aumentó a 0.43 veces desde 0.39 veces. Se valoran los adecuados niveles de liquidez en las cifras consolidadas de IFGA, la relación cartera neta a depósitos totales fue de 101.9% a diciembre de 2023. El negocio bancario de IFGA registra brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para las primeras dos ventanas de tiempo (hasta 30 y 60 días), debido a los altos niveles de depósitos; asimismo, los activos a más de un año representaron el 59.1% del total frente al 44.1% de los pasivos ubicados en dicho rango de plazo. Por su parte, el portafolio de inversiones se concentró en instrumentos del gobierno exclusivamente (97.9%), representando asimismo el 10% del total de activos al cierre del primer semestre de 2023.

Notable expansión en el desempeño financiero: IFGA cerró con una utilidad de US\$9.5 millones al 31 de diciembre de 2023, reflejando un crecimiento anual de US\$3.7 millones. En términos de resultados combinados, Banco Azul contribuye con la mayor proporción, aportando el 63.9% de la utilidad neta, mientras que el negocio de seguros aportó cerca del 25.5%. Los ingresos exhibieron un aumento interanual del 11.4% equivalente a US\$13 millones, valorando el aporte de la venta en títulos valores, ingresos provenientes de reservas técnicas e intereses de préstamos e inversiones. Frente a la mayor proporción en que crecen los ingresos respecto de los costos, la utilidad financiera mejoró en US\$15.6 millones cuyo margen pasa a 46% desde 37% en los últimos doce meses. En adición, si bien se observa un leve incremento en los gastos administrativos, el nivel de eficiencia mejoró en diciembre de 2023 a 59.4% desde 69.2% en diciembre de 2022, mientras que el ROAE y ROAA cerraron en 10.0% y 1.1% al 31 de diciembre de 2023, con un margen neto de 7.5%, comparándose favorablemente con los promedios históricos analizados.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.5% en 2023 (proyección del FMI para 2023 del 2.2%); haciendo notar que el BCR realizó un ajuste en el volumen del PIB para los años 2022 y 2021. La tasa de crecimiento económico estuvo determinada principalmente por los sectores de construcción, electricidad y servicios profesionales; en contraposición, se señala la contracción en industria manufacturera y explotación de minas y canteras. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta un crecimiento del 1.9% para El Salvador en 2024, mientras que el BCR prevé una expansión en el rango del 3.0% - 3.5%. Como variables que impulsarían la actividad económica en 2024 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el crecimiento del sector turismo (por la mejora en la seguridad ciudadana), la resiliencia de la economía estadounidense y los posibles recortes a la tasa del Sistema de Reserva Federal (FED). Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, el reto de atraer inversión extranjera directa y las altas tasas de interés que se mantienen en el mercado internacional y local.

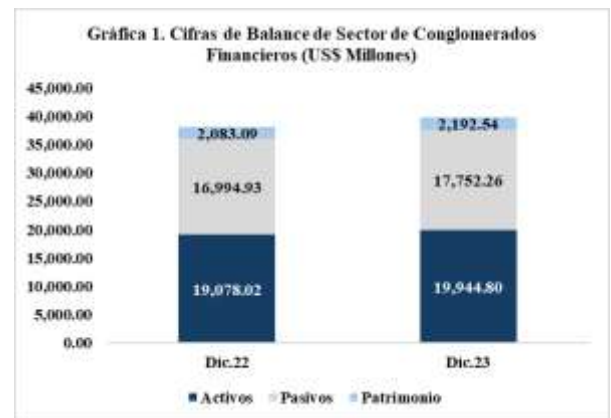
Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada). En ese contexto, y considerando que la inflación a nivel mundial disminuyó en 2023 a medida que los bancos centrales ajustaron los tipos de interés y los precios de la energía presentaron una tendencia a la baja, el IPC de El Salvador cerró con un crecimiento anual de 1.2% a diciembre 2023 (0.80% a febrero de 2024), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.8%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 6.9%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas. En otro aspecto, el volumen de las exportaciones registró una contracción anual del 8.7% al 31 de diciembre de 2023 (-6.1% en febrero de 2024), asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,181 millones al cierre de 2023, reflejando un crecimiento anual de 2.7% (1.3% febrero de 2024). En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados por la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, Eurobonos y los Certificados de Financiamiento de Transición (por la Ley Integral del Sistema de Pensiones - LISP); valorando el acceso actual del Gobierno al financiamiento externo. También, en agosto de 2023, se realizó el reperfilamiento de la deuda del Gobierno de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña para apoyar a las finanzas públicas en su calendario de amortizaciones.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023, manteniendo la perspectiva estable por Standard & Poor's. No obstante, futuras mejoras en la calificación del país dependerán de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

ANÁLISIS DEL SECTOR

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



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

En términos de resultados, los ingresos operativos consolidados totalizaron US\$2,396.5 millones al 31 de diciembre de 2023, reflejando un crecimiento del 4.7% en comparación con los ingresos a diciembre de 2022 (US\$2,287.9 millones), debiendo señalar que los intereses sobre préstamos representaron la mayor proporción del total de ingresos operativos, a la luz ello de la predominancia del segmento bancario en la estructura financiera. En línea con la expansión de los ingresos, la utilidad neta de los Conglomerados Financieros totalizó US\$277 millones a diciembre de 2023, reflejando un crecimiento del 67.2 % en comparación con los ingresos a diciembre de 2022 (US\$165.7 millones).

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

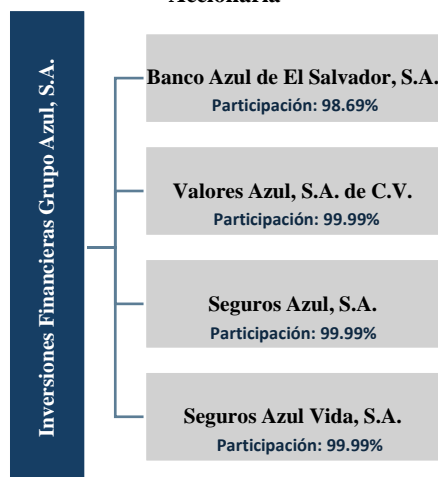
Cuentas de Resultados	Dic.22	Dic.23
Ingresos	\$2,287.89	\$2,396.48
Costos	\$1,296.73	\$1,384.44
Gastos	\$572.31	\$747.19
Utilidades	\$165.65	\$276.98

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

ANTECEDENTES GENERALES

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

Estructura de Grupo Financiero y Composición Accionaria



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

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

Con el propósito de adquirir las operaciones de G&T El Salvador, IFGA y Banco Azul recibieron un financiamiento de largo plazo; Se prevé que en el corto plazo, 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 (SSF). Estas normas prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2023, el auditor externo expresó una opinión sin salvedad sobre los estados financieros del Conglomerado.

Las Sociedades Controladoras de Finalidad Exclusiva utilizarán las NIIF en su opción más conservadora cuando la SSF no se haya manifestado por alguna de las opciones permitidas; en el caso que la transacción u operación contable

no se encuentre regulada deberá contabilizarse utilizando el marco conceptual de las referidas normas.

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

Planeación Estratégica

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

Estructura Corporativa y Accionaria

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

Tabla 2. Composición Accionaria de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. al 31 de diciembre de 2023.

Accionistas	Participación %
Corporación Everest, S.A.	77.93%
Otros accionistas	22.07%
Total	100.00%

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

GOBIERNO CORPORATIVO

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

Junta Directiva de Banco Azul de El Salvador	
Presidente	Carlos Enrique Araujo Eserski
Vicepresidente	Fernando Alfredo Pacas Díaz
Secretario	Manuel Antonio Rodríguez Harrison
1° Director Propietario	Raúl Álvarez Belismelis
2° Director Propietario	Luis Rolando Álvarez Prunera
3° Director Propietario	Oscar Armando Rodríguez
4° Director Propietario	Marta Evelyn Arévalo de Rivera
1° Director Suplente	Pedro José Geoffroy Carletti
2° Director Suplente	Claudia Alexandra Araujo de Sola
3° Director Suplente	Carlos Roberto Grassl Lecha
4° Director Suplente	Carlos Santiago Imberton Hidalgo
5° Director Suplente	María de los Angeles Pacas Martínez

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

En cuanto a préstamos relacionados, éstos representan un 3.3% del capital social y reservas (máximo 5.0%) a diciembre 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 las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17).

GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

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

Riesgo de Crédito

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

Respecto a inversiones financieras, el riesgo de crédito de las subsidiarias del conglomerado es cautelado por medio del análisis de las entidades que respaldan los depósitos 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.

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

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

Riesgo Operacional

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

Riesgo Reputacional

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

Riesgo Técnico

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

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

ANÁLISIS DE RIESGO

Gestión de Negocios

IFGA y sus subsidiarias se dedican a prestar servicios bancarios, operaciones de seguro e intermediación bursátil. La subsidiaria más relevante para IFGA en términos de activos e ingresos al 31 de diciembre de 2023 es Banco Azul, representando un 96.6% y 63.9% respectivamente. De esta manera, IFGA refleja en su estructura financiera fundamentalmente el negocio bancario.

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

Segmento	Dic.22	%	Dic.23	%	Var.%
Banca	\$ 794,120.5	96.9%	\$ 847,068.3	96.6%	6.7%
Seguros	\$ 24,676.7	3.0%	\$ 27,473.4	3.1%	11.3%
Intermediación Bursátil	\$ 444.2	0.1%	\$ 2,473.8	0.3%	456.9%
Total	\$ 819,241.4	100.0%	\$ 877,015.5	100.0%	

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

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

En aspectos de la cartera de créditos a diciembre de 2023, entre los principales sectores económicos que conforman dicha cartera se encuentran comercio (28.9%), consumo (20.3%), servicios (12.8%) e industria manufacturera (16.1%), cuyos saldos en conjunto muestran una leve reducción de 1.3% respecto a los saldos obtenidos a diciembre de 2022, aunque se destaca el crecimiento de otros sectores, como construcción (58.8%) y vivienda (45.1%) en US\$25.1 millones. Cabe precisar que, aunque los créditos correspondientes al sector de consumo representan la segunda posición en los saldos de cartera, con la integración del portafolio de G&T El Salvador, dicha cartera disminuyó en 8.3%.

Por otra parte, se señala el entorno altamente desafiante para las aseguradoras en virtud de la entrada en vigor de la Ley Integral del Sistema de Pensiones, que elimina la obligación del seguro de invalidez y sobrevivencia; así como de Ley del Cuerpo de Bomberos de El Salvador, que establece un impuesto del 5.0% de las primas a las compañías de seguro. Lo anterior, podría conllevar a una menor generación de negocios para este sector económico.

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 de 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 aumentaron en 6.6% al 31 de diciembre de 2023, equivalente en términos monetarios a US\$57.7 millones. Esta variación estuvo vinculada con el aumento de la cartera de créditos, así como el aumento en saldos de los activos líquidos (efectivo e inversiones) y la venta de activos extraordinarios.

Respecto a la cartera vencida, esta exhibió una reducción de

34.1% (equivalente a US\$8.3 millones) por el saneamiento de créditos afectados por la pandemia COVID-19; por tanto, el índice de mora mostró una reducción a 2.6% desde 4.1% en diciembre de 2022, en virtud del mantenimiento de la cartera; sin embargo, la calidad es menor si se compara con el promedio histórico. De considerar en la medición la cartera refinanciada, el indicador se ubicó en 9.5% (10.9% en diciembre de 2022).

Como hecho relevante al 31 de diciembre de 2023 y con base a lo establecido en el inciso sexto del Art.14, de las Normas Técnicas para la Aplicación de la Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por COVID-19 (NRP-25), el Banco presentó saldo de cartera COVID por US\$80.7 millones, con una reserva estimada por US\$16 millones y de la cual se han constituido \$11.7 millones, quedando pendiente de constituir \$4.3 millones. La gradualidad de dicha cartera es de 15 meses y la brecha de reserva COVID se absorbe a razón del 1.8% mensual. A criterio de Zumma Ratings, dichas estimaciones pendientes de constituir para cartera COVID más las potenciales provenientes de deterioros normales en cartera podrían sensibilizar los resultados consolidados.

En términos de cobertura, las reservas garantizaron un índice de 125.5% a diciembre de 2023, reflejando una mejora sustancial respecto de diciembre de 2022 (89.4%). De incorporar en la medición el volumen de refinanciamientos, el indicador pasa a 44.5% de 33.9%. Por estructura, se observa un desplazamiento hacia categorías de menor nivel riesgo, representando los créditos C, D, y E el 7.3% a diciembre de 2023 (8.3% en diciembre de 2022); mientras que el nivel de activos inmovilizados (vencidos + bienes recibidos en pago netos de reserva / patrimonio) se ubicó en -3.2%.

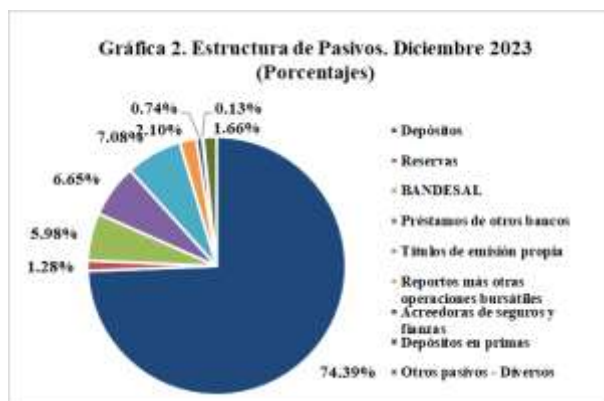
Por su parte, la cartera de préstamos mostró participaciones relevantes por cliente y grupos económicos. Al 31 de diciembre de 2023, los 10 principales deudores representaron el 16% del portafolio total (18% a diciembre de 2022), reduciendo la exposición del Banco ante un eventual deterioro de cualquiera de estas exposiciones. No obstante, se hace notar que estos deudores se clasificaron en categoría de riesgo A1.

La calidad de las inversiones estuvo determinada por la alta proporción de los títulos respaldados por el Gobierno de El Salvador, 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. Dicho portafolio de inversiones está concentrado en instrumentos del gobierno exclusivamente (97.9%), representando asimismo el 10% del total de activos al cierre del primer semestre de 2023.

Fondeo y Liquidez

Al cierre del primer semestre de 2023, IFGA presentó una estructura de pasivos fundamentada principalmente en depósitos a plazo (47.1%), siguiendo en ese orden las captaciones a la vista (27.3%), recursos provistos por instituciones financieras, incluyendo BANDESAL (12.7%) y emisiones de certificados de inversión (7.1%). En menor medida, aportan las reservas técnicas y para siniestros (1.3%).

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 G&T El Salvador. Sostener la tendencia de desconcentración del fondeo (buscando priorizar la captación en operaciones a la vista) es uno de los objetivos que deben continuar siendo impulsados por el Conglomerado en su subsidiaria bancaria. Los pasivos registraron una variación anual de 6.6% equivalente en términos monetarios a US\$48 millones; vinculada con el aumento en saldos de captaciones a la vista y en la contratación de préstamos con otras instituciones, en contraposición, se observa una disminución en los saldos de préstamos que se mantienen con BANDESAL, así como en la amortización de emisiones y otros pasivos.



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

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

Por su parte, el fondeo proveniente de entidades financieras exhibe un incremento anual de US\$11.5 millones, correspondiendo a pasivos a nombre de Banco Azul e IFGA, ya que el resto de las subsidiarias no exhiben obligaciones financieras. Asimismo, se tuvo una línea de crédito por parte de Banco G&T Continental Guatemala, S.A. (G&T Guatemala) por US\$12.5 millones y cuyo saldo fue cancelado durante el año 2023, con el propósito de financiar una parte de la compra de operaciones de G&T El Salvador y que fue garantizada con títulos valores emitidos por el Gobierno de El Salvador (GOES), cuyo valor nominal ascendió a \$31.7 millones. Cabe mencionar que dicha garantía cubre un préstamo que G&T Guatemala otorgó a Banco Azul por US\$16 millones, por el mismo destino de la compra de operaciones de G&T El Salvador.

En relación con los certificados de inversión, el conglomerado reflejó un saldo de US\$54.9 millones a junio de 2023, integrado por dos programas de emisiones en el mercado local: CIBANAZUL02 (3 tramos con un saldo de US\$29.3 millones, con garantía patrimonial) y CIG&TC02 (US\$25.0

millones, con garantía de créditos de consumo categoría A). Todas las emisiones son a largo plazo.

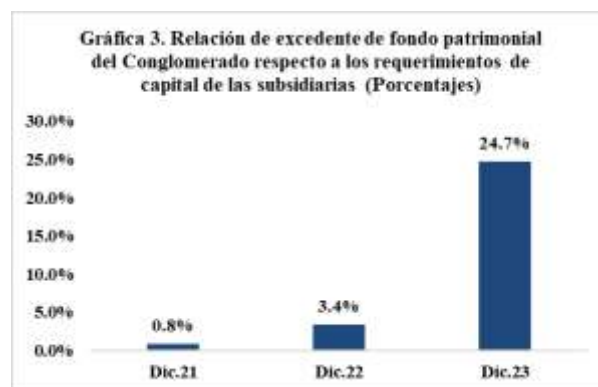
En aspectos de liquidez, se señala como factor de riesgo, la concentración individual de depositantes en Banco Azul (los mayores diez representan el 26.5% de los depósitos a diciembre de 2023), pudiendo ejercer presión sobre la liquidez inmediata ante un retiro inesperado de alguno de ellos. La tasa de renovación de depósitos ha sido un mitigante para el riesgo señalado, el cual ha sido de 43.7%. Zumma Ratings mantiene su criterio que se debe continuar con los esfuerzos de desconcentración a fin de mitigar presiones sobre la liquidez de corto plazo del Conglomerado.

La participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos pasó a 28% desde 25% en los últimos doce meses. De igual manera, la cobertura sobre los depósitos totales aumentó a 0.43 veces desde 0.39 veces. Se valoran los adecuados niveles de liquidez en las cifras consolidadas de IFGA, la relación cartera neta a depósitos totales fue de 101.9% a diciembre de 2023.

El negocio bancario de IFGA registra brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para las primeras dos ventanas de tiempo (hasta 30 y 60 días), debido a los altos niveles de depósitos; asimismo, los activos a más de un año representan el 59.1% del total frente al 44.1% de los pasivos ubicados en dicho rango de plazo. En opinión de Zumma Ratings, la continua emisión de valores a largo plazo y la utilización de líneas a largo plazo permitirá gradualmente reducir las brechas de vencimiento señaladas.

Solvencia

La posición patrimonial de IFGA es razonable para continuar desarrollando su estrategia de crecimiento. Al 31 de diciembre de 2023, presentó una relación de patrimonio sobre activos de 11.4% (11.1% en diciembre 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 G&T El Salvador.



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

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 diciembre de 2023, cuya relación respecto a los requerimientos de capital de sus subsidiarias es del 24.7%. Como hecho relevante, con fecha 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. El ritmo en la captación de riesgos y la generación interna de capital del Conglomerado serán aspectos claves en su posición de solvencia para el año 2024.

Análisis de Resultados

IFGA cerró con una utilidad de US\$9.5 millones al 31 de diciembre de 2023, reflejando un crecimiento anual de US\$3.7 millones. En términos de resultados combinados, Banco Azul contribuye con la mayor proporción, aportando el 63.9% de la utilidad neta, mientras que el negocio de seguros aportó cerca del 25.5%.

Tabla 4. Indicadores de rentabilidad (US\$ Miles y Porcentajes)

Indicador	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Dic.23	Prom.Hist.
Utilidad neta	\$1,010.80	\$2,717.20	\$5,744.10	\$9,530.20	\$ 4,750.6
Margen financiero	36.97%	36.10%	37.46%	45.89%	39.10%
Eficiencia operativa	88.99%	80.17%	69.23%	59.40%	74.45%
ROAE	1.64%	3.69%	6.53%	9.96%	5.45%
ROAA	0.20%	0.36%	0.65%	1.12%	0.58%

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

Tabla 5. Resultados netos según segmento de negocio (US\$ Miles y Porcentajes)

Segmento	Dic.22	Dic.23	Var.%
Banca	\$ 4,325.2	\$ 6,091.7	40.8%
Seguros	\$ 1,429.3	\$ 2,427.1	69.8%
Intermediación Bursátil	\$ (10.7)	\$ 1,011.2	-9550.5%
Total	\$ 5,743.8	\$ 9,530.0	

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

Los ingresos exhibieron un aumento interanual del 11.4% equivalente a US\$13 millones, valorando el aporte de la venta en títulos valores, ingresos provenientes de reservas técnicas e intereses de préstamos e inversiones. Frente a la mayor proporción en que crecen los ingresos respecto de los costos, la utilidad financiera mejoró en US\$15.6 millones cuyo margen pasa a 46% desde 37% en los últimos doce meses.

En adición, si bien se observa un leve incremento en los gastos administrativos, el nivel de eficiencia mejora en diciembre de 2023 a 59.4% desde 69.2% en diciembre de 2022, mientras que la relación de gastos operativos sobre activos pasó a 4.0% desde 3.6%. En términos de rentabilidad, IFGA cierra con un ROAE y ROAA de 10.0% y 1.1% al 31 de diciembre de 2023 y un margen neto de 7.5%, comparándose favorablemente con el promedio histórico.

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

	DIC.20	%	DIC.21	%	DIC.22	%	DIC.23	%
ACTIVOS								
Caja Bancos	96,696	18%	136,744	14%	93,736	11%	106,744	12%
Inversiones financieras	66,547	12%	179,062	19%	110,398	13%	138,861	16%
Primas por cobrar	3,607	1%	3,769	0%	3,619	0%	3,964	0%
Deudores por seguros y fianzas	3,070	1%	3,123	0%	2,321	0%	2,308	0%
Préstamos Brutos	362,764	66%	599,049	63%	587,413	72%	607,891	69%
Vigentes	331,849	60%	550,988	58%	523,425	64%	550,433	63%
Reestructurados + Refinanciados	29,131	5%	39,628	4%	39,707	5%	41,454	5%
Vencidos	1,783	0%	8,433	1%	24,280	3%	16,004	2%
Menos:								
Reservas de saneamiento	5,571	1%	12,951	1%	21,717	3%	20,079	2%
Préstamos Netos de reservas	357,193	65%	586,098	62%	565,696	69%	587,811	67%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	1,789	0%	1,319	0%	1,215	0%	904	0%
Inversiones accionarias	-	0%	3	0%	3	0%	3	0%
Activo fijo neto	3,733	1%	8,093	1%	3,783	0%	4,893	1%
Otros activos	19,662	4%	25,447	3%	38,472	5%	31,526	4%
TOTAL ACTIVOS	552,297	100%	943,657	100%	819,241	100%	877,016	100%
PASIVOS								
Depósitos								
Depósitos en cuenta corriente	86,478	16%	184,925	20%	118,516	14%	159,836	18%
Depósitos en cuenta de ahorro	40,025	7%	82,001	9%	51,504	6%	51,520	6%
Depósitos a la vista	126,503	23%	266,926	28%	170,021	21%	211,356	24%
Cuentas a plazo	225,544	41%	386,841	41%	352,354	43%	365,366	42%
Depósitos a plazo	225,544	41%	386,841	41%	352,354	43%	365,366	42%
Total de depósitos	352,047	64%	653,766	69%	522,375	64%	576,722	66%
Reservas								
Reservas de riesgo en curso y matemáticas	3,131	1%	3,408	0%	4,233	1%	4,978	1%
Reservas por siniestros	2,468	0%	4,532	0%	4,678	1%	4,914	1%
Total de reservas	5,599	1%	7,940	1%	8,911	1%	9,891	1%
BANDESAL	53,357	10%	59,791	6%	65,150	8%	46,382	5%
Préstamos de otros bancos	15,373	3%	40,559	4%	40,070	5%	51,566	6%
Títulos de emisión propia	56,392	10%	71,801	8%	57,746	7%	54,868	6%
Reportos más otras operaciones bursátiles	-	0%	5,640	1%	11,788	1%	16,278	2%
Acreedoras de seguros y fianzas	1,317	0%	5,250	1%	4,942	1%	5,728	1%
Depósitos en primas	574	0%	619	0%	849	0%	1,018	0%
Otros pasivos - Diversos	4,843	1%	12,037	1%	15,439	2%	12,846	1%
TOTAL PASIVO	489,501	89%	857,402	91%	727,271	89%	775,299	88%
Interés minoritario	624	0%	1,114	0%	1,085	0%	1,302	0%
PATRIMONIO								
Capital social	91,000	16%	96,000	10%	96,000	12%	96,000	11%
Reservas y resultados acumulados	(29,840)	-5%	(13,576)	-1%	(10,859)	-1%	(5,115)	-1%
Utilidad neta	1,011	0%	2,717	0%	5,744	1%	9,530	1%
TOTAL PATRIMONIO	62,171	11%	85,141	9%	90,885	11%	100,415	11%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	552,297	100%	943,657	100%	819,241	100%	877,016	100%

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

	DIC.20	%	DIC.21	%	DIC.22	%	DIC.23	%
Ingresos de Operación	67,088	100%	84,565	100%	114,458	100%	127,455	100%
Ingresos de préstamos	34,235	51%	37,306	44%	50,294	44%	55,139	43%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	2,673	4%	3,477	4%	4,717	4%	4,236	3%
Intereses y otros ingresos de inversiones	3,506	5%	7,156	8%	9,368	8%	10,727	8%
Reportos y operaciones bursátiles	2	0%	21	0%	6	0%	8	0%
Intereses sobre depósitos	578	1%	513	1%	577	1%	1,188	1%
Utilidad en venta de títulos valores	-	0%	566	1%	5,369	5%	17,253	14%
Operaciones en M.E.	-	0%	11	0%	65	0%	12	0%
Otros servicios y contingencias	316	0%	731	1%	2,291	2%	1,773	1%
Primas de seguros netas de devoluciones	16,908	25%	23,843	28%	30,548	27%	24,224	19%
Ingresos por ajustes de reservas técnicas	8,871	13%	10,942	13%	11,223	10%	12,895	10%
Costos de Operación	42,288	63%	54,033	64%	71,586	63%	68,970	54%
Intereses y otros costos de depósitos	12,456	19%	14,662	17%	21,218	19%	23,598	19%
Intereses sobre emisión de obligaciones	2,897	4%	2,908	3%	4,497	4%	6,951	5%
Intereses sobre préstamos	4,357	6%	4,486	5%	5,251	5%	4,042	3%
Pérdida en venta de títulos valores	-	0%	3	0%	3	0%	-	0%
Otros servicios más contingencias	1,360	2%	2,103	2%	3,725	3%	3,647	3%
Siniestros y obligaciones contractuales de seguros	6,419	10%	11,474	14%	16,962	15%	10,829	8%
Gastos por ajuste de reservas técnicas	11,645	17%	14,248	17%	14,807	13%	14,933	12%
Gastos de adquisición, conservación y cobranza de primas	3,153	5%	4,149	5%	5,124	4%	4,970	4%
UTILIDAD FINANCIERA	24,801	37%	30,532	36%	42,873	37%	58,485	46%
GASTOS OPERATIVOS	24,594	37%	28,264	33%	40,105	35%	47,548	37%
Personal	8,162	12%	9,582	11%	11,811	10%	11,161	9%
Generales	10,484	16%	11,576	14%	13,707	12%	18,501	15%
Depreciación y amortización	3,424	5%	3,320	4%	4,165	4%	5,080	4%
Reservas de saneamiento	2,524	4%	3,786	4%	10,422	9%	12,806	10%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	207	0%	2,268	3%	2,768	2%	10,937	9%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	1,215	2%	1,003	1%	4,098	4%	39	0%
Dividendos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
UTILIDAD (PÉRD.) ANTES IMP.	1,422	2%	3,272	4%	6,865	6%	10,976	9%
Impuesto sobre la renta	399	1%	529	1%	1,066	1%	1,325	1%
Contribución especial	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Participación del ints minorit en Sub.	12	0%	26	0%	55	0%	122	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	1,011	1.5%	2,717	3.2%	5,744	5.0%	9,530	7.5%

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

	DIC.20	DIC.21	DIC.22	DIC.23
Capital				
Pasivo / Patrimonio	7.87	10.07	8.00	7.72
Pasivo / Activos	0.89	0.91	0.89	0.88
Patrimonio / Préstamos brutos	17.1%	14.2%	15.5%	16.5%
Patrimonio / Vencidos	3487%	1010%	374%	627%
Vencidos / Patrimonio y Rvas. saneamiento	2.6%	8.6%	21.6%	13.3%
Patrimonio / Activos	11.3%	9.0%	11.1%	11.4%
Activos extraordinarios / Patrimonio	2.88%	1.55%	1.34%	0.90%
Activos extraordinarios / Capital	1.97%	1.37%	1.27%	0.94%
Liquidez				
Caja + Reportos + Inversiones / Dep. a la vista	1.29	1.18	1.20	1.16
Caja + Reportos + Inversiones / Dep. totales	0.46	0.48	0.39	0.43
Caja + Reportos + Inversiones / Activos	0.30	0.33	0.25	0.28
Préstamos netos / Dep. totales	1.01	0.90	1.08	1.02
Rentabilidad				
ROAE	1.64%	3.69%	6.53%	9.96%
ROAA	0.20%	0.36%	0.65%	1.12%
Margen financiero neto	37.0%	36.1%	37.5%	45.9%
Utilidad neta / Ingresos financieros	1.5%	3.2%	5.0%	7.5%
Gastos operativos / Activos	4.00%	2.59%	3.62%	3.96%
Componente extraordinario en utilidades	120.2%	36.9%	71.3%	0.4%
Rendimiento de Activos	7.68%	5.24%	8.13%	9.39%
Costo de la deuda	4.13%	2.67%	4.52%	4.74%
Margen de operaciones	3.55%	2.57%	3.62%	4.65%
Eficiencia operativa	88.99%	80.17%	69.23%	59.40%
Gastos operativos / Ingresos de operación	32.90%	28.95%	25.93%	27.26%
Calidad de activos				
Vencidos / Préstamos brutos	0.49%	1.41%	4.13%	2.63%
Reservas / Vencidos	312.48%	153.58%	89.44%	125.47%
Préstamos Brutos / Activos	65.7%	63.5%	71.7%	69.3%
Activos inmovilizados	-3.22%	-3.76%	4.16%	-3.16%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	8.52%	8.02%	10.89%	9.45%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	18.02%	26.95%	33.94%	34.95%

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, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

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

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

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

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

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