

INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO CUSCATLÁN, S.A.

Comité No.: 067-2026

Fecha de Comité: 14 de abril de 2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025

Antiguo Cuscatlán – El Salvador

Equipo de Análisis

Jennifer Veliz

Adalberto Chávez

(503) 2266-9471

jveliz@ratingspcr.com

achavez@ratingspcr.com

Calificación

AAA

Significado de la clasificación

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:

Nivel 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.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Clasificación actual	Clasificación anterior	Fecha de comité
Fortaleza Financiera	AAA	AAA	14 de abril de 2026
Acciones	Nivel 1	Nivel 1	14 de abril de 2026
Perspectiva	Estable	Estable	14 de abril de 2026

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (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 auditada al 31 de diciembre 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.

Resumen Ejecutivo

- Modelo de negocio diversificado y liderazgo en el mercado regional.** IFGC se consolida como un conglomerado financiero robusto en El Salvador, con participación del 16.9 % en activos del sector bancario por medio de Banco Cuscatlán y un liderazgo del 23.4 % en el sector asegurador a través de SISA y Filial. Esta dualidad operativa le permite diversificar sus fuentes de ingresos, donde el 50.4 % proviene de la actividad bancaria y el 45.4 % de la operación de seguros, otorgando una resiliencia superior ante ciclos económicos específicos en cualquiera de ambos sectores.
- Calidad de activos consolidada con indicador de morosidad sólido.** El conglomerado financiero a través de su subsidiaria Banco Cuscatlán mantiene una calidad crediticia sólida, con un índice de vencimiento del 1.0 %, posicionándose favorablemente frente al 1.5 % del sistema bancario. Esta gestión se complementa con la eficiencia de SISA, que mantiene el 85.0 % de su cartera de primas en situación vigente y un ciclo de cobro efectivo. La cobertura de provisiones del 234.6 % en el banco y la política de reservas técnicas excedentes en la aseguradora brindan una protección robusta contra el deterioro de activos.
- Perfil de inversión conservador y exposición controlada a riesgos de mercado.** IFGC mantiene una gestión de activos y pasivos prudente. Mientras que el banco ha reducido su concentración soberana al 84 %, la aseguradora aporta equilibrio con un portafolio donde el 90.8 % de las inversiones poseen grado de inversión entre BBB a AAA. El VaR mensual consolidado se mantiene en niveles acotados en 2.01 % en el banco y 1.41 % en SISA mientras que su filial en 0.98 %, reflejando una baja sensibilidad ante volatilidades de tasas de interés. La operación íntegra en dólares estadounidenses elimina estructuralmente el riesgo cambiario para el conglomerado.
- Liquidez robusta y estructura de fondeo con alta estabilidad.** La posición de liquidez de IFGC es una fortaleza clave, con disponibilidades e inversiones que cubren el 36.3 % de los depósitos bancarios y una cobertura de 1.5 veces sobre las reservas técnicas en la aseguradora. El crecimiento de la captación del 19.0 % del banco y una baja concentración de depósitos del 12.5 % en los 25 principales clientes, mitigan riesgos de fondeo. La estabilidad se ve reforzada por un índice de renovación de depósitos a plazo del 89.4 % y una estrategia de reaseguro con contrapartes calificadas "A-" o superior.
- Solvencia apropiada con fortalecimiento orgánico de capital.** El conglomerado exhibe una capacidad adecuada de absorción de pérdidas, con un coeficiente patrimonial de Banco Cuscatlán que se sitúa en 13.7 %, superior al 12.0 % regulatorio y un índice de suficiencia de patrimonio neto en SISA del 38.9 % y su filial del 27.5 %. Aunque el apalancamiento del banco de 8.7 veces está alineado con el sistema, la solvencia se ve beneficiada por la alta capacidad de generación de utilidades, lo que permite un crecimiento de activos sustentado principalmente por la capitalización de beneficios y resultados acumulados.
- Desempeño financiero sólido impulsado por ingresos por servicios y eficiencia.** La rentabilidad de IFGC destaca por un crecimiento del 22.8 % en la utilidad neta de Banco Cuscatlán y un ROE consolidado competitivo del 14.4 % mientras que SISA y Filial presenta un ROE de 16.9 %. Este desempeño es producto de una gestión eficiente del gasto, con indicadores de absorción administrativa del 59.5 % mejores que el promedio del sector bancario. Adicionalmente, la diversificación de ingresos, con un fuerte aporte de primas netas en +6.8 %, compensa la normalización de la siniestralidad y el costo de fondeo, consolidando una perspectiva de estabilidad financiera.

Factores clave

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

- No aplica. La entidad ya cuenta con las clasificaciones más altas en la escala.

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

- Deterioro en el perfil financiero de sus subsidiarias, en las que se incluyan:
- Banco Cuscatlán: un aumento en los niveles de morosidad que generen un incremento en la constitución de reservas, afectando la rentabilidad del banco. Asimismo, una tendencia decreciente en la cartera de préstamos, así como una mayor concentración de esta, y una disminución sostenida de la solvencia y liquidez ubicándose por debajo de sus pares y del sistema bancario. Adicionalmente, un incremento en los niveles de eficiencia que afecte la operatividad del banco.
- SISA y Filial: mantener un alto nivel de siniestralidad que impacte negativamente en la rentabilidad de la compañía. Adicionalmente, reducción constante en la liquidez corriente, cobertura de pasivos técnicos, deterioro de la solvencia o suficiencia patrimonial, así como incumplimiento de requerimientos regulatorios.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Clasificación de riesgo para Empresas Holding (PCR-SV-ANA-MET-NR-015, El Salvador), vigente desde el 30 de octubre de 2025, la Metodología de Clasificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (PCR-SV-ANA-MET-NR-020, El Salvador), vigente desde el 30 de octubre de 2025 y la Metodología de Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros Generales (PCR-SV-ANA-MET-NR-031), vigente desde el 30 de octubre de 2025. Normalizadas bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

Pacific Credit Rating usó los estados financieros auditados de 2020 a 2025. Adicionalmente, utilizó información provista directamente por las subsidiarias Banco Cuscatlán y SISA y Filial, además de otra publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero y Bolsa de Valores de El Salvador.

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** Durante la revisión de IFGC, no se presentaron limitaciones en la entrega de la información que pudieran afectar el nivel de análisis.
- **Limitaciones potenciales:** PCR considera que la calificación de riesgo de IFGC podría verse influenciada por cambios en el marco regulatorio. Si bien el conglomerado presenta una exposición relevante a instrumentos soberanos, esta se concentra en activos de alta calidad crediticia; asimismo, la estructura de ingresos mantiene un vínculo estrecho con el desempeño del sector bancario, lo cual limita la diversificación del perfil de negocios del grupo. Por otra parte, el dinamismo crediticio conlleva un consumo de capital que es gestionado activamente, mientras que el desempeño en medios de pago y posibles variaciones en el flujo de remesas representan retos operativos ante eventuales choques macroeconómicos. No obstante, IFGC cuenta con el músculo financiero y la capacidad de generación interna de recursos para fortalecer su solvencia ante estos escenarios.

Hechos Relevantes del Emisor

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

Panorama internacional

El panorama económico internacional en 2025 estuvo marcado por tensiones comerciales y geopolíticas que moldearon el crecimiento económico hasta alcanzar un 2.7 %, según datos del Banco Mundial. Este nivel de crecimiento estuvo ligeramente por encima de las estimaciones (2.4 %). Para 2026 se proyecta un crecimiento económico mundial de 2.6 %, similar al reportado en los últimos años, explicado por un panorama mixto entre efectos adversos por políticas arancelarias e incertidumbre geopolítica versus un contexto de condiciones de financiamiento favorables, en línea con la política monetaria más flexible.

Para América Latina, el Banco Mundial estima un crecimiento de 2.3 %, limitado en buena medida por restricciones comerciales aún significativas y con economías con demandas internas aún bajas que pueden llegar a contrarrestar el efecto positivo de una política monetaria más flexible y un acceso a financiamiento favorable. Otro riesgo previsible en el ámbito social es un endurecimiento de las políticas migratorias que frenen el flujo de remesas hacia países con dependencia mediana y alta de estos ingresos, en conjunto con efectos del cambio climático, específicamente el fenómeno de "La niña" que podría provocar sequías y afectar los niveles de producción principalmente en productos agropecuarios.

En el contexto de tasas de interés, tras la aplicación de una política monetaria prudente por parte de la Reserva Federal durante 2025, se prevé que en 2026 continúe una trayectoria moderada a la baja, hasta situarse en un rango de entre 3.0% y 3.25% hacia finales del año, condicionada a la evolución de la inflación en Estados Unidos y al desempeño del mercado laboral.

Desempeño económico

La economía de El Salvador registró un desempeño favorable en 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 3.9 %, según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR). Desde el enfoque de la producción, la mayoría de las actividades económicas (15/19) registraron un crecimiento anual, sobresaliendo Construcción (24.4 %), Minas y canteras (8.7 %), Transporte (6.1 %) y Actividades financieras y de seguros (4.5 %). El crecimiento se fundamentó en la ejecución de proyectos de construcción, tanto del sector público como privado, aumento de la demanda de servicios de transporte de carga y de pasajeros, la buena dinámica del sistema financiero y del turismo que registró cifras récord que además promovieron la demanda de otros servicios complementarios.

En el panorama del sistema financiero y monetario se evidencia que la liquidez fue favorecida ante el aumento significativo de remesas y de depósitos. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) registraron un crecimiento de 28.8 %; mientras que las reservas de liquidez de los bancos se reforzaron al pasar de representar el 11.8 % de los depósitos en noviembre de 2024 a 14.1 % al cierre de noviembre de 2025. Por otra parte, la Inflación se mantuvo en niveles controlados durante 2025, donde la variación en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) reflejó un comportamiento mixto con variaciones negativas durante 5 meses del año y cerrando con un crecimiento moderado de 0.91 % en diciembre como resultado principalmente de los rubros de restaurantes y hoteles, bebidas alcohólicas y tabaco, salud y alimentos y bebidas no alcohólicas. Los niveles inflacionarios se alinearon con las expectativas iniciales del Fondo Monetario Internacional (FMI), entidad que proyecta para 2026 una inflación cercana al 1.8%, consistente con una mayor dinámica de crecimiento económico.

En materia fiscal se materializan algunas mejoras y se mantienen perspectivas optimistas. De acuerdo con el marco de política fiscal acordado entre El Salvador y el FMI se proyecta una trayectoria de consolidación fiscal gradual en el mediano plazo. En este escenario base, el déficit fiscal se ubicaría alrededor de 3.0% del PIB en 2025, se reduciría adicionalmente en 2026 hasta un rango aproximado de 2.5%–2.8% del PIB, y continuaría disminuyendo en 2027 hacia niveles cercanos a 2.0%–2.3%. Esta senda refleja la implementación progresiva de medidas de ajuste fiscal, fortalecimiento de la recaudación y reformas estructurales, orientadas a mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas y colocar la deuda pública en una trayectoria descendente.

En el sector externo el país sigue enfrentando una balanza comercial deficitaria marcada por un crecimiento más acelerado de las importaciones (12.9 %) con respecto a las exportaciones (1.9 %). Por otra parte, las remesas representan un flujo significativo de divisas, dado que en 2025 marcaron un récord al presentar un crecimiento del 17.8 % interanual, favoreciendo el consumo interno y representando aproximadamente el 24 % del PIB.

Por otra parte, al cierre de 2025, el EMBI de El Salvador se ubicó en alrededor de 329 puntos básicos, lo que representó una reducción relevante frente al nivel observado al cierre de 2024, cercano a 388 puntos básicos. Esta disminución refleja una mejora en la percepción de riesgo soberano por parte de los inversionistas, asociada a una mayor estabilidad macroeconómica y a avances en la gestión fiscal y financiera del país. No obstante, pese a la compresión de la spread, El Salvador continuó registrando el EMBI más elevado de Centroamérica, evidenciando la persistencia de riesgos estructurales.

Sector bancos comerciales

En 2025, el sector bancario mostró un desempeño financiero sólido, impulsado por la expansión del crédito, la estabilidad del spread financiero y el crecimiento de los depósitos como fuente de fondeo. El adecuado control del riesgo crediticio redujo los gastos de saneamiento, mientras que el crecimiento de los ingresos (7.3 %) superó el aumento de los costos de captación (6.5 %), favoreciendo la intermediación. La utilidad neta alcanzó USD 387.4 millones (+19.2 % interanual), elevando el margen neto a 14.7 %. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad se fortalecieron (ROE: 13.8 %; ROA: 1.4 %), superando tanto el nivel de 2024 como el promedio quinquenal, con una eficiencia operativa relativamente estable (61 %).

El sector registró un crecimiento interanual de la cartera neta de 9.4 %, superior al promedio quinquenal (7.3 %), con activos totales por USD 28,421 millones y una cartera que representa el 65.5 % del balance. La expansión estuvo impulsada principalmente por construcción, servicios e industria manufacturera, reflejando mayor dinamismo en sectores productivos frente al consumo. La calidad crediticia se mantuvo sólida, con un índice de vencimiento de 1.5 % y una cobertura de reservas de 152.8 %, respaldada por una alta concentración en categorías de bajo riesgo (96 % en A y B). Tras superar el impacto de la pandemia, el sector muestra bases prudenciales fortalecidas y perspectivas de crecimiento buenas.

La estructura de fondeo del sector es sólida, dominada por depósitos del público (86.9 % de los pasivos), los cuales crecieron 16.9 % interanual en 2025, impulsados por mayor estabilidad macroeconómica, aumento de remesas y confianza en el sistema. Este dinamismo fortaleció la liquidez, elevando el encaje efectivo a 14.1 % (noviembre 2025), con el compromiso de alcanzar 15 % en junio de 2026 en el marco del acuerdo con el FMI. Los fondos disponibles representaron el 21.2 % de los depósitos, mientras que la relación préstamos/depósitos se ubicó en 86.1 %, reflejando una postura más prudencial respecto al promedio histórico. Aunque persiste acceso a financiamiento internacional y mercado bursátil, la mayor captación redujo la dependencia de estas fuentes. Asimismo, la nueva Ley para la Estabilidad del Sistema Financiero y Garantía de Depósitos refuerza el marco de resolución y gestión de crisis, fortaleciendo la resiliencia del sistema ante escenarios de estrés.

El riesgo de mercado del sector es mitigado oportunamente mediante una gestión prudente a las exposiciones, lo que ha conllevado a proteger los márgenes y generar estabilidad en los spreads bancarios. Por otra parte, aunque los niveles de solvencia patrimonial se han ajustado en los últimos años; se consideran adecuados para enfrentar, tanto los niveles de crecimiento en Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR), como para soportar potenciales pérdidas no esperadas derivadas de eventos contingenciales. En ese sentido el coeficiente patrimonial promedio resultó en 14.1 %, aunque es 90 p.b. inferior al promedio de los últimos cinco años, conserva una brecha relevante frente al requerimiento regulatorio (12 %).

Para 2026, el escenario base contempla estabilidad en las métricas de morosidad, acompañada de niveles prudentes de cobertura. Por su parte, la liquidez tenderá a continuar fortaleciéndose conforme se materialicen los compromisos del país con el FMI orientados al incremento de las reservas de liquidez bancaria. Asimismo, en un contexto de posible reducción de las tasas de interés internacionales, se prevé que los márgenes financieros reflejen gradualmente estas condiciones, incidiendo en la rentabilidad del sector.

Sector asegurador de El Salvador

El sector asegurador de El Salvador presenta un perfil de solvencia robusto y una dinámica operativa favorable, respaldado por un marco regulatorio transparente y una supervisión técnica rigurosa. Con un parque asegurador compuesto por 23 sociedades, el mercado exhibe una concentración moderada-alta donde los seis principales operadores concentran el 67.1% de la cuota de mercado. El mercado en general es beneficiado por la ausencia de barreras de entrada y una alta disponibilidad informativa, lo que fomenta un entorno competitivo dinámico y eficiente en la movilidad de capitales.

La composición del portafolio sectorial mantiene una prevalencia estructural de los Ramos Generales (54.6%), destacando la relevancia de Incendio y Líneas Aliadas junto a Automotores. Por su parte, el segmento de Personas (45.4%) está apuntalado por los ramos de Vida y Salud, los cuales han mostrado una tracción resiliente. A diciembre de 2025, las primas emitidas netas de cancelaciones alcanzaron los USD 1,011.0 millones, consolidando un crecimiento interanual del 9.4%, impulsado por el dinamismo de la actividad económica local y una adecuada diversificación del riesgo suscrito.

En términos de calidad de activos, el sistema se caracteriza por una gestión de inversiones de perfil conservador y alta liquidez. El indicador de cobertura de reservas técnicas se situó en 1.9 veces, superando la media histórica y proporcionando un margen de seguridad confortable frente a las obligaciones contractuales. Los activos totales ascendieron a USD 1,212.9 millones, de los cuales el 54.9% corresponde a disponibilidades e inversiones financieras en instrumentos de alta calidad crediticia, fortaleciendo la posición de solvencia ante posibles eventos de siniestralidad desviada.

La fortaleza patrimonial del sector se evidencia en un indicador de suficiencia del 75.6%, nivel que excede los registros históricos y asegura una sólida capacidad de absorción de pérdidas. El patrimonio neto creció un 5.4%, situándose en USD 552.3 millones gracias a la capitalización de utilidades. Simultáneamente, el pasivo total mostró estabilidad, concentrándose principalmente en reservas técnicas y de siniestros (54.2%), manteniendo métricas de cobertura actuarial consistentes con los promedios quinquenales y las mejores prácticas de la industria.

El desempeño financiero del ejercicio 2025 resultó excepcional, con un margen técnico que ascendió al 26.4%, muy superior al 19.6% histórico. Esta mejora es producto de una siniestralidad neta devengada controlada (50.7%) y una optimización en la selección de riesgos. A pesar de que el índice combinado alcanzó el 103.5% debido a inversiones estratégicas en transformación digital y talento humano, la rentabilidad final se vio potenciada por la sólida generación de ingresos financieros, resultando en un ROE del 14.9% y un ROA del 6.7%.

Hacia 2026, la calificadora anticipa un escenario de consolidación donde la eficiencia operativa y la disciplina técnica serán determinantes. Si bien se observan desafíos en la gestión de costos de siniestros de automotores y un ligero alargamiento en la rotación de primas por cobrar (95 días), la solvencia estructural y la robusta capacidad de generación interna de capital permiten mantener una perspectiva estable. El sector se encuentra bien posicionado para capitalizar nuevas oportunidades en seguros paramétricos y digitales, garantizando la sostenibilidad del negocio en el mediano plazo.

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 consolidar una plataforma de servicios financieros integrales.

IFGC posee el control del 93.05 % de Banco Cuscatlán de El Salvador, dicha entidad mantiene una posición sistémica en el mercado local, ocupando el segundo lugar en el ranking de banca comercial con una cuota del 17.4 % en la cartera de créditos. Esta relevancia se extiende al sector asegurador a través de SISA y Filial con una consolidación del 98.34 % de sus operaciones, donde el grupo ejerce un liderazgo absoluto con el 23.4 % de las primas netas del mercado. Además, 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.

PCR destaca que la diversificación de IFGC a través de la banca, tarjetas de crédito y seguros, le otorga una resiliencia estructural, ya que las sinergias operativas y el modelo de negocio compartido permiten optimizar costos y maximizar la captura de clientes en diversos nichos del sistema financiero nacional.

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, 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.

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

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, lo que le ha permitido al grupo mantener un historial de desempeño favorable.

Calidad de activos y riesgo de crédito

En opinión de PCR, IFGC a través de sus subsidiarias exhibe una calidad de activos sólida y resiliente a nivel consolidado, fundamentada en la complementariedad de los modelos de negocio del banco y aseguradoras. Al cierre de diciembre de 2025, la expansión consolidada de los activos productivos ha sido gestionada bajo adecuados parámetros de originación en la cartera de crédito de la subsidiaria Banco Cuscatlán y una política de inversión altamente conservadora orientada a la liquidez de su subsidiaria SISA y Filial. La calificadora proyecta que esta estructura balanceada permitirá absorber potenciales volatilidades del mercado en el corto y mediano plazo, manteniendo la estabilidad del perfil de riesgo del conglomerado financiero.

La estructura de activos de IFGC está dominada en un 95.0 % por la subsidiaria Banco Cuscatlán, quien experimentó un crecimiento relevante impulsado principalmente por el dinamismo comercial en la colocación de créditos y el fortalecimiento de las disponibilidades. El aumento del 8.0 % en la cartera de préstamos del banco responde a la demanda de financiamiento en los sectores de comercio y servicios. Por su parte, la operación de seguros a través de SISA y Filial mantiene una base de activos estables, representando el 4.8 % de los activos consolidados, esta dinámica aporta una base de activos líquidos y de alta calidad crediticia, donde el 90.8 % del portafolio de la aseguradora está invertido en instrumentos de buena calidad (BBB a AAA), que funciona como un soporte de estabilidad para el balance consolidado.

Por su parte, el riesgo crediticio consolidado se encuentra mitigado por una mejora estructural en los indicadores de morosidad. El índice de vencimiento de la subsidiaria bancaria se redujo al 1.0%, ubicándose por debajo del promedio histórico del 2.8% y del sector bancario, lo que evidencia que el crecimiento de la cartera no ha comprometido los estándares de suscripción de préstamos. PCR destaca que el 97.1% de los préstamos se concentra en las categorías de menor riesgo (A y B); aunque, se observa un aumento puntual en los castigos, esto derivado de la cartera de consumo COVID bajo la normativa NPR-25, lo cual responde a un cumplimiento regulatorio y no a un deterioro orgánico de la cartera vigente.

La sólida posición crediticia de Banco Cuscatlán se complementa con la gestión del riesgo de contraparte de la subsidiaria SISA y Filial. La aseguradora relacionada al segmento vida ha optimizado su ciclo de conversión, manteniendo una rotación de primas por cobrar de 69 días (sector personas 80 días) mientras que SISA se situó en 110 días manteniéndose por encima del sector 95 días. Por su parte, el indicador de vencimiento de primas mostró una mejora al ubicarse en 9.3 %, esta calidad de la mora está respaldada por una política de provisiones prudente de USD 1.2 millones destinados a primas incobrables, lo que le otorga una cobertura del 11.7 % sobre las primas vencidas mayores a 31 días.

Adicionalmente, IFGC presenta una sólida capacidad de respuesta ante escenarios de estrés, fundamentada en la alta calidad de sus coberturas. A pesar de que Banco Cuscatlán posee una alta concentración en los principales deudores morosos, el riesgo crediticio se encuentra sustancialmente mitigado dado que el 91 % de estas exposiciones cuenta con garantía hipotecaria, mientras que la cobertura de provisiones sobre cartera vencida alcanza un holgado 234.6 %. Esta gestión prudencial de reservas y colaterales asegura que el impacto potencial en la entidad bancaria sea limitado.

Paralelamente, el portafolio de inversiones de SISA y Filial representa el 52.2 % de sus activos, exhibiendo un excedente de inversión de USD 25.9 millones para segmento personas y USD 14.7 millones para el segmento de daños, sobre los requerimientos regulatorios. Esta holgura en la subsidiaria aseguradora, combinada con las coberturas prudenciales del banco, dotan a IFGC de una alta capacidad de respuesta inmediata ante desviaciones en los riesgos esperados y contingenciales. PCR no anticipa presiones significativas en la calidad de los activos consolidados, siempre que se mantengan las eficiencias actuales en la gestión de cobro y la disciplina en el otorgamiento de nuevos créditos.

Riesgo de mercado

En opinión de la calificadora, IFGC presenta una exposición al riesgo de mercado moderada y controlada, sustentada en una gestión de activos que prioriza la estabilidad sobre la volatilidad. La fortaleza del conglomerado financiero radica en su operación íntegra en una economía dolarizada, lo que elimina el riesgo cambiario estructural, dejando como principal indicador de monitoreo la sensibilidad a las tasas de interés y la concentración de instrumentos soberanos.

A nivel consolidado, el portafolio de inversiones actúa como un mecanismo de absorción de valor. Banco Cuscatlán mantiene un enfoque prudente donde el 43.0 % de sus inversiones son de corto plazo, reduciendo la sensibilidad ante fluctuaciones de tasas. No obstante, PCR identifica un riesgo de concentración estructural, dado que el 84 % del portafolio del banco está expuesto a instrumentos soberanos. Esta exposición presenta un perfil de riesgo balanceado por la estrategia de SISA y Filial, cuyo portafolio representa el 52.2 % de sus activos, destaca por su alta calidad en un 90.8 % invertidos en instrumentos de buena calidad y muestra una reducción en su valor en riesgo (VaR) al 1.41 % en SISA (diciembre 2024: 3.41 %) y 0.98 % para su filial (diciembre 2024: 1.64 %).

Esta combinación permite al Grupo mantener un *spread* financiero estable en 6.61 % para la subsidiaria bancaria y una pérdida máxima esperada decreciente en la aseguradora, validando que la estrategia de inversión de IFGC protege la continuidad operativa ante eventos de estrés en el mercado.

Riesgo de Fondeo y liquidez

La estrategia de fondeo de IFGC se fundamenta en una dinámica de captación superior al promedio del sistema. La subsidiaria Banco Cuscatlán, como principal motor de fondeo, ha logrado un crecimiento del 19.0 % en depósitos, superior al promedio del sector bancario (16.9 %), lo que refleja una alta confianza del público y una menor dependencia de líneas de crédito de instituciones financieras y emisiones de deuda.

Por su parte, la calidad de este fondeo es alta derivado de la estabilidad en la renovación de depósitos a plazo en un 89.4 %, aunado a baja concentración de los 25 principales depositantes que representan solo el 12.5 % del total, minimizando el riesgo de retiros masivos. Adicionalmente, el conglomerado financiero mantiene líneas de crédito vigentes y programas de emisión de certificados con vencimientos entre 5 a 8 años que otorgan holgura financiera.

Desde un enfoque de liquidez consolidada, IFGC presenta una posición apropiada (39.7 %), mientras que los fondos disponibles más inversiones del banco cubren el 36.3 % de los depósitos con el público. Por su parte SISA y Filial aporta una cobertura de 1.5 veces sobre sus reservas totales, nivel que se mantiene en línea con el promedio histórico, aunque por debajo de la media del sector (1.9 veces).

PCR destaca que esta liquidez es dinámica; dado que el 70.3 % de los recursos de la aseguradora están en el corto plazo, sumado a los saldos acumulados positivos en todas las brechas de liquidez del banco, permiten a IFGC enfrentar de manera oportuna no solo sus obligaciones contractuales recurrentes, sino también potenciales desviaciones en la siniestralidad o requerimientos extraordinarios de efectivo sin recurrir a la liquidación de activos.

Adecuación de capital y Patrimonio

En opinión de la calificadora, la solvencia de IFGC se mantiene en niveles apropiados y resilientes, respaldada por una base patrimonial sólida que ha demostrado una capacidad consistente de absorción de riesgos. Al cierre de diciembre de 2025, el patrimonio consolidado del conglomerado exhibe una evolución favorable impulsada primordialmente por la capitalización orgánica de utilidades. En la subsidiaria bancaria, el coeficiente de solvencia se situó en un 13.7 %, manteniéndose por encima del límite regulatorio del 12.0 %, a pesar de la presión natural ejercida por el fuerte dinamismo en el crecimiento de la cartera de créditos. PCR destaca que esta estructura de financiamiento, propia de un modelo de negocio expansivo, cuenta con el soporte recurrente de resultados y el respaldo patrimonial de su grupo accionista, lo que garantiza la estabilidad de la operación ante escenarios de contingencia o estrés financiero.

La solidez patrimonial de IFGC se ve complementada por la eficiencia de capital que muestra SISA y Filial, donde el índice de suficiencia de patrimonio neto escaló significativamente hasta alcanzar el 38.9 % en el segmento daño y 27.5 % en el segmento de personas. Aunque estos indicadores se sitúan nominalmente por debajo del promedio del sector, PCR destaca que la aseguradora opera con una base operativa y técnica mucho más robusta y estructurada que sus pares, lo que le permite gestionar

una mayor exposición al riesgo con una utilización de capital más estratégica. Esta sinergia entre las subsidiarias permite a IFGC mantener un apalancamiento consolidado alineado con los estándares del sistema, asegurando que el crecimiento de los activos productivos esté debidamente sustentado por fondos propios de alta calidad.

Desempeño financiero

En cuanto al desempeño financiero, IFGC ha consolidado una trayectoria de rentabilidad sobresaliente al cierre del ejercicio 2025, caracterizada por una expansión sostenida de los ingresos financieros y una gestión disciplinada de los costos operativos. El beneficio neto de Banco Cuscatlán experimentó un crecimiento sólido del 22.8 % interanual, fundamentado en un margen de intermediación resiliente y una mejora sustancial en la eficiencia operativa, donde la expansión de ingresos superó el crecimiento de los gastos administrativos. Este resultado permitió que los indicadores de rentabilidad, con un retorno sobre activos (ROA) del 1.6 % y un retorno sobre patrimonio (ROE) del 14.4 %, se posicionaran por encima de los promedios de la plaza local, validando la efectividad del modelo de negocio bancario respaldado principalmente por la adecuada gestión del riesgo mediante una colocación eficiente y un control en la estructura de costos y gastos.

Por su parte, la contribución de SISA y Filial a los resultados del Grupo subraya la resiliencia del modelo multicanal, logrando un incremento del 6.8 % en la producción de primas netas. Por su parte, la siniestralidad neta experimentó una mejora al situarse en 48.2 %, mientras que la estricta contención de los gastos de adquisición y administración permitió que la aseguradora mantuviera indicadores de rentabilidad competitivos, con un ROE del 16.9 %, nivel que supera los registros de ejercicios previos.

El análisis de los resultados consolidados de IFGC refleja un crecimiento interanual del 21.4 % en la utilidad neta, impulsado por una mayor generación de ingresos financieros que compensó el aumento en los costos financieros, el gasto operativo y la carga impositiva. A nivel de subsidiarias, Banco Cuscatlán se consolida como el principal motor de rentabilidad del grupo al aportar el 86.0 % de la utilidad neta consolidada, seguido por SISA y Filial con el 16.9 %. En contraste, Tarjetas Cuscatlán disminuyó el resultado global al registrar una contribución negativa del 2.9 %; no obstante, se considera que el impacto es acotado para el perfil del Grupo, dado que dicha entidad tiene una participación modesta del 4.2 % de los ingresos totales de IFGC. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad mostraron un desempeño robusto con un ROA de 1.6 % y un ROE de 12.9 %, posicionándose por encima de sus promedios históricos.

PCR considera que la sostenibilidad de la rentabilidad consolidada de IFGC estará condicionada al sostenimiento de las eficiencias operativas y a una estricta gestión técnica de los márgenes en los ramos de seguros de mayor frecuencia. En conjunto, el Grupo demuestra una alta capacidad de generación de valor, proyectando una tendencia de estabilidad y fortalecimiento de sus indicadores financieros en el horizonte de clasificación.

Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (USD MILLONES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	874.7	705.2	598.6	632.4	675.4	960.1
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE INVERSIÓN (NETO)	439.2	471.2	554.4	535.1	522.1	579.9
CARTERA DE CRÉDITOS (NETA)	2,358.0	2,454.1	2,707.0	2,780.7	2,992.7	3,232.3
PRIMAS POR COBRAR	50.8	52.6	62.7	55.2	67.0	69.0
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	10.3	16.5	17.9	26.8	22.7	26.8
OTROS ACTIVOS	91.0	79.5	67.6	76.1	69.0	70.5
ACTIVO FIJO	108.0	120.5	118.6	123.8	121.6	114.5
TOTAL ACTIVOS	3,931.9	3,899.6	4,126.6	4,230.0	4,470.6	5,053.0
DEPÓSITOS	2,790.4	2,761.2	2,903.0	2,923.2	3,256.9	3,876.7
PRÉSTAMOS	239.9	236.7	276.5	291.7	229.3	180.6
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	150.0	147.8	154.0	197.6	135.4	120.3
OBLIGACIONES	29.6	30.5	40.5	54.4	55.3	54.8
RESERVAS TÉCNICAS	89.3	92.8	98.8	94.4	92.1	89.4
OTROS PASIVOS	125.3	131.5	149.9	141.8	142.0	143.5
TOTAL PASIVOS	3,424.4	3,400.5	3,622.7	3,702.9	3,910.9	4,465.3
TOTAL PATRIMONIO	507.5	499.1	504.0	527.1	559.6	587.7
PASIVO + PATRIMONIO	3,931.9	3,899.6	4,126.6	4,230.0	4,470.6	5,053.0

Fuente: INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO CUSCATLÁN / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (USD MILLONES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	610.2	639.1	677.7	664.9	725.4	783.9
COSTOS POR CAPTACIÓN DE RECURSOS	359.8	394.9	406.8	373.8	450.5	489.3
RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN	250.4	244.2	270.9	291.1	274.9	294.6
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	12.0	16.2	18.8	19.0	20.9	24.2
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	26.9	32.7	41.4	45.8	4.2	3.5
RESULTADO FINANCIERO	235.5	227.6	248.3	264.3	291.6	315.4
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	80.4	64.0	55.9	69.3	64.2	59.7
RESULTADO FINANCIERO NETO DE RESERVAS	155.1	163.7	192.5	195.0	227.4	255.7
GASTOS DE OPERACIÓN	151.9	138.9	145.6	152.2	169.0	179.7
RESULTADO DE OPERACIÓN	3.2	24.8	46.9	42.8	58.4	76.0
INGRESOS NO OPERACIONALES, NETO	30.5	44.8	34.9	32.8	25.6	28.7
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	33.6	69.5	81.8	75.6	84.0	104.8
GASTOS POR IMPUESTOS SOBRE LAS GANANCIAS	10.4	23.8	27.6	19.8	18.8	25.6
PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	1.1	3.1	3.5	3.6	4.1	5.1
RESULTADO NETO	20.2	42.7	50.6	52.2	61.0	74.1

Fuente: INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO CUSCATLÁN / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (% Y VECES)

INDICADORES FINANCIEROS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
CALIDAD DE CARTERA						
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	0.9%	2.5%	3.1%	2.9%	2.6%	1.0%
COBERTURA DE RESERVAS	110.6%	151.7%	131.6%	135.2%	148.4%	229.7%
LIQUIDEZ						
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	31.3%	25.5%	20.6%	21.6%	20.7%	24.8%
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	47.1%	42.6%	39.7%	39.9%	36.8%	39.7%
SOLVENCIA						
PASIVOS / PATRIMONIO	6.7	6.8	7.2	7.0	7.0	7.6
ACTIVOS/PATRIMONIO	7.7	7.8	8.2	8.0	8.0	8.6
PATRIMONIO/ ACTIVOS	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%	9.2%
ROE PROM (PCR)	4.0%	8.6%	10.0%	9.9%	10.9%	12.9%
ROA PROM (PCR)	0.5%	1.1%	1.2%	1.2%	1.4%	1.6%

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 esta 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.