

INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 8 de octubre de 2025.

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

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

----- MM US\$ al 30.06.25 -----			
ROAA: 1.1%	Activos:	1,005.7	Ingresos: 39.7
ROAE: 10.9%	Patrimonio:	105.3	U. Neta: 4.4

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

ROAA y ROAE han sido calculados con una utilidad a doce meses.

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024, no auditados al 30 de junio de 2024 y 2025; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la calificación de EA.sv como emisor a Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. y Subsidiarias (en adelante, IFGA o el Conglomerado), con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2025.

En la calificación asignada se ha valorado: i) el perfil crediticio de sus principales subsidiarias; ii) la posición actual de solvencia que favorece la flexibilidad financiera y capacidad de crecimiento de su principal subsidiaria; y iii) la diversificada estructura de fondeo. En contraposición, la calificación del Conglomerado se ve condicionada por: i) la menor calidad de activos (en términos de mora + castigos, participación de la cartera vencida + refinanciados/reestructurados y estructura por categoría de riesgo) respecto del promedio del mercado, ii) la modesta participación de mercado de las subsidiarias en sus respectivos sectores; y iii) las concentraciones individuales en los principales deudores y depositantes de su principal subsidiaria. El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación, así como los riesgos particulares de sus subsidiarias relevantes. La perspectiva de la calificación es Estable.

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

Aporte de subsidiarias: La subsidiaria más relevante para IFGA en términos de activos e ingresos al 30 de junio de 2025 es Banco Azul, representando un 96.6% y 75.9% respectivamente. De esta manera, IFGA refleja en su estructura financiera fundamentalmente el negocio bancario.

Los efectos de la política monetaria implementada por la Reserva Federal, reflejados en la reciente reducción de las tasas de referencia, buscan atenuar los riesgos de una desaceleración económica en Estados Unidos. Su resultado será relevante para El Salvador al tratarse de su principal socio comercial. Un entorno de creciente competencia podría condicionar la dinámica y perspectivas de crecimiento del crédito, particularmente en los segmentos de negocio de Banco Azul.

Asimismo, se señala una evolución técnica positiva y un fortalecimiento de la posición financiera global del sistema asegurador, en el que las primas netas crecieron 6.35% impulsadas por el dinamismo de nuevos negocios y ajustes tarifarios, mientras que los activos totales se expandieron a US\$1,169 millones y el patrimonio contable alcanzó los US\$519 millones, reflejando una política de reinversión prudente. Además, la siniestralidad mejoró por una mayor cesión de riesgo al exterior, lo que elevó la rentabilidad técnica en este sector hasta 18.30% en un entorno donde también mejoraron los indicadores de liquidez y eficiencia operativa. Por su parte, el negocio asegurador de IFGA mostró, en forma consolidada, un crecimiento interanual en primas netas de US\$80.5 mil al 30 de junio de 2025, acompañado de indicadores de liquidez superiores a la unidad y una suficiencia patrimonial mayor al 100%, lo que resulta favorable en comparación con el promedio sectorial (76%). Cabe señalar que únicamente Seguros Azul Vida presentó una siniestralidad de 67.3% en el período analizado, superior a la del mercado (47.8%). En conjunto, estos resultados reflejan un desempeño del negocio asegurador de IFGA en línea con la evolución del mercado.

Suficiente posición de solvencia: El comportamiento de la posición patrimonial de IFGA medido a través de la relación de patrimonio sobre activos disminuyó ligeramente

a 10.5% en junio de 2025 desde 10.7% en similar periodo del año anterior; además, se destaca que en cumplimiento con el marco legal regulatorio, el fondo patrimonial del Conglomerado presenta un excedente de US\$22.0 millones frente al saldo totalizado de los requerimientos de fondo patrimonial de sus subsidiarias. Cabe precisar, que el Índice de Adecuación de Capital de Banco Azul alcanzó 15.5% al 30 de junio de 2025, mientras que el índice de endeudamiento legal se redujo a 11.0%, en línea con el crecimiento de los depósitos y préstamos de terceros; sin embargo, ambos indicadores se sitúan por encima del sector bancario (14.2% y 10.8%, respectivamente). A criterio de Zumma Ratings, la posición de solvencia de IFGA es razonable para continuar desarrollando su estrategia de crecimiento a través de sus subsidiarias.

Expansión de la cartera de préstamos impulsada por el segmento empresarial: Al cierre del primer semestre de 2025, la cartera de préstamos bruta refleja una expansión del 6.8%, equivalente en términos monetarios a US\$42.4 millones, alineada con el crecimiento del sector bancario (7.5%). Los sectores económicos de mayor crecimiento fueron comercio (US\$28.7 millones), construcción (US\$11.4 millones) e industria (US\$9.2 millones); mientras que el sector con mayor reducción fue consumo (US\$7.6 millones), alineado con su principal nicho de atención, el segmento de empresas.

Además, al 30 de junio de 2025, la cartera del segmento empresas, según su distribución por línea de negocios, se concentró en Gran Empresa (44.5%), seguida de Mediana Empresa (25.0%), Pequeña Empresa (23.5%) y Microempresa (7.0%). Cabe destacar que las dos primeras categorías registraron el mayor crecimiento interanual, acumulando en conjunto US\$44.4 millones (14.4%), lo que refleja el impulso de la estrategia de expansión en el sector empresarial.

Mejora en la mora, aunque persiste menor calidad de activos frente al promedio del mercado: El índice de vencidos se redujo a 2.4% en el periodo evaluado, desde 3.0% en junio de 2024, mientras que el sector bancario se ubicó en 1.5%. De incorporar los castigos de cartera al cálculo del indicador, este se ubicó en 3.5% al primer semestre de 2025 (3.2% en junio de 2024); Cabe precisar que al periodo de análisis, la estructura de vencidos por destino corresponde en esencia a los sectores comercio, consumo, servicios e industria.

Por su parte, la cartera vencida se encuentra cubierta en su totalidad por las reservas constituidas y mostró una evolución favorable al pasar a 124.1% en junio de 2025 desde 119.4% en junio de 2024; sin embargo, este nivel continúa por debajo del promedio del sector bancario, que alcanzó 157.0% en el mismo periodo. Cabe señalar que la participación conjunta de los préstamos vencidos y refinanciados/reestructurados sobre la cartera bruta ha mantenido una tendencia creciente en los últimos años, situándose en 12.9% al cierre del periodo analizado (12.7% en junio de 2024), superior al promedio sectorial de 5.4%. Al incorporar dichos créditos en la medición de la cobertura de reservas, el indicador se reduce a 23.5%, por debajo del 44.5% reflejado por la Industria.

Estructura de fondeo diversificada pero concentrada en sus mayores depositantes: La diversificada estructura de fondeo se pondera favorablemente en el perfil crediticio de IFGA. Al 30 de junio de 2025, la estructura de fondeo se encuentra integrada por depósitos a plazo (48.8%), cuenta corriente (23.0%), cuentas de ahorro (7.6%), préstamos de terceros (18.5%) y títulos de emisión propia (1.8%). Un

aspecto que señalar es que la estructura de los depósitos sostiene una concentración alta en los 10 mayores depositantes, cuya participación en el total de la cartera de depósitos se ubicó en 27.2% en junio de 2025 (28.3% en junio de 2024)

Evolución favorable en la posición de liquidez: IFGA ha fortalecido su posición de liquidez. La participación del efectivo e inversiones sobre el total de activos mejoró a 33.0% en junio de 2025 desde 28.7% en junio de 2024; de igual manera, la cobertura sobre los depósitos totales aumentó a 47.8% desde 42.3% en el mismo periodo.

Cumplimiento con liquidez por plazo de vencimiento en el negocio bancario: El negocio bancario de IFGA registró brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo, particularmente las superiores a los 31 días; sin embargo, el excedente positivo de la primera ventana le permite obtener un calce acumulado hasta los 180 días, similar a junio de 2024, en cumplimiento con las NRP-05.

Portafolio de inversiones concentrado en el soberano: el portafolio de inversiones se encuentra explicado en un 89.6% por el segmento de banca al cierre del primer semestre de 2025, siendo así que las inversiones en Banco Azul están concentradas en instrumentos del gobierno exclusivamente (99.6%), representando asimismo el 18.3% del total de activos de IFGA a dicho periodo. Es importante señalar que, en agosto de 2023, la Asociación Bancaria Salvadoreña (ABANSA) hizo una propuesta para refinanciar la deuda de corto plazo del Gobierno de El Salvador por obligaciones de mediano y largo plazo, resaltando que no ha implicado efectuar nuevas inversiones; y no se espera que en el corto plazo se lleve a cabo otra figura de reperfilamiento de deuda soberana a través de las instituciones financieras. cabe señalar, que la composición del portafolio no ha tenido incidencia en la liquidez de Banco Azul.

Evolución favorable en utilidades y eficiencia: IFGA alcanzó una utilidad de US\$4.4 millones al 30 de junio de 2025, mostrando un crecimiento interanual de 69.8%, equivalente a US\$1.8 millones, explicado por la expansión del margen de ingresos por intereses netos a 42.8% (41.7% en junio de 2024), del desempeño de su subsidiaria bancaria, favorecido por el mayor volumen de la cartera de préstamos y una estructura de fondeo más eficiente, sustentada en el crecimiento de los depósitos a la vista y amortización de títulos de emisión propia.

En ese contexto, los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se consideran adecuados al cerrar en 10.9% y 1.1%, respectivamente, menores a los del Sector Bancario de 13.3% y 1.4%, en su orden para el mismo periodo. Por su parte, la relación entre gastos administrativos y el ingreso neto de intereses más comisiones (eficiencia) presentó una mejora significativa, reduciéndose a 69.7% desde 81.1% en el periodo evaluado.

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

Fortalezas

1. Nivel de solvencia.
2. Diversificada estructura de fondeo.
3. Posición de liquidez.

Debilidades

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

Oportunidades

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

Amenazas

1. Cambios en el marco regulatorio que afecten a las subsidiarias del Conglomerado.
2. Contracción en la actividad económica.
3. Mayor costo de fondeo.

ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento interanual del 2.3% al primer trimestre de 2025, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR) reflejando una desaceleración con respecto al mismo período de 2024 (3.8%). Los sectores económicos que se han contraído fueron administración pública/defensa y actividades artísticas/entretenimiento. A pesar de lo anterior, el sector construcción fue el principal motor que lideró la expansión económica, con una variación en su PIB del 17.3%.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en torno al 2.5% y 2.7%, respectivamente para 2025. Dentro de las variables que impulsarían la actividad económica para el corto plazo destacan la expansión acelerada en el flujo de remesas familiares, el impulso por los diversos proyectos de construcción y la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (considerando el acuerdo alcanzado con el FMI). En contraposición, dentro de los factores que generan incertidumbre para el país, se señalan el nivel de endeudamiento público, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa actualmente el Gobierno de Estados Unidos.

El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada); en ese sentido, según datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), cerró con un índice de inflación de -0.18% al 30 de junio de 2025 (1.48% en similar período de 2024). Lo anterior lo ubica por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$1,128 millones durante el primer semestre de 2025, observando una contracción interanual de -9.1%, derivada de la fluctuación de precios en el mercado de materias primas.

En otros aspectos, la balanza comercial registró un déficit acumulado de US\$5,263.3 millones a junio de 2025 producto de la mayor importación de bienes. Mientras que el volumen de exportaciones reflejó un aumento interanual del 6.5%, asociado con la evolución de los sectores de industria manufacturera (incluyendo actividades de maquila); seguido del sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. En el análisis se incorpora, el endurecimiento en la política comercial del principal destino de exportación de El Salvador, Estados Unidos, particularmente con el alza de aranceles.

Durante el primer semestre de 2025, el comportamiento de las remesas familiares mantiene su dinámica de crecimiento acelerado; registrando un flujo acumulado de US\$4,837.7 millones. Dicho importe, representó una expansión de 17.9% con respecto al mismo período de 2024, siendo el mayor crecimiento interanual a dicho mes en los últimos tres años.

La deuda pública (incluyendo la deuda previsional) totalizó US\$33,005 millones a junio de 2025 de acuerdo con datos del BCR, reflejando un incremento interanual del 6.9%. Cabe destacar que durante los últimos dos años, se han ejecutado una serie de medidas para aliviar el calendario de

servicio de la deuda, entre ellas el canje de deuda con los fondos de pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo en tenencia de la banca privada salvadoreña.

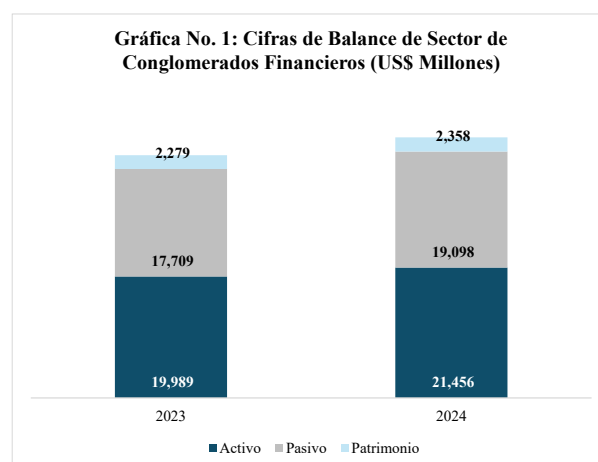
Asimismo, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo de 40 meses para El Salvador bajo el Servicio Ampliado del Fondo (SAF), con un acceso equivalente a US\$1,400 millones. Dicho programa tiene como objeto impulsar las perspectivas de crecimiento y resiliencia del país, mediante el fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras, entre otros. En seguimiento con el acuerdo, el Directorio concluyó la primera revisión en fecha 27 de junio de 2025, reflejando un buen desempeño del programa y el cumplimiento de metas fiscales y de reservas; permitiendo un desembolso inmediato de US\$118 millones (alcanzando un acumulado de US\$231 millones desde su aprobación).

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) mantiene calificación B- con perspectiva Estable al cierre del segundo trimestre de 2025 por Standard & Poor's.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Para el análisis del sector se han considerado cifras al 31 de diciembre de 2024, de los estados financieros auditados de los conglomerados, debido a que no se cuenta con información disponible actualizada.

El sistema se encuentra integrado por 8 Conglomerados Financieros, totalizando sus activos de manera consolidada un valor de US\$21,456.2 millones al 31 de diciembre de 2024 (última información disponible de 7 conglomerados); reflejando un incremento anual US\$1,467.5 millones (7.3%). Al respecto, Inversiones Financieras Banco Agrícola representó la mayor proporción de los activos respecto al sistema (28.3%) respectivamente a la luz de su participación en sus respectivos segmentos de negocio, siguiendo en ese orden Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán e Inversiones Financieras Banco de América Central.



Fuente: Estados financieros auditados de 7 conglomerados financieros al cierre de los años 2023 y 2024. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificación de Riesgo.

En razón del Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora” (NCF

01), el análisis sobre los resultados se enfoca en el desempeño en el ejercicio 2024.

Al 31 de diciembre de 2024, los ingresos por intereses generados por el Sector de Conglomerados Financieros ascendieron a US\$1,693 millones, asociados en su mayoría al negocio bancario (US\$1,408.8 millones) los cuales procedieron en un 83% de los conglomerados: Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A. (IFBA), Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A. (IFGC), Inversiones Financieras Banco de América Central, S.A. (IFBAC) e Inversiones Financieras Davivienda (IFD); de igual forma, los gastos por intereses que alcanzaron un total de US\$580.3 millones, corresponden en el 97% al costo financiero generado por los pasivos de intermediación (depósitos, préstamos y emisores de deuda).

Otro gasto relevante a destacar es el gasto de administración que totalizó US\$874.8 millones al período analizado, explicado en el 87% por los gastos de funcionarios y empleados y lo gastos generales y procedente en mayor medida de los conglomerados antes referidos y de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA).

Finalmente la utilidad neta con la que cerró el Sector de Conglomerados Financieros ascendió a US\$267.2 millones contribuyendo mayormente a dicha utilidad IFBA en el 43% e IFGC en el 23%.

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.

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.

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, principalmente en la Banca de Empresas, 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 No. 1: Composición accionaria de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., al 30 de junio de 2025

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

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

GOBIERNO CORPORATIVO

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

Junta Directiva de Banco Azul de El Salvador	
Presidente	Carlos Enrique Araujo Eserski
Vicepresidente	Fernando Alfredo Pacas Díaz
Secretario	Raúl Álvarez Belismelis
1° Director Propietario	Manuel Antonio Rodríguez Harrison
2° Director Propietario	Luis Rolando Álvarez Prunera
3° Director Propietario	Claudia Alexandra Araujo de Sola
1° Director Suplente	Carlos Roberto Grassl Lecha
2° Director Suplente	Oscar Armando Rodríguez
3° Director Suplente	Carlos Francisco Aguilar Calderón
4° Director Suplente	Alfredo Romero Belismelis
5° Director Suplente	María de los Ángeles Pacas Martínez
6° Director Suplente	Pedro José Geoffroy Carletti

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 4.7% del capital social y reservas (máximo 5.0%) al 30 de junio de 2025, lo cual no compromete la independencia de la administración. El banco, la casa corredora y las aseguradoras preparan anualmente un Informe Anual de Gobierno Corporativo conforme lo requerido en las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17).

GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

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

Riesgo de Crédito

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

Respecto a inversiones financieras, el riesgo de crédito de las subsidiarias del Conglomerado es cautelado por medio del análisis de las entidades que respaldan los depósitos y los títulos de renta fija. Además, se fijan límites para acotar la exposición individual.

Riesgo de Liquidez

Es la posibilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de los recursos suficientes para cumplir con las obligaciones asumidas, incurrir en costos excesivos y no poder desarrollar el negocio en las condiciones previstas. Por lo anterior, la gestión de riesgo de liquidez contempla el análisis integral de la estructura de activos y pasivos (depósitos, préstamos por pagar, reservas, entre otros) y posiciones,

estimando y controlando los eventuales cambios que ocasionen pérdidas en los estados financieros.

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

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

Riesgo Operacional

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

Riesgo Reputacional

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

Riesgo Técnico

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

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

ANÁLISIS DE RIESGO

Gestión de Negocios

IFGA y sus subsidiarias se dedican a prestar servicios bancarios, operaciones de seguro e intermediación bursátil. La subsidiaria más relevante para IFGA en términos de activos e ingresos al 30 de junio de 2025 es Banco Azul, representando un 96.6% y 75.9% respectivamente. De esta manera, IFGA refleja en su estructura financiera fundamentalmente el negocio bancario.

Tabla No. 2: Total de activos según segmento de negocio (US\$ Miles y %)

Segmento	Jun.24	%	Jun.25	%	Var Abs	Var %
Banca	874,263	96.7%	974,198	96.9%	99,934	11.4%
Seguros	27,840	3.1%	29,720	3.0%	1,880	6.8%
Intermediación bursátil	2,353	0.3%	1,746	0.2%	(607)	-25.8%
Total	904,457	100.0%	1,005,663	100.0%	101,206	11.2%

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

Al cierre del primer semestre de 2025, la cartera de préstamos bruta refleja una expansión del 6.8%, equivalente en términos monetarios a US\$42.4 millones, alineada con el crecimiento del sector bancario (7.5%). Los sectores económicos de mayor crecimiento fueron comercio (US\$28.7 millones), construcción (US\$11.4 millones) e industria (US\$9.2 millones); mientras que el sector con mayor reducción fue consumo (US\$7.6 millones), alineado con su principal nicho de atención, el segmento de empresas.

De esta manera, en el periodo analizado la estructura de la cartera por segmento muestra un mayor aporte para el sector empresas respecto al saldo total de la cartera (76.9%) y mantiene una participación importante en la rentabilización de la banca de consumo (18.2%); prospectivamente dentro de los sectores objeto de colocación, se ha considerado para el presente año turismo, eficiencia energética, créditos verdes, créditos para mujeres, entre otros.

Además, al 30 de junio de 2025, la cartera del segmento empresas, según su distribución por línea de negocios, se concentró en Gran Empresa (44.5%), seguida de Mediana Empresa (25.0%), Pequeña Empresa (23.5%) y Microempresa (7.0%), sin variaciones significativas respecto al mismo periodo del año anterior. Cabe destacar que las dos primeras categorías registraron el mayor crecimiento interanual, acumulando en conjunto US\$44.4 millones (14.4%), lo que refleja el impulso de la estrategia de expansión en el sector empresarial.

Cabe precisar que el Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) ha mostrado una recuperación al crecer en 5.8% al primer semestre de 2025, frente a la contracción de 1.2% que reflejó en similar periodo del año anterior, señalando crecimiento en los diferentes sectores de la actividad económica, pero impulsada en especial por el dinamismo que ha mostrado el sector construcción.

Por otra parte, los efectos de la política monetaria implementada por la Reserva Federal, reflejados en la reciente reducción de las tasas de referencia, buscan atenuar los riesgos de una desaceleración económica en Estados Unidos. Su resultado será relevante para El Salvador al tratarse de su principal socio comercial.

En opinión de Zumma Ratings, la evolución de la economía

y un entorno de creciente competencia podrían condicionar la dinámica y perspectivas de crecimiento del crédito, particularmente en los segmentos de negocio de Banco Azul.

En otro aspecto, se señala una evolución técnica positiva y un fortalecimiento de la posición financiera global del sistema asegurador, en el que las primas netas crecieron 6.35% impulsadas por el dinamismo de nuevos negocios y ajustes tarifarios, mientras que los activos totales se expandieron a US\$1,169 millones y el patrimonio contable alcanzó los US\$519 millones, reflejando una política de reinversión prudente. Asimismo, la siniestralidad mejoró por una mayor cesión de riesgo al exterior por parte de una de las principales compañías del sector asegurador, lo que elevó la rentabilidad técnica en este sector hasta 18.30% en un entorno donde también mejoraron los indicadores de liquidez y eficiencia operativa.

Por su parte, el negocio asegurador de IFGA mostró, en forma consolidada para ambas subsidiarias, un crecimiento interanual en primas netas de US\$80.5 mil al 30 de junio de 2025, acompañado de indicadores de liquidez superiores a la unidad y una suficiencia patrimonial mayor al 100%, lo que resulta favorable en comparación con el promedio sectorial (76%). Cabe señalar que únicamente Seguros Azul Vida presentó una siniestralidad de 67.3% en el periodo analizado, superior a la del mercado (47.8%). En conjunto, estos resultados reflejan un desempeño del negocio asegurador de IFGA en línea con la evolución del mercado.

En opinión de Zumma Ratings, el desempeño consolidado de IFGA en el corto plazo dependerá de la evolución del entorno económico; la consolidación y crecimiento sostenido en la 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

La cartera vencida totalizó US\$16.1 millones al 30 de junio de 2025, mostrando una reducción interanual de US\$2.4 millones, equivalente al 12.9% con respecto a similar periodo del año anterior. Dicha evolución se explica por la aplicación US\$7.0 millones en castigos de cartera correspondientes al segmento de consumo, de los cuales US\$5.0 millones (71.6%) están asociados a la liquidación de cartera COVID, de conformidad a las NRP-25, Normas Técnicas para la Aplicación de la Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por Covid-19.

En su subsidiaria bancaria, el índice de vencidos se redujo a 2.4% en el periodo evaluado, desde 3.0% en junio de 2024, mientras que el sector bancario se ubicó en 1.5%. De incorporar los castigos de cartera al cálculo del indicador, este se ubicó en 3.5% al primer semestre de 2025 (3.2% en junio de 2024); Cabe precisar que al periodo de análisis, la estructura de vencidos por destino corresponde en esencia a los sectores comercio (42.0%), consumo (25.3%), servicios (14.5%) e industria (11.5%).

Por su parte, la cartera vencida se encuentra cubierta en su totalidad por las reservas constituidas, en cumplimiento con los requerimientos prudenciales del Regulador, y mostró una evolución favorable al pasar a 124.1% en junio de 2025

desde 119.4% en junio de 2024; sin embargo, este nivel continúa por debajo del promedio del sector bancario, que alcanzó 157.0% en el mismo periodo. Cabe señalar que la participación conjunta de los préstamos vencidos y refinanciados/reestructurados sobre la cartera bruta ha mantenido una tendencia creciente en los últimos años, situándose en 12.9% al cierre del periodo analizado (12.7% en junio de 2024), superior al promedio sectorial de 5.4%. Al incorporar dichos créditos en la medición de la cobertura de reservas, el indicador se reduce a 23.5%, por debajo del 44.5% reflejado por la Industria.

A criterio de Zumma Ratings, procurar un nivel de cobertura y de mora en línea con los promedios históricos de Banco Azul, favorecerá un mejor perfil de los activos de riesgo crediticio.

Un aspecto a considerar es que la cartera de préstamos bruta posee una concentración moderada en sus 10 mayores deudores del 17.0% al cierre del primer semestre de 2025 (15.7% en junio de 2024); además el 86.5% de estos poseen categoría de riesgo A1 y solo un crédito categoría A2, por lo que se considera que la cartera no es propensa a soportar deterioros individuales con un alto nivel de severidad.

Por otra parte, la cartera en categorías de riesgo C, D, y E, representó el 7.6% en junio de 2025 (8.2% en junio de 2024); mientras que el promedio del sector bancario se ubicó en 4.3% al periodo de análisis. En opinión de Zumma Ratings, el comportamiento desfavorable en algunas de las métricas de la calidad de activos de Banco Azul, no se considera material para incidir en el perfil crediticio de dicha subsidiaria.

Fondeo y Liquidez

Al 30 de junio de 2025, del total de pasivos de IFGA, solamente el 1.9% se conforma con pasivos asociados a los segmentos de seguros e intermediación bursátil, relacionados en esencia con reservas de riesgo en curso, por siniestro, obligaciones con asegurado y a la vista; mientras que el 98.1% procede del segmento de banca, y corresponden en su mayoría a pasivos financieros a costo amortizado. Dicha estructura es congruente con el tamaño que representa la operación bancaria en el Conglomerado.

La diversificada estructura de fondeo se pondera favorablemente en el perfil crediticio de IFGA. Al 30 de junio de 2025, la estructura de fondeo se encuentra integrada por depósitos a plazo (48.8%), cuenta corriente (23.0%), cuentas de ahorro (7.6%), préstamos de terceros (18.5%) y títulos de emisión propia (1.8%).

Durante el período analizado, los pasivos financieros a costo amortizado exhibieron un incremento anual de US\$98.7 millones (12.7%), impulsado principalmente por la expansión de los depósitos a plazo en US\$49.3 millones (13.2%), los préstamos de terceros en US\$43.1 millones (35.7%) y los depósitos en cuenta corriente en US\$33.1 millones (19.7%), efecto asociado a la incorporación de dos nuevos proveedores internacionales de financiamiento y al mayor dinamismo de la fuerza de ventas del negocio bancario en la captación de depósitos en un contexto de elevada liquidez en el sistema financiero; no obstante, este crecimiento se vio parcialmente compensado por el repago de operaciones de reporto por US\$15.7 millones y el pago

del servicio de deuda del programa CIBANAZUL2 por US\$8.8 millones.

Un aspecto que señalar es que la estructura de los depósitos sostiene una concentración alta en los 10 mayores depositantes, cuya participación en el total de la cartera de depósitos se ubicó en 27.2% en junio de 2025 (28.3% en junio de 2024); mientras que si bien, su indicador de renovación de depósitos a plazo aumentó a 45.0% en el periodo analizado, desde 32.6% en el mismo periodo del año anterior, este es considerado bajo, lo cual expone a la subsidiaria bancaria a un riesgo de liquidez ante un eventual retiro de estos depósitos

Pese a lo anterior, se pondera positivamente la gestión del riesgo de liquidez llevada a cabo por Banco Azul, la cual considera análisis sobre la volatilidad de los depósitos, indicadores de concentración, diversificación de sus fuentes de fondeo; así como pruebas de backtesting del Valor en Riesgo de fondeo, entre otras; asimismo, se sostiene que el Banco debe continuar con los esfuerzos de desconcentración a fin de mitigar presiones sobre la liquidez inmediata. Banco Azul mantiene su estrategia de fondeo a través de una mayor base de depósitos a la vista y prospectivamente espera evolucionar con nuevos productos financieros.

A opinión de Zumma Ratings, sostener la tendencia de desconcentración del fondeo (buscando priorizar la captación en operaciones a la vista) es uno de los objetivos que deben continuar siendo impulsados por el Conglomerado desde su subsidiaria bancaria, en donde las oportunidades en venta cruzada de productos favorecerán el propósito indicado.

Al 30 de junio de 2025, su subsidiaria bancaria mantiene dos líneas de crédito, una con BANDESAL y otra con BICSA, mientras que el resto corresponde a deuda senior. Del total del fondeo, el 75.7% está sujeto a tasa variable y el 24.3% a tasa fija; además, el 87.0% se encuentra respaldado por cartera de préstamos en categoría "A", con la excepción de la línea con BANDESAL, que admite hasta categoría "B", lo que se traduce en un índice de pignoración de cartera del 22.3%. La mayor parte del financiamiento es de largo plazo, lo que contribuye a mejorar las brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros de la institución. Por su parte, la reciente disminución de las tasas de referencia internacionales podría reducir el costo del fondeo externo; sin embargo, este efecto depende de la evolución de la economía estadounidense, lo que introduce un grado de incertidumbre respecto a su comportamiento futuro. Los proveedores de fondos de Banco Azul se muestran a continuación:

Tabla No. 3: Proveedores de Fondos de Banco Azul, S.A., al 30.06.2025
(Cifras en miles de US\$)

Entidad	Monto aprobado	Saldo adeudado
ICO	15,000.0	15,000.0
DEG - KFW	15,000.0	3,750.0
G&T CONTINENTAL	16,000.0	12,903.2
BANDESAL	65,000.0	38,762.2
TRIPLE JUMP	4,000.0	4,000.0
BICSA	7,500.0	7,500.0
BLUE ORCHARD	4,000.0	4,000.0
BIO INVEST	15,000.0	15,000.0
DEG KFW / FMO	40,000.0	40,000.0
BLUE EARTH CAPITAL	20,000.0	20,000.0
Total	201,500.0	160,915.4

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

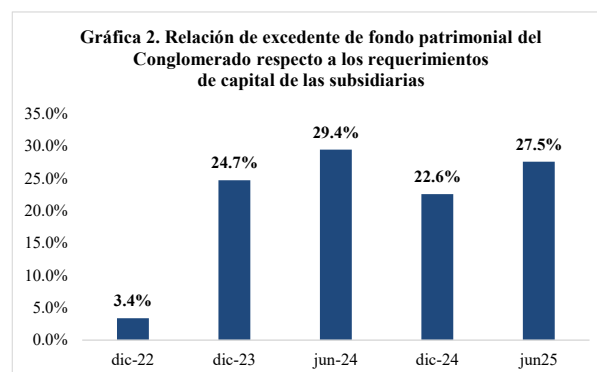
Con relación a los certificados de inversión, al periodo de análisis, la subsidiaria bancaria posee una emisión en el mercado local: CIBANAZUL02, colocada en tres tramos en los años 2019, 2020 y 2023, cuyo saldo de capital e intereses de US\$16.0 millones con garantía patrimonial y con vencimiento a largo plazo, entre 5 y 6 años.

Por otra parte, se destaca que IFGA ha fortalecido su posición de liquidez. La participación del efectivo e inversiones sobre el total de activos mejoró a 33.0% en junio de 2025 desde 28.7% en junio de 2024; de igual manera, la cobertura sobre los depósitos totales aumentó a 47.8% desde 42.3% en el mismo periodo. En otro aspecto, el portafolio de inversiones se encuentra explicado en un 89.6% por el segmento de banca al cierre del primer semestre de 2025, siendo así que las inversiones en Banco Azul están concentradas en instrumentos del gobierno exclusivamente (99.6%), representando asimismo el 18.3% del total de activos de IFGA a dicho periodo. Es importante señalar que, en agosto de 2023, la Asociación Bancaria Salvadoreña (ABANSA) hizo una propuesta para refinanciar la deuda de corto plazo del Gobierno de El Salvador por obligaciones de mediano y largo plazo, resaltando que no ha implicado efectuar nuevas inversiones; y no se espera que en el corto plazo se lleve a cabo otra figura de reperfilamiento de deuda soberana a través de las instituciones financieras. cabe señalar, que la composición del portafolio no ha tenido incidencia en la liquidez de Banco Azul.

Además, el negocio bancario de IFGA registró brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo, particularmente las superiores a los 31 días; sin embargo, el excedente positivo de la primera ventana le permite obtener un calce acumulado hasta los 180 días, similar a junio de 2024, en cumplimiento con las NRP-05. En opinión de Zumma Ratings, la emisión de valores y obtención de préstamos a largo plazo, así como el sostenimiento o ampliación de depósitos estables por parte de su subsidiaria bancaria, permitirán mantener un adecuado balance en las brechas de vencimiento.

Solvencia

El comportamiento de la posición patrimonial de IFGA medido a través de la relación de patrimonio sobre activos disminuyó ligeramente a 10.5% en junio de 2025 desde 10.7% en similar periodo del año anterior; además, se destaca que en cumplimiento con el marco legal regulatorio, el fondo patrimonial del Conglomerado presenta un excedente de US\$22.0 millones frente al saldo totalizado de los requerimientos de fondo patrimonial de sus subsidiarias. Cabe precisar, que el Índice de Adecuación de Capital de Banco Azul alcanzó 15.5% al 30 de junio de 2025, superior al 14.8% registrado en junio de 2024, mientras que el índice de endeudamiento legal se redujo a 11.0% desde 11.5% en igual periodo del año anterior, en línea con el crecimiento de los depósitos y préstamos de terceros; sin embargo, ambos indicadores se sitúan por encima del sector bancario (14.2% y 10.8%, respectivamente). A criterio de Zumma Ratings, la posición de solvencia de IFGA es razonable para continuar desarrollando su estrategia de crecimiento a través de sus subsidiarias.



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

Análisis de Resultados

IFGA alcanzó una utilidad de US\$4.4 millones al 30 de junio de 2025, mostrando un crecimiento interanual de 69.8%, equivalente a US\$1.8 millones, explicado por la expansión del margen de ingresos por intereses netos a 42.8% (41.7% en junio de 2024), del desempeño de su subsidiaria bancaria, favorecido por el mayor volumen de la cartera de préstamos y una estructura de fondeo más eficiente, sustentada en el crecimiento de los depósitos a la vista y amortización de títulos de emisión propia.

Asimismo, los resultados de IFGA se vieron favorecidos por su subsidiaria bancaria por el registro de US\$2.2 millones al 30 de junio de 2025, como ganancia por la venta en el mercado secundario de deuda soberana clasificada a costo amortizado, aunque este resultado fue inferior en US\$1.1 millones respecto al mismo periodo del año anterior.

Tabla 4. Resultados netos según segmento de negocio al 30 de junio de 2025 (US\$ Miles y %)

Segmento	Jun.25	Participación
Banca	3,332.0	76.1%
Seguros	1,130.8	25.8%
Intermediación bursátil	(86.9)	-2.0%
Total	4,375.9	100.0%

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

En lo que respecta a las subsidiarias aseguradoras, el margen aportado a la utilidad neta se derivó principalmente de las primas de seguros, los ingresos por decrementos de reservas técnicas y la liberación de provisiones.

Finalmente, dado que IFGA posee una estructura financiera explicada básicamente por el negocio bancario, al 30 de junio de 2025 los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se consideran adecuados al cerrar en 10.9% y 1.1%, respectivamente, menores a los del Sector Bancario de 13.3% y 1.4%, en su orden para el mismo periodo. Por su parte, la relación entre gastos administrativos y el ingreso neto de intereses más comisiones (eficiencia) presentó una mejora significativa, reduciéndose a 69.7% desde 81.1% en el periodo evaluado.

**ANEXO I. ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES FINANCIEROS
CON BASE EN LAS NORMAS CONTABLES BANCARIAS (NCB).**

INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Balances Generales Consolidados

(en miles de US Dólares)

	DIC.22	%	DIC.23	%
<u>ACTIVOS</u>				
Caja y bancos	93,736	11%	106,744	12%
Inversiones financieras	110,398	13%	138,861	16%
Primas por cobrar	3,619	0%	3,964	0%
Deudores por seguros y fianzas	2,321	0%	2,308	0%
Préstamos Brutos	587,413	72%	607,891	69%
Vigentes	523,425	64%	550,433	63%
Reestructurados + Refinanciados	39,707	5%	41,454	5%
Vencidos	24,280	3%	16,004	2%
Menos:				
Reservas de saneamiento	21,717	3%	20,079	2%
Préstamos Netos de Reservas	565,696	69%	587,811	67%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	1,215	0%	904	0%
Inversiones accionarias	3	0%	3	0%
Activo fijo neto	3,783	0%	4,893	1%
Otros activos	38,472	5%	31,526	4%
TOTAL ACTIVOS	819,241	100%	877,016	100%
<u>PASIVOS</u>				
Depósitos				
Depósitos en cuenta corriente	118,516	14%	159,836	18%
Depósitos en cuenta de ahorro	51,504	6%	51,520	6%
Depósitos a la Vista	170,021	21%	211,356	24%
Cuentas a plazo	352,354	43%	365,366	42%
Depósitos a Plazo	352,354	43%	365,366	42%
Total de Depósitos	522,375	64%	576,722	66%
Reservas				
Reservas de riesgo en curso y matemáticas	4,233	1%	4,978	1%
Reservas por siniestros	4,678	1%	4,914	1%
Total de Reservas	8,911	1%	9,891	1%
BANDESAL	65,150	8%	46,382	5%
Préstamos de otros bancos	40,070	5%	51,566	6%
Títulos de emisión propia	57,746	7%	54,868	6%
Reportos más otras operaciones bursátiles	11,788	1%	16,278	2%
Acreedoras de seguros y fianzas	4,942	1%	5,728	1%
Depósitos en primas	849	0%	1,018	0%
Otros pasivos - Diversos	15,439	2%	12,846	1%
TOTAL PASIVOS	727,271	89%	775,299	88%
Interés minoritario	1,085	0%	1,302	0%
<u>PATRIMONIO</u>				
Capital social	96,000	12%	96,000	11%
Reservas y resultados acumulados	(10,859)	-1%	(5,115)	-1%
Utilidad neta	5,744	1%	9,530	1%
TOTAL PATRIMONIO	90,885	11%	100,415	11%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	819,241	100%	877,016	100%

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

	DIC.22	%	DIC.23	%
Ingresos de Operación	114,458	100%	127,455	100%
Ingresos de préstamos	50,294	44%	55,139	43%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	4,717	4%	4,236	3%
Intereses y otros ingresos de inversiones	9,368	8%	10,727	8%
Reportos y operaciones bursátiles	6	0%	8	0%
Intereses sobre depósitos	577	1%	1,188	1%
Utilidad en venta de títulos valores	5,369	5%	17,253	14%
Operaciones en M.E.	65	0%	12	0%
Otros servicios y contingencias	2,291	2%	1,773	1%
Primas de seguros netas de devoluciones	30,548	27%	24,224	19%
Ingresos por ajustes de reservas técnicas	11,223	10%	12,895	10%
Costos de Operación	71,586	63%	68,970	54%
Intereses y otros costos de depósitos	21,218	19%	23,598	19%
Intereses sobre emisión de obligaciones	4,497	4%	6,951	5%
Intereses sobre préstamos	5,251	5%	4,042	3%
Pérdida en venta de títulos valores	3	0%	-	0%
Otros servicios más contingencias	3,725	3%	3,647	3%
Siniestros y obligaciones contractuales de seguros	16,962	15%	10,829	8%
Gastos por ajuste de reservas técnicas	14,807	13%	14,933	12%
Gastos de adquisición, conservación y cobranza de primas	5,124	4%	4,970	4%
UTILIDAD FINANCIERA	42,873	37%	58,485	46%
Gastos de Operación	40,105	35%	47,548	37%
Personal	11,811	10%	11,161	9%
Generales	13,707	12%	18,501	15%
Depreciación y amortización	4,165	4%	5,080	4%
Reservas de saneamiento	10,422	9%	12,806	10%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	2,768	2%	10,937	9%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	4,098	4%	39	0%
UTILIDAD (PÉRD.) ANTES IMP.	6,865	6%	10,976	9%
Impuesto sobre la renta	1,066	1%	1,325	1%
Participación del ints minorit en Sub.	55	0%	122	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	5,744	5.0%	9,530	7.5%

INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Indicadores Financieros

	DIC.22	DIC.23
Capital		
Pasivo / Patrimonio	8.00	7.72
Pasivo / Activos	0.89	0.88
Patrimonio / Préstamos brutos	15.5%	16.5%
Patrimonio / Vencidos	374.3%	627.5%
Vencidos / Patrimonio + Reservas	21.6%	13.3%
Patrimonio / Activos	11.1%	11.4%
Activos extraordinarios / Patrimonio	1.3%	0.9%
Activos extraordinarios / Capital	1.3%	0.9%
Liquidez		
Caja + Reportos + Inversiones / Dep. a la vista	1.20	1.16
Caja + Reportos + Inversiones / Dep. totales	0.39	0.43
Caja + Reportos + Inversiones / Activos	24.9%	28.0%
Préstamos netos / Dep. totales	1.08	1.02
Rentabilidad		
ROAE	6.5%	10.0%
ROAA	0.7%	1.1%
Margen financiero neto	37.5%	45.9%
Utilidad neta / Ingresos financieros	5.0%	7.5%
Gastos operativos / Activos	3.6%	4.0%
Componente extraordinario en utilidades	71.3%	0.4%
Rendimiento de Activos	8.1%	9.4%
Costo de la deuda	4.5%	4.7%
Margen de operaciones	3.6%	4.6%
Eficiencia operativa	69.2%	59.4%
Gastos operativos / Ingresos de operación	25.9%	27.3%
Calidad de activos		
Vencidos / Préstamos brutos	4.1%	2.6%
Reservas / Vencidos	89.4%	125.5%
Préstamos brutos / Activos	71.7%	69.3%
Activos inmovilizados	4.2%	-3.2%
Vencidos + Reestructurados / Préstamos brutos	10.9%	9.5%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	33.9%	34.9%

**ANEXO II. ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES FINANCIEROS CON BASE EN EL
MANUAL DE CONTABILIDAD PARA INSTITUCIONES CAPTADORAS DE DEPÓSITOS Y
SOCIEDAD CONTROLADORA (NCF-01).**

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

	DIC.23		JUN.24		DIC.24		JUN.25	
		%		%		%		%
ACTIVOS								
Efectivo y equivalentes de efectivo	106,744	12%	118,623	13%	110,716	12%	147,597	15%
Instrumentos financieros de inversión - neto	122,583	14%	141,236	16%	140,622	16%	184,324	18%
A costo amortizado	122,583	14%	141,236	16%	140,622	16%	184,324	18%
Instrumentos financieros restringidos	16,278	2%	15,660	2%	3,150	0.3%	-	0%
Cartera de créditos - neta	587,811	67%	579,480	64%	603,483	67%	627,044	62%
<i>Vigentes</i>	532,715	60%	522,580	58%	544,210	60%	561,714	56%
<i>Refinanciados / Reestructurados</i>	59,173	7%	60,507	7%	64,409	7%	69,228	7%
<i>Vencidos</i>	16,004	2%	18,548	2%	18,051	2%	16,146	2%
Menos:								
Estimación de pérdida por deterioro	20,079	2%	22,155	2%	23,187	3%	20,043	2%
Cuentas por cobrar - neto	15,538	2%	16,072	2%	16,306	2%	14,878	1%
Activos físicos e intangibles - neto	24,939	3%	28,745	3%	25,124	3%	26,219	3%
Activos extraordinarios - neto	904	0%	639	0%	465	0.1%	246	0%
Inversiones en acciones - neto	3	0%	3	0%	3	0.0%	63	0%
Otros activos	8,735	1%	3,999	0%	4,486	0.5%	5,292	1%
TOTAL ACTIVO	883,535	100%	904,457	100%	904,355	100%	1,005,663	100%
PASIVOS								
Pasivos financieros a costo amortizado - neto	751,553	85%	776,006	86%	771,773	85%	874,661	87%
<i>Depósitos en cuenta corriente</i>	164,320	19%	167,982	19%	188,054	21%	201,121	20%
<i>Depósitos de ahorro</i>	50,839	6%	69,659	8%	64,926	7%	66,630	7%
<i>Depósitos a plazo</i>	361,562	41%	377,189	42%	344,896	38%	427,071	42%
<i>Operaciones con pacto de retrocompra</i>	16,278	2%	15,660	2%	3,150	0.3%	-	0%
<i>Préstamos</i>	103,685	12%	120,877	13%	149,752	17%	164,004	16%
<i>Títulos de emisión propia</i>	54,868	6%	24,639	3%	20,994	2%	15,835	2%
Obligaciones a la vista	7,124	1%	6,099	1%	6,806	1%	4,155	0%
Cuentas por pagar	13,281	2%	12,104	1%	8,350	1%	9,428	1%
Provisiones	9,986	1%	10,503	1%	9,909	1%	10,152	1%
Otros pasivos	938	0%	2,894	0%	1,724	0.2%	1,937	0%
TOTAL PASIVO	782,882	89%	807,607	89%	798,561	88%	900,333	90%
PATRIMONIO								
Capital social	96,000	11%	96,000	11%	96,000	11%	96,000	10%
Reservas – De capital	1,800	0%	1,800	0%	2,829	0.3%	2,829	0%
Resultados por aplicar	(13,689)	-2%	(2,208)	0%	5,605	1%	5,131	1%
<i>Utilidades de ejercicios anteriores</i>	(20,294)	-2%	(4,785)	-1%	(2,540)	-0.3%	755	0%
<i>Utilidades del presente ejercicio</i>	6,605	1%	2,577	0%	8,145	1%	4,376	0%
Patrimonio restringido	15,253	2%	-	0%	-	0.0%	-	0%
Participaciones no controladoras	1,288	0%	1,258	0%	1,361	0.2%	1,370	0%
TOTAL PATRIMONIO	100,653	11%	96,850	11%	105,794	12%	105,330	10%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	883,535	100%	904,457	100%	904,355	100%	1,005,663	100%

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

	JUN.24	%	DIC.24	%	JUN.25	%
Ingresos por intereses	35,106	100%	72,968	100%	39,669	100%
Activos financieros a costo amortizado	6,878	20%	13,141	18%	7,079	18%
Cartera de préstamos	28,228	80%	59,827	82%	32,590	82%
Gastos por intereses	20,469	58%	41,627	57%	22,691	57%
Depósitos	14,607	42%	29,960	41%	16,106	41%
Títulos de emisión propia	1,685	5%	2,692	4%	695	2%
Préstamos	3,938	11%	8,802	12%	5,865	15%
Otros gastos por intereses	239	1%	174	0.2%	25	0%
INGRESOS POR INTERESES NETOS	14,638	41.7%	31,341	43%	16,977	42.8%
Ganancia (Pérdida) por deterioro de activos financieros de ries	(4,386)	-12%	(8,705)	-12%	(3,977)	-10%
INGRESOS INTERESES, DESPUÉS DE CARGOS POR DET	10,251	29%	22,636	31%	13,001	33%
Ingresos por comisiones y honorarios	21,836	62%	43,008	59%	21,459	54%
Gastos por comisiones y honorarios	16,842	48%	32,156	44%	16,414	41%
INGRESOS POR COMISIONES Y HONORARIOS, NETOS	4,994	14%	10,852	15%	5,045	13%
Ganancias (Pérdidas) por ventas o desapropiación de instrumentos financieros a costo amortizado, neto	3,303	9%	9,529	13%	2,173	5%
Ganancia (Pérdida) por ventas de activos y Operaciones discontinuadas	101	0%	106	0.1%	12	0%
Otros ingresos (gastos) financieros	253	1%	(212)	-0.3%	70	0%
TOTAL INGRESOS NETOS	18,901	54%	42,910	59%	20,301	51%
Gastos de administración						
Gastos de funcionarios y empleados	7,100	20%	14,965	21%	6,957	18%
Gastos generales	5,830	17%	11,690	16%	5,909	15%
Gastos de depreciación y amortización	2,991	9%	5,548	8%	2,493	6%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	2,979	8%	10,708	15%	4,941	12%
Gastos por impuestos sobre las ganancias	363	1%	1,416	2%	501	1%
Interés no controlante	40	0%	118	0.2%	65	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	2,577	7%	9,173	13%	4,376	11.0%

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

	JUN.24	DIC.24	JUN.25
Capital			
Pasivos / Patrimonio	8.3	7.5	8.5
Pasivos / Activos	0.9	0.9	0.9
Patrimonio / Préstamos brutos	16.1%	16.9%	16.3%
Patrimonio / Vencidos	522.2%	586.1%	652.4%
Vencidos / Patrimonio y Rvas. saneamiento	15.6%	14.0%	12.9%
Patrimonio / Activos	10.7%	11.7%	10.5%
Liquidez			
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. a la vista	1.1	1.0	1.2
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. totales	42.3%	42.0%	47.8%
Caja + Reportos + Inversiones netas / Activos	28.7%	27.8%	33.0%
Préstamos netos / Dep. totales	94.3%	100.9%	90.2%
Rentabilidad			
ROAE	8.4%	8.9%	10.9%
ROAA	0.9%	1.0%	1.1%
Margen de interés neto	41.7%	43.0%	42.8%
Margen de interés neto (Incluyendo comisiones)	34.5%	36.4%	36.0%
Utilidad neta / Ingresos por intereses	7.3%	12.6%	11.0%
Gastos administrativos / Activos	3.5%	3.6%	3.1%
Componente extraordinario en utilidades	141.9%	102.7%	51.5%
Rendimiento de Activos	8.2%	8.3%	8.1%
Costo de la deuda	5.3%	5.4%	5.2%
Margen de operaciones	2.9%	2.9%	2.9%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés	108.8%	102.8%	90.5%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés (incluyen. comisiones)	81.1%	76.3%	69.7%
Calidad de activos			
Vencidos / Préstamos brutos	3.1%	2.9%	2.5%
Reservas / Vencidos	119.4%	128.5%	124.1%
Préstamos Brutos / Activos	66.5%	69.3%	64.3%
Activos inmovilizados	-3.1%	-4.4%	-3.5%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	13.1%	13.2%	13.2%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	28.0%	28.1%	23.5%

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

Las Metodologías de Clasificación utilizadas en el análisis fueron las siguientes: "Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras e Instrumentos Emitidos por Estas", "Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales" y "Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

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

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

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

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

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