

Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A.

Comité No. 228/2025

Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2025

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 10 de octubre de 2025

Sector Financiero/ El Salvador

Equipo de Análisis

Jennifer Veliz
jveliz@ratingspcr.com

Adalberto Chávez
achavez@ratingspcr.com

(503) 2266 - 9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

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

Significado de la Clasificación

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

Acciones

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

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

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

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

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

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific CreditRating (PCR) decidió mantener la clasificación de riesgo a la **Fortaleza Financiera de Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A.** en "EAAA", además de mantener la clasificación de riesgo de sus **acciones** en "Nivel 1", ambas con perspectiva "Estable", con información no auditada al 30 de junio de 2025.

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

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

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

Calidad de activos sólida. PCR considera que la calidad de los activos de las subsidiarias de IFGC es sólida y coherente con sus modelos de negocio. Su subsidiaria principal Banco Cuscatlán presenta a junio de 2025 una cartera vencida de 1.2 %, inferior al comportamiento histórico y del promedio del sector (1.5 %), con una cobertura de provisiones del 232.6 %, superior al límite prudencial y del promedio del sector (154.9 %). La cartera de crédito neta registró un incremento interanual del 6.3 %, ascendiendo a USD 3,083.6 millones. La concentración de los 25 principales deudores es baja (10.9 %), mientras que la distribución por nivel de riesgo muestra una alta proporción en las categorías de menor riesgo (A y B), que representaron el 96.9 % del total de préstamos. Además, las subsidiarias del sector asegurador mantienen una gestión de cobro adecuada, con periodos de rotación de primas por cobrar de 143 días para SISA y 74 días para SISA Vida, mientras que el promedio sectorial fue de 100 días.

Niveles de liquidez adecuados. Según la opinión de PCR, IFGC mantiene niveles adecuados de liquidez, respaldados por el sólido perfil de negocio de Banco Cuscatlán a través de una estructura de fondeo compuesta principalmente por depósitos, y están constituidos principalmente por depósitos a la vista. A junio de 2025, la cobertura de fondos disponibles sobre los depósitos fue del 23.7 %, mientras que el indicador de préstamos a depósitos se situó en 87.1 %. Adicionalmente, la entidad cuenta con líneas de crédito y emisiones de deuda, lo que le otorga una capacidad adecuada para atender sus obligaciones de corto plazo.

Solvencia estable. La solvencia de IFGC se mantiene estable, respaldada por los indicadores financieros de Banco Cuscatlán, cuya gestión refleja un coeficiente patrimonial del 14.2 %, superior al mínimo regulatorio del 12 %, y un apalancamiento patrimonial de 9.6 veces (x). A junio de 2025, el patrimonio de IFGC se situó en USD 553.9 millones, registrando una variación interanual positiva del 5.3 %. Esta expansión se atribuye principalmente al aumento en los resultados por aplicar. PCR considera que la entidad tiene una capacidad buena para absorber potenciales pérdidas sin comprometer su estabilidad y que le permiten el crecimiento orgánico de sus activos.

Desempeño financiero bueno. Según el análisis de PCR, los resultados de IFGC son buenos y se espera que se mantengan estables en el corto y mediano plazo, influenciados por el buen desempeño de sus subsidiarias y la evolución positiva de los activos productivos y su calidad, así como por una dinámica efectiva en la suscripción de primas. Estos factores han compensado el aumento de los gastos y costos operativos, al tiempo que se ha mantenido una siniestralidad controlada y una gestión eficiente de las reservas. En junio de 2025, el retorno sobre activos fue de 1.4 % y el retorno sobre patrimonio de 11.8 %, ambos indicadores se sitúan por encima del promedio de los últimos cinco años (ROAA: 1.1 % y ROEA: 9.0 %), reflejando una mayor eficiencia en la generación de utilidades sobre los recursos propios.

Factores Clave

Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la clasificación consideran:

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

Factores que, de forma individual o conjunta, podrían afectar negativamente la clasificación incluyen:

Deterioro en el perfil financiero de sus subsidiarias, entre las que se incluyen:

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

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de riesgo para Empresas Holding (PCR-SV-MET-P-015, El Salvador), vigente desde el 21 de marzo de 2022, la Metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (PCR-SV-MET-P-020, El Salvador), vigente desde el 06 de noviembre de 2023 y la Metodología de Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros Generales (PCR-SV-MET-P-031), vigente desde el 06 de noviembre de 2023. Normalizadas bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la

Información Utilizada para la Clasificación

PCR usó los estados financieros auditados de 2019 a 2024, y estados financieros no auditados a junio 2025 y 2024. Adicionalmente, utilizó información provista directamente por las subsidiarias Banco Cuscatlán y SISA y Filial, además de otra publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (SSF).

Limitaciones

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

Limitaciones potenciales: La agencia considera que la calificación de riesgo podría verse afectada por eventos locales o internacionales que impacten el entorno operativo o financiero de las subsidiarias, tales como crisis económicas o financieras, inestabilidad política, cambios regulatorios o reformas estructurales, riesgos legales y reputacionales, vulnerabilidades tecnológicas y cibernéticas, así como eventos extraordinarios como desastres naturales o crisis sanitarias. Estos factores pueden incidir en aspectos clave como la rentabilidad, siniestralidad, solvencia u operación general.

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

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Posterior a la primera revisión a la baja en las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, se prevén dos cambios adicionales en 2025; aunque dependerá de la evolución del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Desempeño económico de El Salvador

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF) muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

Análisis sector bancario salvadoreño

El sistema bancario de El Salvador es un sector que presenta una relativa diversificación en su oferta de productos, segmentos atendidos y modelos de negocio; sin embargo mantiene una concentración por participantes, dado que 6 de los 13 bancos concentran 83.2 % de los activos totales. El sector se compone de 13 instituciones, 5 de capital nacional, incluyendo dos del Estado y el resto pertenecen a grupos internacionales relevantes.

El crecimiento de activos se corresponde con el desempeño financiero del sector que reflejó resultados favorables con una utilidad que aumentó en 9.9 % y ascendió a USD 184 millones, traduciéndose en niveles de rentabilidad apropiados y estables. El ROAA resultó en 1.35 %, sin cambios frente a junio de 2024; mientras que el ROEA pasó de 12.72% a 13.1% de manera interanual, reflejando una evolución positiva.

En cuanto a la gestión de los riesgos, el sector refleja una mejor calidad en sus activos, denotada por un índice de vencimiento de cartera relativamente bajo de 1.50 %, y que mejora frente a su comparativo interanual (1.86 %) y al promedio de los últimos 5 años (1.81 %); mientras que la cobertura también se vio favorecida por una reducción en los préstamos vencidos pasando de 143.05% a 154.90%. Cabe destacar que se cuenta como factor limitante la ausencia de datos públicos respecto a cartera reestructurada y castigos que permitan realizar una evaluación más profunda de la calidad de esta. Por otra parte, el crecimiento de activos de calidad y la generación de utilidades capitalizables generaron una relativa estabilidad en la solvencia, denotada por un indicador de adecuación de capital de 14.21 %, estable frente al 14.31% de junio de 2024; aunque debido al aumento en pasivos, se registró un ligero aumento en los niveles de apalancamiento al pasar de 8.58 a 8.83 veces.

El sector muestra un mejor perfil de liquidez, impulsado por mayores disponibilidades, lo que resulta en un mejor indicador para responder ante las obligaciones con el público de 21.03 %, similar al promedio de los últimos cinco cierres anuales (21.22 %). Los depósitos reflejaron una dinámica de crecimiento favorable (16.2%), generando disponibilidades para respaldar las obligaciones de corto plazo y recursos para colocación de activos productivos. En cuanto al riesgo de mercado, la mayor exposición se relaciona con las tasas de interés; en ese sentido el sector presenta una ligera tendencia al alza en las tasas activas y pasivas, aunque con un beneficio en el diferencial de tasas que pasó de 6.56% a 6.70% en el periodo interanual.

El sector bancario mantiene perspectivas de crecimiento y desempeño positivas, respaldadas por un entorno macroeconómico relativamente más estable producto de acuerdos del país para obtener financiamiento que le permita cumplir con sus pagos de deuda y robustecer los niveles de liquidez y reservas. En ese sentido, se espera que los bancos continúen aplicando una gestión de riesgo prudente que se refleje en resultados favorables en el mediano plazo. Los

desafíos más importantes provienen de un crecimiento económico modesto y de un entorno internacional convulso por factores geopolíticos y económicos.

Análisis sector asegurador salvadoreño

El sector asegurador de El Salvador, al primer semestre de 2025, continúa mostrando una evolución positiva, respaldada por un crecimiento en activos, primas netas y una mejora en rentabilidad. En términos de resultados, el crecimiento en las primas netas de 6.3% sigue la tendencia creciente, impulsado principalmente por los seguros de daños, en los ramos de automotores, incendio y otros seguros generales. Por su parte, los seguros de vida también muestran una tendencia positiva; aunque más moderada.

El sector asegurador de El Salvador está compuesto por 23 compañías de capital nacional, divididas en aseguradoras de personas y de seguros generales. Aunque existen varias compañías, el mercado se mantiene altamente concentrado en unos pocos actores. Las principales seis aseguradoras, comparten el 78% de las primas netas, dejando el 22 % al mercado restante.

El crecimiento de los activos fue impulsado principalmente por el aumento de las inversiones financieras, mientras que las disponibilidades y las cuentas por cobrar registraron una ligera disminución. Las inversiones financieras, que representan un 48.14 % de los activos, se mantuvieron dentro de los parámetros establecidos por la normativa, con un adecuado respaldo para cumplir con las obligaciones a corto plazo.

En cuanto a los pasivos, el sector experimentó una disminución relativamente moderada 1 %, las reservas técnicas cayeron un 6.5 % y un bajo nivel de apalancamiento patrimonial 1.3 veces. El patrimonio del sector experimentó un incremento considerable, alcanzando una suficiencia patrimonial superior a la media histórica de 75.7 %, lo que refuerza la estabilidad financiera de las aseguradoras.

En términos de siniestralidad, el sector registró incrementos en los índices de siniestralidad directa del 44 % y de siniestralidad neta devengada del 50 % las cuales están influenciadas principalmente por los ramos de accidentes, enfermedades y vida. Sin embargo, la siniestralidad en automotores mostró mejoras en su índice, reflejando un desempeño más favorable en este ramo.

A nivel general, el sector asegurador de El Salvador presentó un desempeño positivo. La utilidad neta del período ascendió a USD 35.2 millones (junio 2024: USD 32.6 millones), equivalente a un margen neto de 4.55 %. Este desempeño refleja la eficiencia en la suscripción de primas y la adecuada optimización de los costos de adquisición, lo que ha favorecido tanto los márgenes de rentabilidad como los indicadores de retorno sobre activos y patrimonio. El retorno sobre activos (ROAA) se situó en 5.72 %, mientras que el retorno sobre patrimonio (ROEA) fue de 12.87 %, ambos superiores a los valores registrados en junio 2024.

Se espera que el sector continúe reportando un crecimiento moderado, respaldado por la diversificación de productos, una mayor eficiencia operativa y una gestión prudente de riesgos. La concentración de mercado y las reformas regulatorias seguirán siendo factores clave a monitorear. Las condiciones macroeconómicas externas, como las tasas de interés y la inflación, también tendrán un impacto significativo en el desempeño del sector. En este contexto, las aseguradoras deberán mantener estrategias conservadoras en sus inversiones y seguir fortaleciendo su capacidad de adaptación ante cambios regulatorios y económicos.

Análisis de la institución

Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A. (IFGC)¹ es un conglomerado financiero, dedicado a mantener inversiones en el capital accionario de entidades del sector financiero, y es subsidiaria de Inversiones Cuscatlán Centroamérica domiciliada en Panamá, cuyo propósito es materializar un grupo financiero en la región de América Central a través de adquisiciones y fusiones de instituciones financieras, con el objetivo de ofrecer mejores productos y servicios financieros.

Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán consolida el 93.05 % de las operaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador y subsidiarias, entidad que se sitúa en la segunda posición de bancos comerciales, con una participación del 17.4 % en cartera de créditos. IFGC también mantiene la propiedad de Tarjetas Cuscatlán de El Salvador con el 99.99 %, cuyo negocio principal es la emisión y administración de tarjetas de crédito. Además, consolida las operaciones de Seguros e Inversiones S.A. y Filial con el 98.34 %, líder en el mercado asegurador con una participación de primas netas del 22.8%.

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

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

Gobierno Corporativo

PCR considera que IFGC y sus subsidiarias poseen una estructura de gobierno corporativo sólida, con amplia experiencia y trayectoria en el mercado, con la funcionalidad adecuada para el logro de sus objetivos estratégicos. Su estructura de gobierno corporativo está conformada por la junta general de accionistas, el órgano supremo de decisión, y la administración está a cargo de la junta directiva, integrada por cinco directores propietarios y tres directores suplentes, con amplia experiencia y trayectoria en el sector. PCR considera que el gobierno corporativo robusto de IFGC y sus subsidiarias, es uno de los factores relevantes que le han permitido mantener un historial de desempeño financiero consistente y favorable.

Perfil de riesgo

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

Alcance del informe

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

Calidad de activos y riesgo de crédito

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

A junio de 2025, los activos de IFGC totalizaron USD 4,784.2 millones, lo que refleja un crecimiento del 10.8 % en comparación con su desempeño histórico reciente. Este aumento fue impulsado principalmente por la expansión de las disponibilidades y la cartera de crédito neta, la cual representa el 64.5 % dentro de la estructura total de activos.

La cartera de crédito alcanzó un saldo de USD 3,084.1 millones, registrando un aumento interanual del 6.3 % derivado del crecimiento económico y una mayor demanda de financiamiento, similar al comportamiento presentado por el sector del 6.6 %. Los créditos están representados casi en su totalidad por Banco Cuscatlán y en línea con su modelo de negocio, el banco posee una adecuada diversificación de su cartera, donde el sector empresarial representa el 35.8 %, seguido de consumo con el 33.3 % y vivienda con el 30.9 %. En cuanto a la distribución geográfica, la zona central concentró el 89.6 %, zona occidental 5.5 % y la zona oriental con el 4.5 %.

Por su parte, el índice de vencimiento representó el 1.2 %, inferior al comportamiento de los últimos cinco años (2.8 %) y del promedio del sector bancario de 1.5 %, atribuido a una gestión eficiente de cobro y mayor control en otorgamiento de créditos. Por su parte, la cobertura de provisiones sobre la cartera vencida alcanzó el 232.6 %, superior al límite prudencial establecido y al promedio reportado por el sector (154.9 %).

El índice de mora ajustada se ha mantenido estable en 3.4 % comparado con junio de 2024, explicado por la reducción en la cartera vencida del segmento consumo y el crecimiento en la cartera de préstamos. Sin embargo, se observa un aumento en los castigos, alcanzando USD 72.1 millones a junio 2025, impulsados principalmente por el registro de USD 45.2 millones en marzo de 2025 correspondiente a la cartera de consumo COVID, en cumplimiento de la normativa NPR-25. La calificadoradora considera relevante señalar que este efecto no corresponde a un deterioro adicional de la cartera, la cual no presenta niveles de vencimiento significativos, sino al periodo de gradualidad de reservas establecido para dicha cartera. Si bien la ejecución de dicho saneamiento implicó un aumento puntual en los castigos, para el resto de 2025 se proyecta estabilidad en línea con el Plan Estratégico del banco.

En términos de concentración, los 25 mayores deudores representaron un bajo 10.9 % de la cartera total (junio 2024: 11.6 %). Este riesgo se mitiga por el perfil de pago de los deudores y las garantías asociadas, ya que el 88.8 % de la cartera total cuenta con garantías hipotecarias y prendarias. Por otra parte, los créditos otorgados a personas relacionadas representaron el 4.4 % del capital social y reservas en cumplimiento con lo establecido. Adicionalmente, en línea con el crecimiento de la cartera, la distribución por nivel de riesgo muestra una alta proporción de créditos en las categorías de menor riesgo (A y B), que representaron el 96.9 % del total de préstamos (junio 2024: 95.0 %).

Adicionalmente IFGC, tiene una cartera de primas por cobrar de la subsidiaria SISA y Filial, la cual presenta una apropiada calidad, con una diversificación adecuada al perfil de negocio y vencimientos controlados, por lo cual, no se anticipan cambios significativos en su condición en el corto y mediano plazo. A junio de 2025, las primas por cobrar netas totalizaron

USD 46.6 millones, representando el 20.1 % de los activos (junio 2024: 22.8 %) y registraron una disminución del 15.1% atribuida principalmente con el segmento de vida, accidentes y enfermedades, y en menor medida por las primas del segmento de daños.

Finalmente, el periodo de rotación de las primas por cobrar fue de 143 días para SISA y 74 días para la filial SISA VIDA, lo que indica una gestión de cobro adecuada, a pesar del incremento en SISA que compara por arriba de sus pares en el mercado (100 días).

Riesgo de mercado

En opinión de la agencia, la exposición al riesgo de mercado de IFGC a través de sus subsidiarias es moderada, dado su enfoque conservador en la gestión del portafolio de inversiones, lo que contribuye a la mitigación del riesgo de precios. Este portafolio está compuesto en un 88.4 % por instrumentos a costo amortizado, lo que refuerza su estabilidad. Es relevante destacar que el portafolio representa el 12.3 % de los activos totales

Adicionalmente, al operar exclusivamente en dólares estadounidenses, IFGC elimina la exposición al riesgo cambiario en sus operaciones. No obstante, la subsidiaria bancaria realiza operaciones activas y pasivas en moneda extranjera; el descalce de estas únicamente representa el 0.12 % del fondo patrimonial. PCR considera que las subsidiarias de IFGC implementan una gestión adecuada de las inversiones, utilizando metodologías, escenarios y límites de exposición para mitigar este tipo de riesgo.

Fondeo y liquidez

PCR considera que la estructura de fondeo de IFGC es adecuada y ha mostrado un comportamiento favorable en los últimos periodos. A su vez, la liquidez ha mantenido niveles apropiados, en línea con la del sistema, la cual ha sido favorecida por las condiciones actuales del mercado, como el entorno relativamente estable de tasas de interés y el crecimiento de remesas. La calificadora no prevé deterioros en la estructura de fondeo ni en los niveles de liquidez del banco en el corto y mediano plazo bajo condiciones estables del mercado.

A junio de 2025, los pasivos totalizaron USD 4,230.3 millones, registrando un crecimiento interanual del 11.6 % derivado del aumento en los depósitos, que compensaron la disminución de los demás rubros del pasivo. Por su parte, los depósitos alcanzaron un saldo de USD 3,639.4 millones, con un incremento interanual del 18.9 %, reflejando una evolución positiva respecto a su periodo previo.

La captación de fondeo proviene de Banco Cuscatlán, a través de depósitos y están integrados principalmente por depósitos a la vista, que representan el 66.5 % del total, mientras que los depósitos a plazo componen el 31.3 % y registraron un índice de renovación del 88.1 %. La concentración de fondeo por depositante es baja; los 25 principales depositantes representan el 13.0 % de los depósitos totales (junio 2024: 7.1 %). Por su parte, el indicador de préstamos a depósitos se situó en 86.9 % similar al promedio del sector (88.3 %). Adicionalmente, los fondos disponibles más inversiones cubren el 35.9 % de los depósitos con el público, mientras que el coeficiente de liquidez neta del banco se ubicó en 35.2%.

El banco complementa su fondeo con préstamos bancarios a través de un portafolio diversificado de fondeadores locales y extranjeros, que representan el 4.6 % del total del pasivo, registrando una contracción del 26.3 %. Esta reducción respondió principalmente a pagos de amortización de capital y la no contratación de líneas de fondeo. Asimismo, cuenta con programas de emisión de títulos en el mercado bursátil, instrumentos que mostraron una reducción interanual del 30.8 % a junio de 2025. Por otra parte, con el propósito de preservar la liquidez, la institución financiera posee reportos sobre los títulos del portafolio de inversiones y venta de títulos valores en el mercado secundario.

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

Por su parte, la liquidez de la subsidiaria SISA y Filial es adecuada, proporcionando una cobertura de disponibilidades más inversiones financieras de 1.7 veces sobre las reservas totales. Este nivel supera el promedio histórico de la aseguradora (1.5 veces) pero se ubica levemente por debajo del promedio del mercado asegurador (2.0 veces), a pesar de ello, la aseguradora y filial cuentan con la capacidad para hacer frente a sus obligaciones.

Adecuación de capital y Patrimonio

La calificadora considera que la solvencia de la entidad es apropiada, respaldada por un nivel patrimonial que brinda soporte a sus activos ponderados por riesgo, dándole una capacidad adecuada de absorción de potenciales pérdidas. A junio de 2025, el coeficiente patrimonial de Banco Cuscatlán se situó en 14.2%, manteniendo una brecha apropiada respecto al requerimiento de la regulación salvadoreña (12%). Asimismo, el apalancamiento patrimonial alcanzó 9.6 x,

reflejando una alta proporción de deuda en relación con el capital propio, ubicándose por encima del promedio del sector (8.8 x).

Al cierre de junio de 2025, el patrimonio de IFGC se situó en USD 553.9 millones, registrando una variación interanual positiva del 5.3 %. Esta expansión se atribuye principalmente al aumento en los resultados por aplicar. Por su parte, la estructura del patrimonio está compuesta principalmente por capital social, que representa el 38.1 %, seguido de los resultados por aplicar con 33.7 %, reservas de capital con 19.4 % y, el restante 8.7 % por participaciones no controladoras, otro resultado integral acumulado y patrimonio restringido.

Por su parte, SISA y Filial mantiene una capitalización en niveles adecuados, respaldada por el fortalecimiento de su patrimonio. El indicador de suficiencia de patrimonio neto se ubicó en 18.2 % para SISA y 32.2 % para la filial SISA VIDA, cumpliendo con los requerimientos de capital regulatorio. En contraste, el promedio del sector asegurador alcanzó una suficiencia del 75.7 %. Si bien SISA y su filial se sitúan por debajo de este promedio, ambas presentan bases patrimoniales y operativas más sólidas y estructuradas que otras aseguradoras con mayores niveles de suficiencia, pero que operan con perfiles más conservadores y una menor exposición al riesgo.

Resultados Financieros

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

Los ingresos por intereses ascendieron a USD 179.1 millones, registrando un crecimiento interanual del 6.0 %. Este resultado es impulsado por la cartera de préstamos, cuyo mayor volumen y rendimiento permitió compensar parcialmente la menor contribución de los ingresos generados por inversiones financieras. Por su parte, los ingresos por comisiones y honorarios presentaron un incremento del 22.7 %, mientras que las ganancias por primas de seguros, siniestros, devoluciones y cancelaciones (netas) registraron una contracción del 3.2 %. La composición de los ingresos está liderada por Banco Cuscatlán con el 51.0 %, levemente por debajo se sitúa por SISA y Filial con el 44.8 % de participación.

Por su parte, los costos por intereses ascendieron a USD 47.5 millones al cierre de junio de 2025, lo que representó un incremento interanual del 3.5 %. Este comportamiento respondió, principalmente, al mayor costo de fondeo asociado a las obligaciones financieras. Asimismo, los gastos por comisiones y honorarios registraron una expansión interanual del 24.4 %, mientras que las pérdidas por adquisiciones, conservaciones y cesiones de seguros (netas) registraron una contracción del 4.0 %. La composición de los costos está integrada en un 60.0 % por SISA y Filial, seguido de Banco Cuscatlán con el 35.3 % de participación. Por su parte, el margen de intermediación se situó en 38.0 %, por debajo de su promedio histórico (2020-2024: 40.2 %).

La agencia observa que los gastos operativos mostraron un incremento del 7.6 % impulsados principalmente por los gastos generales, así como los gastos de funcionarios y empleados. En cuanto a la eficiencia operativa, la capacidad de absorción de los gastos administrativos de IFGC resultó en 61.9 %, superior al promedio de los últimos cinco años (57.0 %).

Finalmente, la agencia ha observado un incremento interanual en el resultado neto, que pasó del USD 30.1 millones a USD 33.0 millones, registrando una variación interanual positiva del 9.5 %, como resultado del incremento en los ingresos financieros, que compensaron el incremento en los costos financieros y los gastos operativos. Al desagregar la contribución por subsidiaria, Banco Cuscatlán fue el principal generador de resultados, aportando el 86.0 % de la utilidad neta consolidada. Le siguieron SISA y su filial, con una participación conjunta del 15.8 %. En contraste, Tarjetas Cuscatlán registró una contracción del 1.8 % en su utilidad neta durante el periodo.

A junio de 2025, el retorno sobre activos fue de 1.4 % y el retorno sobre patrimonio de 11.8 %, ambos indicadores se sitúan por encima del promedio de los últimos cinco años (ROAA: 1.1 % y ROEA: 9.0 %), reflejando un desempeño financiero adecuado de acuerdo con una mayor eficiencia en la generación de utilidades sobre los recursos propios.

Estados Financieros no Auditados de Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A.

BALANCE GENERAL (US\$ MILLONES)							
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	874.7	705.2	598.6	632.4	675.4	621.0	862.8
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE INVERSIÓN (NETO)	439.2	471.2	554.4	535.1	522.1	528.9	589.5
CARTERA DE CRÉDITOS (NETA)	2,358.0	2,454.1	2,707.0	2,780.7	2,992.7	2,901.6	3,084.1
PRIMAS POR COBRAR	50.8	52.6	62.7	55.2	67.0	54.9	46.6
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	10.3	16.5	17.9	26.8	22.7	23.8	21.8
OTROS ACTIVOS	91.0	79.5	67.6	76.1	69.0	66.8	62.7
ACTIVO FIJO	108.0	120.5	118.6	123.8	121.6	120.2	116.8
TOTAL ACTIVOS	3,931.9	3,899.6	4,126.6	4,230.0	4,470.6	4,317.2	4,784.2
DEPÓSITOS	2,790.4	2,761.2	2,903.0	2,923.2	3,256.9	3,060.7	3,639.4
PRÉSTAMOS	239.9	236.7	276.5	291.7	229.3	257.2	189.7
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	150.0	147.8	154.0	197.6	135.4	188.0	130.0
OBLIGACIONES	29.6	30.5	40.5	54.4	55.3	60.3	61.0
RESERVAS TÉCNICAS	89.3	92.8	98.8	94.4	92.1	95.9	86.5
OTROS PASIVOS	125.3	131.5	149.9	141.8	142.0	129.2	123.8
TOTAL PASIVOS	3,424.4	3,400.5	3,622.7	3,702.9	3,910.9	3,791.3	4,230.3
TOTAL PATRIMONIO	507.5	499.1	504.0	527.1	559.6	525.9	553.9
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	1,874.1	3,931.9	3,899.6	4,126.6	4,230.0	4,317.2	4,784.2

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán / **Elaboración:** PCR

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

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán / **Elaboración:** PCR

ESTADO DE RESULTADOS INTERMEDIOS (US\$ MILLONES)²		
COMPONENTE	jun-24	jun-25
INGRESOS POR INTERESES	179.1	169.0
COSTOS POR INTERESES	(47.5)	(45.9)
INGRESOS POR INTERESES NETOS	131.6	123.1
(PÉRDIDA POR) GANANCIA POR REVERSIÓN DE DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS DISTINTOS A LOS	(0.6)	1.6
ACTIVOS DE RIESGO CREDITICIO (NETA)		
PÉRDIDA POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS DE RIESGO CREDITICIO (NETA)	(28.4)	(30.2)
GANANCIA POR DECREMENTO (PÉRDIDA POR INCREMENTO) DE RESERVAS TÉCNICAS (NETA)	5.7	(2.0)
INGRESOS DE INTERESES, DESPUÉS DE CARGOS POR DETERIORO	108.3	92.4
INGRESOS POR COMISIONES Y HONORARIOS (NETOS)	5.9	5.1
GANANCIAS POR VENTAS DE ACTIVOS Y OPERACIONES DISCONTINUADAS (NETAS)	1.6	0.7
GANANCIAS GENERADAS POR ENTIDADES REGISTRADAS BAJO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN (NETAS)	0.2	0.8
GANANCIAS POR PRIMAS DE SEGUROS, SINIESTROS, DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES (NETAS)	54.1	55.9
PÉRDIDAS POR REASEGUROS Y REAFIANZAMIENTOS CEDIDOS (NETAS)	(29.4)	(23.3)
PÉRDIDAS POR ADQUISICIONES, CONSERVACIONES Y CESIONES DE SEGUROS Y FIANZAS (NETAS)	(15.7)	(16.3)
OTROS INGRESOS FINANCIEROS (NETOS)	11.2	10.2
TOTAL INGRESOS NETOS	136.3	125.5
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	(88.2)	(82.0)
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	(41.0)	(39.2)
GASTOS GENERALES	(30.9)	(28.2)
GASTOS DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	(13.1)	(12.2)
GASTOS POR PROVISIONES	(3.1)	(2.5)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	48.1	43.5
GASTOS POR IMPUESTOS SOBRE LAS GANANCIAS	(12.8)	(11.4)
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	35.3	32.1
PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	(2.3)	(1.9)
UTILIDAD DEL EJERCICIO	33.0	30.1

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán / **Elaboración:** PCR

² Derivado de reclasificaciones y ajustes por la implementación de NCF-01 Manual de Contabilidad Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora, no es posible presentar la integración histórica de los periodos 2019 a 2023, razón por la cual se presenta el Estado de Resultados comparativo separado.

INDICADORES FINANCIEROS							
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
CALIDAD DE CARTERA							
PRÉSTAMOS VENCIDOS/ CARTERA BRUTA	0.9%	2.5%	3.1%	2.9%	2.6%	2.7%	1.2%
COBERTURA DE RESERVAS	110.6%	151.7%	131.6%	135.2%	148.4%	142.0%	227.8%
LIQUIDEZ							
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS	31.3%	25.5%	20.6%	21.6%	20.7%	20.3%	23.7%
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS	47.1%	42.6%	39.7%	39.9%	36.8%	37.6%	39.9%
SOLVENCIA							
PASIVOS / PATRIMONIO	6.7	6.8	7.2	7.0	7.0	7.2	7.6
ACTIVOS/PATRIMONIO	7.7	7.8	8.2	8.0	8.0	8.2	8.6
PATRIMONIO/ ACTIVOS	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
RENTABILIDAD							
MARGEN NETO	3.2%	6.5%	7.3%	7.6%	8.2%	11.5%	8.5%
ROE PROM	4.0%	8.6%	10.0%	9.9%	10.9%	11.1%	11.8%
ROA PROM	0.5%	1.1%	1.2%	1.2%	1.4%	1.3%	1.4%

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

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

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