

Inversiones Financieras Atlántida, S.A. y Subsidiarias

Comité No. 126/2025

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 30 de abril de 2025

Sector Financiero/ El Salvador

Equipo de Análisis

Jennifer Veliz jveliz@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com	(503) 2266 - 9471
--	--	-------------------

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	dic-22	dic-23	jun-24	dic-24
Fecha de comité	11/03/2024	26/04/2024	21/10/2024	30/04/2025
Fortaleza Financiera	svAA	svAA	svAA	svAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría AA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

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

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

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

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

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de riesgo a la **Fortaleza Financiera** de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. y Subsidiarias en “**AA**” con **perspectiva “Estable”**, con información auditada al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se fundamenta en la estrategia y operación de la institución, enfocada en la inversión de capital accionario en sociedades del sistema financiero. Además, se considera el desempeño favorable de las operaciones de sus subsidiarias, las cuales evidenciaron estabilidad en los niveles de solvencia y liquidez. Adicionalmente, aunque los niveles de rentabilidad son adecuados, fueron condicionados por el aumento en los gastos operativos y los cambios regulatorios. Por último, se toma en cuenta el soporte y experiencia de su grupo empresarial Inversiones Atlántida, S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Conglomerado financiero diversificado. IFA es un conglomerado financiero dedicado a invertir en el capital accionario de entidades relacionadas con la intermediación financiera. La entidad posee una participación mayoritaria en varias subsidiarias clave, como Banco Atlántida El Salvador, AFP Confía y Seguros Atlántida, lo que refleja su estrategia de diversificación. El grupo aprovecha las sinergias entre sus entidades para ofrecer una amplia gama de productos financieros en sectores como banca, seguros, fondos de pensiones, entre otros.

Calidad de cartera buena. PCR considera que la calidad de la cartera de IFA es buena y coherente con el modelo de negocio de su subsidiaria principal Banco Atlántida. A diciembre de 2024, el indicador de morosidad fue de 0.40%, inferior al promedio del sector de 1.8%, acompañado de niveles adecuados de cobertura para la cartera vencida, con un indicador del 164.83%. La cartera de crédito neta alcanzó los USD 870.5 millones, mostrando una alta concentración del 41.8%, en los 25 principales clientes. Adicionalmente, las subsidiarias del sector asegurador mantienen una gestión de cobro eficiente, con periodos de rotación de primas por cobrar de 96 días para Seguros Atlántida y 51 días para Atlántida Vida, ambas por debajo del promedio sectorial de 98 días.

Niveles de liquidez adecuados. Según la opinión de PCR, IFA mantiene niveles adecuados de liquidez, respaldados por el perfil de negocio de Banco Atlántida a través de una estructura de fondeo compuesta principalmente por depósitos, los cuales presentan una alta concentración por depositante. La cobertura de fondos disponibles sobre depósitos alcanzó un 17.4%, y el indicador que mide la relación entre la cartera de préstamos sobre los depósitos de clientes se situó en 102.5%, superior al promedio del sistema bancario (92.5%). El banco complementa su fondeo con préstamos bancarios obtenidos de instituciones financieras de desarrollo y bancos extranjeros, asimismo cuenta con programas de emisión de deuda.

Solvencia estable. La solvencia de IFA se mantiene estable, respaldada por los indicadores de Banco Atlántida, cuya gestión refleja un coeficiente patrimonial del 13.0%, superior al mínimo regulatorio del 12%, y un apalancamiento patrimonial de 9.12 veces(x). A diciembre de 2024, el patrimonio de IFA alcanzó USD 200.3 millones, con un crecimiento interanual del 6.4%, impulsado por el aumento en el capital social. PCR considera que la entidad tiene una capacidad buena para absorber potenciales pérdidas sin comprometer su estabilidad.

Desempeño financiero bueno. Según el análisis de PCR, los resultados de IFA son buenos, aunque reflejan una tendencia decreciente, influenciada por el aumento de los gastos operativos, lo que limitó el desempeño de la entidad. En 2024, el retorno sobre activos (ROA) fue de 0.6% y el retorno sobre patrimonio (ROE) de 4.4%, ambos indicadores se ubican por debajo de su promedio histórico. La entidad mostró un margen de intermediación bueno de 63.5%; sin embargo, el margen neto disminuyó del 11.9% al 4.6% durante el periodo de análisis, debido al crecimiento de los gastos generales que impactaron negativamente en la rentabilidad.

Factores Clave

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Evolución constante de las operaciones de las subsidiarias, que conlleven a un mejor posicionamiento en el mercado.
- Mejora sostenida en los principales márgenes e indicadores de rentabilidad del negocio.
- Mejora en la calidad crediticia de cada una de las subsidiarias.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Aumento en los niveles de morosidad los cuales generen un incremento en la constitución de reservas, impactando negativamente la rentabilidad del banco, principal subsidiaria del conglomerado.
- Tendencia decreciente en la cartera de préstamos, así como una mayor concentración de esta.
- Disminución sostenida de la solvencia de las subsidiarias, ubicándose por debajo de sus pares y del sistema en el que operan.

Metodología Utilizada

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

Información Utilizada para la Clasificación

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

Limitaciones

Limitaciones encontradas: A la fecha, la calificadora no ha obtenido la información financiera homologada considerando que la información financiera a partir de 2024 ha sido preparada atendiendo el Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora (NCF-01), por lo anterior, la información presentada en el informe posee variaciones de reclasificaciones derivadas de la adaptación al nuevo catálogo contable, lo que afectó las cuentas de los estados financieros consolidados.

Limitaciones potenciales: PCR dará seguimiento a los principales indicadores de rentabilidad, liquidez, estrategias y comportamiento de la cartera crediticia de las principales subsidiarias, los cuales pueden resultar afectados por el entorno desafiante de la economía global y local.

Hechos de Importancia

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

Panorama Internacional

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

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

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

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

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

Desempeño económico de El Salvador

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

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

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

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

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

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

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

Análisis sector bancario salvadoreño

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

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

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

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

¹ No se incluye pensiones

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

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

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

Análisis sector asegurador salvadoreño

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

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

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

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

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

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

Inversiones Financieras Atlántida, S.A. y Subsidiarias

Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA) es un conglomerado financiero cuya finalidad exclusiva es invertir en el capital accionario de entidades dedicadas a la intermediación financiera o a actividades complementarias de los negocios bancarios y financieros. IFA es subsidiaria de Inversiones Atlántida, S.A. (Honduras).

La estructura del conglomerado está compuesta por diversas subsidiarias en las que mantiene una participación accionaria mayoritaria, abarcando diferentes sectores de negocios. Entre ellos destacan: Banco Atlántida El Salvador, S.A. y su subsidiaria, con una participación del 99.92%; Atlántida Securities, S.A. de C.V., con un 99.99%; Atlántida Capital, S.A., con un 99.99%; Atlántida Vida, S.A., también con un 99.99%; AFP Confía, S.A., con una participación del 50.01%; y Seguros Atlántida, S.A., con un 99.99%. Este conjunto de entidades refleja la estrategia diversificada de inversión de IFA, que mantiene una presencia significativa en casi todos los sectores en los que participa, consolidando así su posición dominante en el mercado.

Gobierno Corporativo

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

Perfil de riesgo

PCR considera que el perfil y la gestión de riesgos de las subsidiarias de IFA son adecuadas con su modelo de negocio en cumplimiento con la normativa vigente, respaldados por la adopción de políticas y metodologías adecuadas que garantizan una administración integral de los riesgos a los que están expuestas cada una de las entidades.

Alcance del informe

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

Calidad de activos y riesgo de crédito

En opinión de PCR las subsidiarias de IFA tienen activos con calidad buena. Banco Atlántida ha consolidado una cartera que presenta niveles de crecimiento buenos y cobertura apropiada, respaldado por su modelo de negocio y una gestión adecuada del riesgo. La calificadora prevé que se mantendrá estable en el horizonte de calificación.

Al cierre de diciembre de 2024, los activos de IFA alcanzaron los USD 1,404.2 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 8.9% en comparación con el periodo anterior, impulsados principalmente por el incremento de la cartera de préstamos y el portafolio de inversiones financieras. La estructura de los activos está conformada, en su mayoría, por la cartera de crédito neta, que constituye el 62.0% del total.

La cartera de crédito neta alcanzó un saldo de USD 870.5 millones, registrando una expansión interanual del 10.8%, superior al crecimiento de los bancos comerciales (8.2%), los créditos están representados casi en su totalidad por Banco Atlántida, en línea con su modelo de negocio. La cartera está compuesta principalmente por créditos al sector productivo que representan en conjunto el 94.9%. Por su parte, al analizar el comportamiento del *loan to value* (LTV) contractual de la subsidiaria, se observa que este se sitúa en 66.0%, denotando una adecuada calibración del riesgo que asume la entidad frente a los créditos.

El índice de vencimiento se ubicó en 0.40%, ligeramente inferior al 0.43% registrado en el período anterior y al promedio del sector bancario, que es del 1.8%. Además, se alcanzó un nivel de cobertura del 164.9%, lo que refleja una diferencia considerable con respecto al límite prudencial establecido por la normativa local (100%), lo que refuerza la capacidad de la entidad para afrontar posibles riesgos.

La concentración por deudor es elevada, con los 25 principales clientes representando el 41.8% de la cartera. El riesgo crediticio se mitiga gracias al perfil de pago de los deudores y las garantías asociadas, donde el 80.1% de la cartera total cuenta con garantías hipotecarias y prendarias. Además, en línea con el crecimiento de la cartera, la distribución por nivel de riesgo refleja una alta proporción de créditos en las categorías de menor riesgo (A y B), que representaron el 98.8% del total de los préstamos (diciembre de 2023: 99.0%).

Adicionalmente IFA, tiene una cartera de primas por cobrar a través de Seguros Atlántida y Atlántida Vida, con una rotación de cobro de 96 días para seguros generales (2023: 82 días), mientras que los seguros de personas registraron una rotación de 51 días (diciembre de 2023: 12 días). Ambos indicadores se sitúan por debajo del promedio del sistema asegurador, que fue de 98 días, lo que demuestra una buena gestión de cobro por parte de las subsidiarias en comparación con el resto del mercado.

Riesgo de mercado

En opinión de PCR, la exposición al riesgo de mercado de IFA a través de sus subsidiarias es moderada, dado su enfoque conservador en la gestión del portafolio de inversiones, lo que contribuye a la mitigación del riesgo de precios. Este portafolio está compuesto en un 74.9% por instrumentos emitidos por el Estado, lo que refuerza su estabilidad. Es relevante destacar que el portafolio representa el 20.9% de los activos totales.

Adicionalmente, al operar exclusivamente en dólares estadounidenses, IFA elimina la exposición al riesgo cambiario en sus operaciones. PCR considera que las subsidiarias de IFA implementan una gestión adecuada de las inversiones, utilizando metodologías, escenarios y límites de exposición para mitigar este tipo de riesgo.

Fondeo y liquidez

La agencia considera que la estructura de fondeo de IFA es adecuada y ha mostrado un comportamiento favorable en los últimos períodos. A su vez, la liquidez ha mantenido niveles estables a pesar de las presiones del entorno operativo. PCR no prevé cambios significativos en la estructura de fondeo ni en los niveles de liquidez en el corto y mediano plazo. Al cierre de 2024, los pasivos totalizaron USD 1,203.9 millones, con un crecimiento interanual del 9.3%, impulsado por el aumento de los depósitos y los préstamos bancarios, lo que es consistente con las fuentes de fondeo.

Los depósitos alcanzaron un saldo de USD 832.65 millones, con un incremento interanual del 13.8%, reflejando una evolución favorable respecto a su tendencia histórica. La captación de depósitos proviene principalmente de la subsidiaria Banco Atlántida, y está compuesta en su mayor parte por depósitos a plazo, los cuales representan el 60.7% del total y cuentan con un índice de renovación del 83.3% (diciembre de 2023: 68.5%). La concentración del fondeo es elevada, con los 25 principales depositantes representando el 53.5% de los depósitos totales. Por su parte, Banco Atlántida presenta una cobertura de fondos disponibles sobre depósitos de 17.4%, y el indicador que mide la relación entre la cartera de préstamos y los depósitos de clientes se situó en 102.5%, superior al promedio del sistema bancario (92.5%).

IFA complementa su fondeo con préstamos bancarios obtenidos de instituciones financieras de desarrollo y bancos extranjeros. Además, cuenta con programas de emisión de valores, como certificados de inversión y papel bursátil, los cuales registraron una disminución interanual del 10.3% respecto al periodo anterior.

Como parte de la gestión del riesgo, IFA, a través de su subsidiaria Banco Atlántida, realiza un análisis de calce de liquidez, en el cual se observa que se mantienen calces adecuados con bandas acumuladas positivas de 0 a 180 días. La agencia resalta la efectividad de sus medidas, las cuales pueden activarse de manera oportuna ante diferentes escenarios de tensión o deficiencia de liquidez.

Por su parte, la liquidez de la subsidiaria Atlántida Vida y Seguros Atlántida es adecuada, denotada por la relación de las disponibilidades e inversiones sobre las reservas totales equivalente a 1.9 veces y 5.7 veces, respectivamente, superior a la reportada por el sistema (1.8 veces).

Adecuación de capital

PCR considera que la institución mantiene niveles de solvencia estables, sustentados por una capacidad adecuada para respaldar sus operaciones y absorber posibles pérdidas. No se anticipan cambios en el horizonte de calificación. Al cierre del periodo, el coeficiente patrimonial de Banco Atlántida se situó en 13.0%, manteniéndose estable en comparación con su evolución histórica, aunque por debajo del promedio del sector bancario comercial (14.7%). Asimismo, el endeudamiento legal alcanzó el 10.3%, superando el mínimo regulatorio establecido.

El apalancamiento patrimonial se ubicó en 9.1x, reflejando una alta proporción de deuda en relación con el capital propio, ubicándose por arriba del promedio del sector (8.3x). En este contexto, la estructura financiera de IFA a través de Banco Atlántida depende de la deuda para financiar sus operaciones, lo que puede generar vulnerabilidad ante fluctuaciones económicas. Sin embargo, en opinión de PCR, este apalancamiento puede ser sostenible si IFA, a través de sus subsidiarias, mantiene ingresos sólidos y acceso estable a fuentes de financiamiento.

A diciembre de 2024, el patrimonio ascendió a USD 200.3 millones, con un crecimiento interanual del 6.4%, lo que refleja una evolución favorable respecto a su trayectoria histórica. Este incremento fue impulsado por el aumento en el capital social. La estructura del patrimonio está compuesta principalmente por capital social, que representa el 72.5% del total, seguido por reservas de capital, resultados acumulados y patrimonio no ganado, con una participación del 20.5%, y el interés no controlado, con un 7.0%.

Por su parte, Atlántida Vida y Seguros Atlántida mantienen una capitalización adecuada en sus indicadores de solvencia respaldada por el fortalecimiento de su patrimonio. El indicador de suficiencia de patrimonio neto fue del 89.4% para Atlántida Vida y 360.5% para Seguros Atlántida, cumpliendo con el requerimiento de capital regulatorio.

Resultados Financieros

La rentabilidad de IFA es buena; no obstante, durante el periodo de análisis, la utilidad neta registró una disminución como consecuencia del incremento en los gastos operativos, asociados principalmente a la implementación de nuevos proyectos impulsados por el grupo. Adicionalmente, los cambios en la regulación del sector asegurador, particularmente aquellos vinculados a las reformas del sistema de pensiones, contribuyeron a este resultado. En opinión de PCR, será clave que IFA a través de sus subsidiarias continúe fortaleciendo sus estrategias para mitigar las condiciones actuales del entorno, especialmente lo referente a sus costos de fondeo así como una mejora en los niveles de eficiencia, lo cual será fundamental para fortalecer el desempeño financiero del conglomerado financiero.

La utilidad neta del periodo alcanzó USD 8.8 millones, lo que representa una reducción interanual del 62.6%. Al desagregar la participación por subsidiaria, AFP Confía fue el principal generador de resultados, aportando el 55.2% de

la utilidad neta consolidada. Le siguieron Banco Atlántida con una participación del 22.8%, mientras que Atlántida Capital participó en el 20.1%. Las tres subsidiarias restantes contribuyeron, en conjunto, con el 2.0% del total. Los indicadores de rentabilidad evidenciaron un deterioro durante el período analizado. En particular, el retorno sobre activos (ROA) se ubicó en 0.6%, mientras que el retorno sobre el patrimonio (ROE) alcanzó 4.4%. Ambos indicadores se situaron por debajo de sus promedios históricos, establecidos en 1.0% para el ROA y 7.4% para el ROE, respectivamente.

Por su parte, los ingresos operativos ascendieron a USD 184.3 millones, registrando una leve disminución interanual del 0.2%. Esta variación responde principalmente a las reclasificaciones en las cuentas de las subsidiarias dedicadas a seguros, efecto que fue parcialmente compensado por el incremento en los ingresos generados por la cartera de préstamos de Banco Atlántida. La composición de los ingresos está liderada por Banco Atlántida, que contribuyó con el 81.8%, seguido de Seguros Atlántida con el 10.6%.

Los costos de captación de recursos ascendieron a USD 67.8 millones, atribuibles principalmente a Banco Atlántida y vinculados a sus fuentes de fondeo. Cabe resaltar que los costos de fondeo del banco registraron un incremento, en línea con las condiciones actuales del mercado. No obstante, el margen de intermediación alcanzó un 63.5%, superando significativamente su promedio histórico correspondiente al período 2019-2023, establecido en 44.1%.

La agencia observa que los gastos operativos mostraron un incremento del 86.1%, impulsados principalmente por el aumento en los gastos generales, así como los gastos relacionados con funcionarios y empleados. En cuanto a la eficiencia operativa, la capacidad de absorción de los gastos administrativos para el año 2024 se sitúa en 62.4%², por debajo del promedio histórico (33.1%). En este contexto, el margen neto experimentó una disminución, pasando del 11.9% al 4.6% durante el período de análisis, como resultado del incremento en los gastos operativos.

² Indicador sin reclasificaciones normalizadas.

Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (MILLONES US\$)

COMPONENTES	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	142.8	252.3	96.8	135.4	151.9
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE INVERSIÓN (NETO)	106.7	173.7	164.5	301.9	293.0
CARTERA DE CRÉDITOS (NETA)	502.0	570.1	706.8	785.6	870.5
OTROS ACTIVOS	22.8	31.0	39.0	49.8	43.3
ACTIVO FIJO	33.9	20.2	21.4	17.2	45.5
TOTAL ACTIVOS	811.8	1,059.4	1,038.9	1,289.9	1,404.2
DEPÓSITOS	493.9	643.6	563.8	731.8	832.6
PRÉSTAMOS	92.1	123.2	138.9	135.1	149.5
OPERACIONES CON PACTO DE RETROCOMPRA	5.0	14.7	7.9	6.8	5.5
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIAS	79.6	108.1	124.9	183.7	164.8
OBLIGACIONES A LA VISTA	-	-	-	-	0.6
CUENTAS POR PAGAR	1.7	2.5	2.4	13.7	28.3
PROVISIONES	5.7	3.5	0.1	15.5	21.1
OTROS PASIVOS	-	-	-	15.2	1.5
TOTAL PASIVOS	699.9	929.5	885.0	1,101.7	1,203.9
INTERESES NO CONTROLADOR	10.5	10.2	9.7	13.6	13.9
CAPITAL SOCIAL	86.5	101.5	117.3	132.3	145.3
RESERVA DE CAPITAL, RESULTADOS ACUMULADOS Y PATRIMONIO NO GANADO	14.9	18.3	26.9	42.3	41.1
TOTAL PATRIMONIO	111.9	130.0	153.9	188.2	200.3
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	811.8	1,059.4	1,038.9	1,289.9	1,404.2

Fuente: IFA / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADO (MILLONES US\$)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	119.5	163.1	201.7	184.7	184.3
COSTOS POR CAPTACIÓN DE RECURSOS	67.0	109.1	137.2	82.6	67.8
RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN	52.5	54.0	64.5	102.1	116.5
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	3.8	11.4	14.1	14.7	7.6
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	-	1.0	1.9	13.8	3.4
RESULTADO FINANCIERO	56.3	64.4	76.7	103.0	120.6
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	3.5	6.9	10.6	4.2	3.6
RESULTADO FINANCIERO NETO DE RESERVAS	52.7	57.6	66.2	98.8	117.0
GASTOS DE OPERACIÓN	41.5	51.7	51.8	61.8	115.1
RESULTADO DE OPERACIÓN	11.3	5.8	14.3	37.0	1.9
INGRESOS NO OPERACIONALES	0.8	12.8	6.7	5.9	24.9
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	12.1	18.6	21.1	42.9	26.8
GASTOS POR IMPUESTOS A LAS GANANCIAS	4.3	4.4	7.0	12.0	10.4
INTERES NO CONTROLADOR	3.7	3.8	3.4	7.2	7.5
RESULTADO NETO	3.5	10.4	10.7	23.7	8.8

Fuente: IFA / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (MILES US\$)

COMPONENTES	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
SOLVENCIA					
COEFICIENTE PATRIMONIAL	12.9%	13.1%	13.4%	13.0%	13.0%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	10.0%	9.0%	11.7%	9.9%	10.3%
PASIVO TOTAL / PATRIMONIO	6.3	7.2	5.7	5.9	6.0
RENTABILIDAD					
ROA ANUALIZADO PCR	0.4%	1.0%	1.0%	1.8%	0.6%
ROE ANUALIZADO PCR	3.1%	8.0%	7.0%	12.6%	4.4%
MARGEN INTERMEDIACIÓN	44.2%	35.3%	32.8%	53.5%	63.5%
MARGEN OPERACIONAL	9.1%	3.4%	6.6%	18.5%	1.0%
MARGEN NETO	2.9%	5.9%	5.0%	11.9%	4.6%
EFICIENCIA OPERATIVA	88.0%	92.7%	88.5%	79.3%	97.1%
GASTOS OPERATIVOS / INGRESOS DE OPERACIÓN	34.7%	31.7%	25.7%	33.5%	62.4%
LIQUIDEZ					
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	50.5%	66.2%	46.4%	59.8%	53.4%
PRÉSTAMOS NETOS / DEPOSITOS	101.6%	88.6%	125.4%	107.4%	104.6%

Fuente: IFA / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

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

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