

INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 6 de abril de 2026.

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	(Modificada) Positiva	Estable	

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

----- MM US\$ al 31.12.25 -----			
ROAA: 1.1%	Activos: 1,035.2	Ingresos: 80.5	
ROAE: 9.4%	Patrimonio: 110.9	U. Neta: 10.2	

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, 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 31 de diciembre 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.

Por otra parte, el Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió modificar la perspectiva de la calificación del emisor a Positiva desde Estable, sustentado en el desempeño de su principal subsidiaria, reflejado en la mejora sostenida observada desde 2023 en indicadores clave de rentabilidad, solvencia y liquidez, así como en la capacidad del Banco para mantener un desempeño resiliente en un entorno caracterizado por elevadas tasas de interés. Lo anterior se ha visto acompañado por un crecimiento sostenido de la cartera de préstamos, alineado con su estrategia de negocios

y con una adecuada generación de ingresos. La materialización de la perspectiva positiva podría ejecutarse considerando la continuidad de estas tendencias favorables, acompañado de una mejora gradual en la calidad de los activos, junto con avances en la desconcentración de los principales deudores y depositantes, así como una mayor estabilidad en la base de depósitos, factores que en conjunto contribuirían a robustecer el perfil crediticio de la entidad. IFGA consolida sus operaciones con: Banco Azul de El Salvador, S.A. (en adelante Banco Azul); Seguros Azul Vida, S.A. (en adelante Seguros Azul Vida); Seguros Azul, S.A. (en adelante Seguros Azul); y Valores Azul, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa (en adelante Valores Azul).

Aporte de subsidiarias: La subsidiaria más relevante para IFGA en términos de activos e ingresos al 31 de diciembre de 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.

Al cierre de 2025, el sector asegurador salvadoreño mantiene una dinámica favorable, con crecimiento anual de primas de 8.98% y fortalecimiento en solvencia, reflejado en una mayor suficiencia patrimonial de 75.6% (68.2% en 2024). Si bien se observa un mayor uso del reaseguro y presiones puntuales en siniestralidad en algunos ramos, el sector presenta mejoras en eficiencia, liquidez y resultados, apoyadas en el desempeño del portafolio de inversiones, lo que se traduce en adecuados niveles de rentabilidad.

En este contexto, el negocio asegurador de IFGA, a nivel consolidado para sus subsidiarias, registró un crecimiento anual en primas de US\$733.6 miles (3.4%) al 31 de diciembre de 2025. Asimismo, se observa una evolución favorable en los niveles de suficiencia patrimonial,

reflejando Seguros Azul Vida (174.66% vs. 97.6%) y Seguros Azul (144.7% vs. 132.0%). No obstante, se identifica un incremento en la siniestralidad, particularmente en Seguros Azul Vida, cuyo índice alcanzó 78.9%, superando el promedio del mercado (53.9%).

En opinión de Zumma Ratings, los avances en innovación y digitalización, en el marco de la estrategia de IFGA, constituirán factores clave para la consolidación y el crecimiento sostenido de las operaciones de sus subsidiarias en un entorno de mayor competencia.

Evolución favorable y adecuada suficiencia patrimonial del Conglomerado: El comportamiento de la posición patrimonial de IFGA medido a través de la relación de patrimonio sobre activos disminuyó ligeramente a 10.7% al cierre de 2025 (11.7% en 2024); además, se destaca que en cumplimiento con el marco legal regulatorio, el fondo patrimonial del Conglomerado presenta un excedente de US\$21.5 millones frente al saldo totalizado de los requerimientos de fondo patrimonial de sus subsidiarias. Cabe precisar que, en su subsidiaria bancaria, el Índice de Adecuación de Capital alcanzó 15.5% al 31 de diciembre de 2025, superior al 15.2% registrado en diciembre de 2024, mientras que el índice de endeudamiento legal se redujo a 11.3% desde 12.3% 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 promedio de la industria (14.1% y 10.6%, 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 con enfoque en segmento productivo: Al cierre de 2025, la cartera de préstamos bruta registró un crecimiento anual de 7.3%, equivalente a US\$45.7 millones, consistente con la dinámica del sistema bancario (8.8%). Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la expansión en los sectores de construcción (US\$22.4 millones) y servicios (US\$17.6 millones), mientras que el segmento de consumo evidenció una contracción de US\$14.6 millones, coherente con el enfoque estratégico de Banco Azul hacia el financiamiento empresarial, pero manteniendo rentabilización en la banca de personas.

La mayor proporción de la cartera continúa localizada en el segmento empresarial, que representa el 77.6% del total, seguido por consumo (16.7%) y vivienda (5.7%). Para 2026, su principal subsidiaria prevé mantener la estrategia de crecimiento en el sector productivo, bajo un enfoque prudente en segmentos de mayor riesgo, como emprendimientos recientes, con el objetivo de resguardar la calidad crediticia.

Mejora en la mora, con calidad de activos por debajo del promedio sectorial: Al 31 de diciembre de 2025, la cartera vencida totalizó US\$17.1 millones, reflejando una disminución anual de US\$956.4 miles (5.3%). Este comportamiento estuvo asociado, en buena medida, a la finalización del esquema de gradualidad en la constitución de reservas de cartera COVID-19 acogido por su subsidiaria bancaria, lo que facilitó la aplicación de castigos, particularmente en el segmento de consumo, contribuyendo a la mejora en los indicadores de mora y requerimientos de provisiones, a pesar del crecimiento reportado en el saldo de vencidos del sector comercio por US\$1.8 millones (32.4%). En este contexto, el índice de mora se redujo a 2.5% (2.9% en 2024), aunque se mantiene por encima del sector bancario (1.5%), mientras que al incorporar los

castigos, el indicador asciende a 4.0% (3.5% en 2024).

En términos de cobertura, las reservas constituidas cubren la totalidad de la cartera vencida en el 127.7% (128.5% en 2024), en cumplimiento a los requerimientos prudenciales, aunque por debajo del promedio del sistema bancario (152.8%). Por su parte, al considerar la participación conjunta de créditos vencidos y refinanciados/reestructurados, las provisiones garantizaron una cobertura de 19.9%, inferior al 28.1% del año anterior y al nivel de la Industria (43.3%), derivado de algunos clientes del sector comercio y servicios, que incidieron al crecimiento de la cartera refinanciada/reestructurada en US\$28.0 millones (43.5%) al periodo analizado.

Fondeo diversificado con retos en la atomización de la base de depósitos: La estructura de fondeo de IFGA se valora positivamente por su adecuada diversificación, lo cual constituye un elemento favorable en su perfil crediticio. Al 31 de diciembre de 2025, el fondeo se compone principalmente de depósitos a plazo (50.7%), cuentas corrientes (19.8%), cuentas de ahorro (9.0%), préstamos de terceros (19.2%) y emisiones propias (1.4%). Por su parte, la base de depósitos mantiene una concentración alta en los 10 mayores depositantes, con una participación de 26.0% (26.9% en 2024), mientras que el indicador de renovación de depósitos a plazo se ubicó en 48.1% (48.3% en 2024), nivel que se considera bajo y que podría implicar cierta exposición a riesgos de liquidez en la subsidiaria bancaria ante eventuales salidas de fondos.

Fortalecimiento de la posición de liquidez y diversificación del portafolio de inversiones: Se observa un fortalecimiento en la posición de IFGA, reflejado en una mayor participación del efectivo e inversiones sobre activos totales (31.1% vs. 27.8% en 2024) y en una cobertura de depósitos de 45.9% (42.0% en 2024), niveles que guardan consistencia con los mostrados por la Industria (31.3% y 40.1%, respectivamente). Adicionalmente, el 88.0% del portafolio de inversiones del Conglomerado es explicado por Banco Azul, destacando que este presenta una menor concentración en instrumentos del Gobierno (75.5% vs. 99.4% en 2024), incorporando una participación relevante en US Treasuries (24.0%), en línea con los requerimientos regulatorios sobre activos líquidos acorde a las NRP-87.

Cumplimiento con liquidez por plazo de vencimiento en el negocio bancario: La subsidiaria bancaria registró brechas de vencimiento en algunas bandas de tiempo, particularmente a plazos mayores a 31 días; sin embargo, el excedente en la primera banda permitió mantener un calce acumulado positivo en todos los horizontes, mejorando respecto al año previo y cumpliendo con la normativa aplicable. En opinión de Zumma Ratings, la diversificación de fuentes de fondeo, el acceso a financiamiento de largo plazo, la emisión de valores y el fortalecimiento de depósitos estables permitirán mantener un adecuado balance en las brechas de vencimiento de Banco Azul.

Fortalecimiento en la rentabilidad y eficiencia: Al 31 de diciembre de 2025, IFGA registró una utilidad neta de US\$10.2 millones, reflejando un crecimiento anual de 10.8% (US\$992.3 miles). Este desempeño estuvo sustentado principalmente en la evolución de su subsidiaria bancaria, cuya expansión en la cartera de créditos favoreció el incremento en los ingresos por intereses. Dicho crecimiento resultó suficiente para compensar el aumento en los costos de captación de depósitos y en los gastos financieros asociados a los préstamos obtenidos. En esa misma línea, la estructura de fondeo de la subsidiaria bancaria mostró una mejora en términos de eficiencia, evidenciada en la

reducción del costo de la deuda a 5.1% (5.4% en 2024). Cabe señalar que en los gastos de administración, se observó una disminución en los cargos por depreciación y amortización de US\$899.2 miles (16.2%), derivada de menores amortizaciones de software procedentes del negocio bancario, lo que incidió favorablemente en la eficiencia operativa que se trasladó a 69.0% al cierre de 2025, desde 76.3% en 2024.

En consistencia con lo anterior, los indicadores de rentabilidad mostraron una evolución favorable, con un ROAE de 9.4% y un ROAA de 1.05% al cierre de 2025 (8.9% y 1.03% en 2024). Estos resultados reflejan una tendencia positiva

en la generación de utilidades y una mejora en la eficiencia en el uso de los activos y el patrimonio, en un contexto donde el negocio bancario continúa siendo el principal motor de resultados. Si bien los indicadores aún se ubican por debajo de los promedios de esta industria (14.0% para el ROAE y 1.4% para el ROAA), evidencian avances en la consolidación del desempeño financiero de su principal subsidiaria, con potencial de continuar cerrando dichas brechas y con perspectivas de mejora en la posición financiera del conglomerado.

Fortalezas

1. Nivel de solvencia.
2. Diversificada estructura de fondeo.
3. Comportamiento favorable en indicadores de rentabilidad y 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. Entorno económico que sensibilice la capacidad de pago de los deudores.

ENTORNO ECONÓMICO

Al cierre de 2025, el PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 3.9%, según lo comunicado por el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una notable expansión en comparación con la tasa presentada en el 2024. El fuerte dinamismo económico fue impulsado por el sector construcción, cuyo crecimiento fue del 24.4%; seguido de minas y canteras, y transportes con tasas del 8.7% y 6.1%, respectivamente. Por otra parte, algunas actividades que mostraron mayor contracción fueron administración pública y defensa (-3.7%) y atención a la salud humana y de asistencia social (-2.5%).

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) destaca una perspectiva económica favorable para el año 2026. En esa línea, el BCR, prevé una expansión dentro del rango del 3.0% y 3.5%. Como variables que aportarían a una mayor expansión económica se destacan el flujo relevante de remesas familiares, el actual clima de seguridad y la ejecución de diversos proyectos de construcción (público y privado). En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los retos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios del petróleo; así como los desafíos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

De acuerdo con información de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), El Salvador registró un índice de inflación de 0.91% al 31 de diciembre de 2025, (0.29% en igual período de 2024), ubicándolo por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo República Dominicana (2.33%), comportamiento que es consistente con la tendencia histórica del país de mantener niveles de inflación relativamente bajos, en gran medida explicado por su condición de economía dolarizada.

En otro aspecto, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$2,338.2 millones al cierre de 2025, reflejando un aumento marginal del 0.8%, atribuido principalmente a una mayor importación de aceites de petróleo e hidrocarburos. Se señala que el precio del petróleo ha registrado un alza relevante a marzo de 2026 por las disputas en el Medio Oriente.

La balanza comercial acumuló un déficit de US\$11,419.8 millones en 2025, principalmente como resultado de un incremento anual del 12.9% en las importaciones, a su vez determinado por la mayor compra de bienes manufacturados. En contraste, el volumen de las exportaciones registró un crecimiento moderado del 1.9%, impulsado principalmente por la evolución de las exportaciones de bienes manufacturados y, en menor medida, por el desempeño de las exportaciones de café.

Durante 2025, el comportamiento de las remesas familiares continuó registrando su dinámica de crecimiento acelerado; totalizando un flujo acumulado de US\$9,987.9 millones. Dicho importe, representó una expansión del 17.8% con respecto al 2024, explicado por el endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos.

La deuda pública total, incluyendo la deuda previsional, exhibió un saldo de US\$33,807.1 millones a diciembre de

2025, reflejando un incremento anual de 5.2%. En línea con las metas establecidas en el programa suscrito entre el FMI y El Salvador, se proyecta que el endeudamiento interno siga una trayectoria descendente, particularmente el no vinculado a obligaciones previsionales.

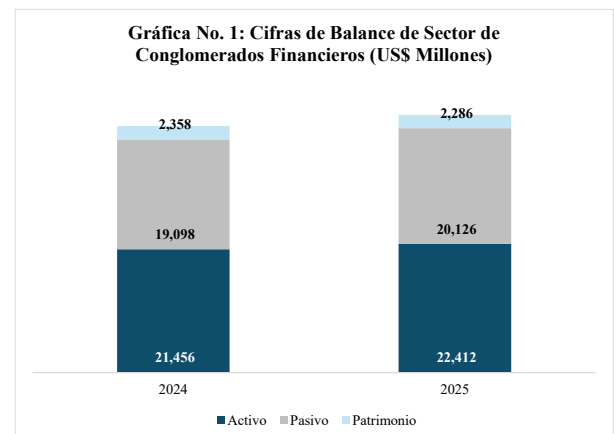
Asimismo, se señala que en el marco del acuerdo entre el Directorio Ejecutivo del FMI y Gobierno de El Salvador bajo el Servicio Ampliado del FMI (SAF) por US\$1,400 millones, este último ha realizado ajustes en las finanzas públicas en 2024 y 2025, principalmente por el lado del gasto corriente – remuneraciones. En seguimiento con el Acuerdo, el FMI afirmó el 22 de diciembre de 2025 que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF.

Finalmente, con fecha 18 de agosto de 2025, S&P Global Ratings reafirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El sistema se encuentra integrado por 8 Conglomerados Financieros, totalizando sus activos de manera consolidada un valor de US\$22,412.1 millones al 31 de diciembre de 2025 (última información disponible de 6 conglomerados); reflejando un incremento anual US\$955.9 millones (4.5%), aun y cuando la información comparada de 2024 abarca información de 7 conglomerados.

Al respecto, Inversiones Financieras Banco Agrícola representó la mayor proporción de los activos del sistema (30.9%) al periodo analizado, 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, con participaciones de mercado de 22.5% y 18.1%, respectivamente.



Fuente: Estados financieros auditados disponibles de conglomerados financieros al cierre de los años 2024 y 2025. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Cabe señalar que debido a la asimetría en la información financiera disponible de los conglomerados financieros, el análisis de los resultados se enfoca en el desempeño del ejercicio 2025.

Al 31 de diciembre de 2025, los ingresos por intereses generados por el Sector de Conglomerados Financieros

ascendieron a US\$1,678.1 millones, asociados en su mayoría al negocio bancario (US\$1,434.1 millones) los cuales procedieron en un 87.5% 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, S.A. (IFD); de igual forma, los gastos por intereses que alcanzaron un total de US\$531.7 millones, corresponden en el 96.8% al costo financiero generado por los pasivos de intermediación (depósitos, préstamos y emisiones de deuda).

Otros costos y gastos de carácter relevante a destacar en los resultados son la pérdida por deterioro en activos financieros de riesgo crediticio (neto) que ascendió a US\$310.1 millones, equivalente al 18.5% de los Ingresos por Intereses, y el gasto de administración que totalizó US\$817.0 millones al periodo analizado, explicado en el 87.1% por los gastos de funcionarios y empleados, así como por los gastos generales, procedente en mayor medida de los conglomerados antes referidos.

Finalmente la utilidad neta con la que cerró el Sector de Conglomerados Financieros ascendió a US\$311.8 millones participando en mayor medida de dicha utilidad IFBA en el 44.3% e IFGC en el 23.8%.

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.

Los estados financieros consolidados de la Sociedad Controladora han sido preparados de conformidad con el Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora (NCF-01) emitido por el Comité de Normas de Banco Central de Reserva y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), prevaleciendo las primeras cuando exista conflicto entre ambas. Al 31 de diciembre de 2025, el auditor externo ha emitido una opinión limpia sobre los estados financieros de la Sociedad.

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 31 de diciembre 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:

Tabla No. 2: Junta Directiva de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.

Cargo	Nombre
Presidente	Carlos Enrique Araujo Eserski
Vicepresidente	Fernando Alfredo De La Cruz Pacas Díaz
Secretario	Raúl Álvarez Belismelis
1° Director Propietario	Luis Rolando Álvarez Prunera
2° Director Propietario	Claudia Alexandra Maria Araujo De Sola
3° Director Propietario	Carlos Roberto Grassl Lecha
1° Director Suplente	Oscar Armando Rodríguez
2° Director Suplente	Carlos Francisco Aguilar Calderón
3° Director Suplente	Alfredo Romero Belismelis
4° Director Suplente	María de los Ángeles Pacas Martínez

Cargo	Nombre
5° Director Suplente	Pedro José Geoffroy Carletti
6° Director Suplente	Vacante

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

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 2.8% del capital social y reservas (máximo 5.0%) al 31 de diciembre 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 31 de diciembre 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. 3: Total de activos según segmento de negocio (US\$ Miles y %)

Segmento	Dic.24	%	Dic.25	%	Var Abs	Var %
Banca	873,920	96.6%	1,004,388	97.0%	130,468	14.9%
Seguros	29,701	3.3%	28,867	2.8%	(834)	-2.8%
Intermediación bursátil	735	0.1%	1,900	0.2%	1,165	158.6%
Total	904,355	100.0%	1,035,155	100.0%	130,800	14.5%

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

Al cierre de 2025, la cartera de préstamos bruta registró un crecimiento anual de 7.3%, equivalente a US\$45.7 millones, consistente con la dinámica del sistema bancario (8.8%). Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la expansión en los sectores de construcción (US\$22.4 millones) y servicios (US\$17.6 millones), mientras que el segmento de consumo evidenció una contracción de US\$14.6 millones, coherente con el enfoque estratégico de Banco Azul hacia el financiamiento empresarial, pero manteniendo rentabilización en la banca de personas.

En términos de estructura, la mayor proporción de la cartera continúa localizada en el segmento empresarial, que representa el 77.6% del total, seguido por consumo (16.7%) y vivienda (5.7%). Para 2026, su principal subsidiaria prevé mantener la estrategia de crecimiento en el sector productivo, bajo un enfoque prudente en segmentos de mayor riesgo, como emprendimientos recientes, con el objetivo de resguardar la calidad crediticia.

Por su parte, dentro del segmento empresarial, la Gran Empresa concentra el 43.3% de la cartera, seguida por la mediana (27.1%) y pequeña empresa (22.5%), mientras que la microempresa representa el 7.1%, sin cambios relevantes respecto al año previo. Destaca el dinamismo en los segmentos de mayor escala, particularmente Gran Empresa y mediana empresa, que en conjunto registraron un crecimiento de US\$50.9 millones (15.8%), en línea con la estrategia de expansión en el sector empresarial.

En opinión de Zumma Ratings, la evolución del entorno económico y las mayores presiones competitivas podrían incidir en el ritmo de crecimiento del crédito, especialmente en los segmentos objetivo de Banco Azul.

Al cierre de 2025, el sector asegurador salvadoreño mantiene una dinámica favorable, con crecimiento anual de primas de 8.98% y fortalecimiento en solvencia, reflejado en una mayor suficiencia patrimonial de 75.6% (68.2% en 2024). Si bien se observa un mayor uso del reaseguro y presiones puntuales en siniestralidad en algunos ramos, el sector presenta mejoras en eficiencia, liquidez y resultados, apoyadas en el desempeño del portafolio de inversiones, lo que se traduce en adecuados niveles de rentabilidad.

En este contexto, el negocio asegurador de IFGA, a nivel consolidado para sus subsidiarias, registró un crecimiento

anual en primas de US\$733.6 miles (3.4%) al 31 de diciembre de 2025. Asimismo, se observa una evolución favorable en los niveles de suficiencia patrimonial, reflejando Seguros Azul Vida (174.66% vs. 97.6%) y Seguros Azul (144.7% vs. 132.0%). No obstante, se identifica un incremento en la siniestralidad, particularmente en Seguros Azul Vida, cuyo índice alcanzó 78.9%, superando el promedio del mercado (53.9%).

En opinión de Zumma Ratings, los avances en innovación y digitalización, en el marco de la estrategia de IFGA, constituirán factores clave para la consolidación y el crecimiento sostenido de las operaciones de sus subsidiarias en un entorno de mayor competencia.

Calidad de Activos

Al 31 de diciembre de 2025, la cartera vencida totalizó US\$17.1 millones, reflejando una disminución anual de US\$956.4 miles (5.3%). Este comportamiento estuvo asociado, en buena medida, a la finalización del esquema de gradualidad en la constitución de reservas de cartera COVID-19 acogido por su subsidiaria bancaria, lo que facilitó la aplicación de castigos, particularmente en el segmento de consumo, contribuyendo a la mejora en los indicadores de mora y requerimientos de provisiones, a pesar del crecimiento reportado en el saldo de vencidos del sector comercio por US\$1.8 millones (32.4%).

En este contexto, el índice de mora se redujo a 2.5% (2.9% en 2024), aunque se mantiene por encima del sector bancario (1.5%), mientras que al incorporar los castigos, el indicador asciende a 4.0% (3.5% en 2024). La estructura de la cartera vencida se concentró principalmente en comercio (43.1%), consumo (27.1%), servicios (12.1%) e industria (11.7%).

En términos de cobertura, las reservas constituidas cubren la totalidad de la cartera vencida en el 127.7% (128.5% en 2024), en cumplimiento a los requerimientos prudenciales, aunque por debajo del promedio del sistema bancario (152.8%). Por su parte, al considerar la participación conjunta de créditos vencidos y refinanciados/reestructurados, las provisiones garantizaron una cobertura de 19.9%, inferior al 28.1% del año anterior y al nivel de la Industria (43.3%), derivado de algunos clientes del sector comercio y servicios, que incidieron al crecimiento de la cartera refinanciada/reestructurada en US\$28.0 millones (43.5%) al periodo analizado.

En cuanto a la cartera clasificada por categorías de riesgo, las categorías C, D y E representaron el 7.3% de la cartera total al cierre de 2025 (7.9% en 2024), y si bien mostró una ligera mejora, aún es desfavorable frente al promedio del sistema bancario (4.0%).

Por su parte, la cartera presenta una concentración moderada en los 10 mayores deudores de 18.4% al periodo analizado (17.3% en 2024), destacando que el 75.2% de estos se clasifican en categoría A1 y únicamente dos deudores en A2, lo que mitiga el riesgo de pérdidas severas por deterioros individuales.

A criterio de Zumma Ratings, avanzar hacia niveles de mora y cobertura más alineados con los promedios

históricos de Banco Azul y del sistema contribuiría a fortalecer el perfil de riesgo crediticio de la entidad.

Fondeo y Liquidez

Al 31 de diciembre de 2025, del total de pasivos de IFGA, solamente el 1.8% se conforma con pasivos asociados a los segmentos de seguros e intermediación bursátil, relacionados en esencia con reservas de riesgo en curso, por siniestro y obligaciones con asegurado; mientras que el 97.1% 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 estructura de fondeo de IFGA se valora positivamente por su adecuada diversificación, lo cual constituye un elemento favorable en su perfil crediticio. Al 31 de diciembre de 2025, el fondeo se compone principalmente de depósitos a plazo (50.7%), cuentas corrientes (19.8%), cuentas de ahorro (9.0%), préstamos de terceros (19.2%) y emisiones propias (1.4%).

Durante el período analizado, los pasivos financieros a costo amortizado crecieron en US\$125.3 millones (16.2%), impulsados principalmente por la expansión de los depósitos a plazo en US\$102.0 millones (29.6%), los préstamos de terceros en US\$19.3 millones (12.9%) y las operaciones de reporto en US\$11.9 millones (376.2%). Este desempeño responde tanto a la incorporación de nuevos proveedores internacionales de financiamiento como al fortalecimiento de la gestión comercial en captación de depósitos, en un entorno de elevada liquidez sistémica. No obstante, este crecimiento fue parcialmente compensado por reducciones en cuentas corrientes (US\$13.5 millones) y por el pago del servicio de deuda asociado al programa CIBANAZUL02 (US\$8.8 millones).

Por su parte, la base de depósitos mantiene una concentración alta en los 10 mayores depositantes, con una participación de 26.0% (26.9% en 2024), mientras que el indicador de renovación de depósitos a plazo se ubicó en 48.1% (48.3% en 2024), nivel que se considera bajo y que podría implicar cierta exposición a riesgos de liquidez en la subsidiaria bancaria ante eventuales salidas de fondos.

A pesar de lo anterior, se valora favorablemente la gestión del riesgo de liquidez realizada por Banco Azul, la cual incorpora análisis de volatilidad de depósitos, métricas de concentración, diversificación de fuentes de fondeo y pruebas de backtesting sobre el Valor en Riesgo de fondeo. En este contexto, resulta relevante continuar avanzando en la desconcentración de depósitos para mitigar presiones sobre la liquidez inmediata.

A opinión de Zumma Ratings, el mayor enfoque de Banco Azul hacia la captación de depósitos a la vista acompañado de un manejo prudente de los activos y pasivos, sugiere una orientación encaminada a fortalecer la estabilidad y calidad del fondeo en el negocio bancario.

En cuanto a préstamos de terceros, Banco Azul dispone de líneas de crédito rotativas con Bandesal, BICSA y Banco de Occidente, complementadas con deuda senior. Del total del fondeo, el 76.1% se encuentra a tasa variable y el 23.9% a

tasa fija; asimismo, el 86.3% está respaldado por cartera clasificada en categoría “A”, con excepción de la línea con BANDESAL, que admite hasta categoría “B”, lo que se traduce en un índice de pignoración de 28.5%. Cabe destacar que la mayor proporción del financiamiento es de largo plazo, favoreciendo el calce de plazos entre activos y pasivos. Los proveedores de fondos de Banco Azul se muestran a continuación:

Tabla No. 4: Proveedores de Fondos de Banco Azul, S.A., al 31.12.2025
(Cifras en miles de US\$)

Entidad	Monto aprobado	Saldo adeudado
ICO	15,000.0	15,000.0
DEG KFW	15,000.0	2,500.0
G&T CONTINENTAL	16,000.0	11,870.9
BANDESAL	65,000.0	34,009.8
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	13,125.0
DEG KFW / FMO	40,000.0	40,000.0
BLUE EARTH CAPITAL	20,000.0	20,000.0
BANCO DE OCCIDENTE	3,000.0	3,000.0
TRIODOS BANK	11,500.0	11,500.0
Total	216,000.0	166,505.7

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

Respecto a las emisiones en el mercado de valores, al cierre de 2025 la subsidiaria bancaria mantiene vigente el programa CIBANAZUL02, colocado en dos tramos (2020 y 2023), con un saldo de capital e intereses de US\$12.4 millones, respaldado con garantía patrimonial y con vencimientos de largo plazo (entre 5 y 6 años).

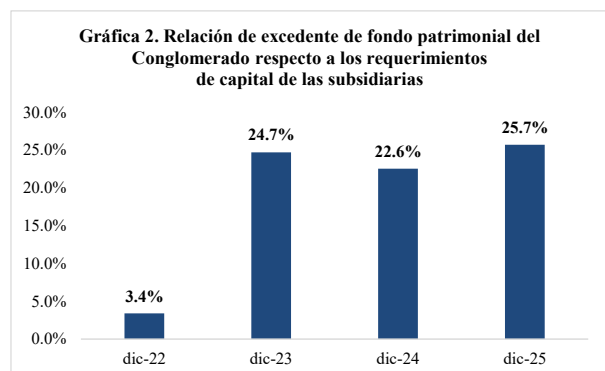
En términos de liquidez, se observa un fortalecimiento en la posición de IFGA, reflejado en una mayor participación del efectivo e inversiones sobre activos totales (31.1% vs. 27.8% en 2024) y en una cobertura de depósitos de 45.9% (42.0% en 2024), niveles que guardan consistencia con los mostrados por la Industria (31.3% y 40.1%, respectivamente). Adicionalmente, el 88.0% del portafolio de inversiones del Conglomerado es explicado por Banco Azul, destacando que este presenta una menor concentración en instrumentos del Gobierno (75.5% vs. 99.4% en 2024), incorporando una participación relevante en US Treasuries (24.0%), en línea con los requerimientos regulatorios sobre activos líquidos acorde a las NRP-87.

Finalmente, la subsidiaria bancaria registró brechas de vencimiento en algunas bandas de tiempo, particularmente a plazos mayores a 31 días; sin embargo, el excedente en la primera banda permitió mantener un calce acumulado positivo en todos los horizontes, mejorando respecto al año previo y cumpliendo con la normativa aplicable. En opinión de Zumma Ratings, la diversificación de fuentes de fondeo, el acceso a financiamiento de largo plazo, la emisión de valores y el fortalecimiento de depósitos estables permitirán mantener un adecuado balance en las brechas de vencimiento de Banco Azul.

Solvencia

El comportamiento de la posición patrimonial de IFGA medido a través de la relación de patrimonio sobre activos disminuyó ligeramente a 10.7% al cierre de 2025 (11.7% en 2024); además, se destaca que en cumplimiento con el marco legal regulatorio, el fondo patrimonial del Conglomerado presenta un excedente de US\$21.5 millones

frente al saldo totalizado de los requerimientos de fondo patrimonial de sus subsidiarias. Cabe precisar que, en su subsidiaria bancaria, el Índice de Adecuación de Capital alcanzó 15.5% al 31 de diciembre de 2025, superior al 15.2% registrado en diciembre de 2024, mientras que el índice de endeudamiento legal se redujo a 11.3% desde 12.3% 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 promedio de la industria (14.1% y 10.6%, 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

Al 31 de diciembre de 2025, IFGA registró una utilidad neta de US\$10.2 millones, reflejando un crecimiento anual de 10.8% (US\$992.3 miles). Este desempeño estuvo sustentado principalmente en la evolución de su subsidiaria bancaria, cuya expansión en la cartera de créditos favoreció el incremento en los ingresos por intereses. Dicho crecimiento resultó suficiente para compensar el aumento en los costos de captación de depósitos y en los gastos financieros asociados a los préstamos obtenidos.

En esa misma línea, la estructura de fondeo de la subsidiaria bancaria mostró una mejora en términos de eficiencia, evidenciada en la reducción del costo de la deuda a 5.1% (5.4% en 2024). Este comportamiento estuvo influenciado por la amortización de emisiones propias y de ciertos de financiamientos contratados en condiciones menos favorables.

Como resultado, el margen de ingresos por intereses netos registró una leve mejora, situándose en 43.1% (43.0% en 2024), aunque aún por debajo del promedio del sistema bancario (64.3%).

En cuanto a los ingresos por comisiones, el negocio asegurador continúa siendo el principal generador, al aportar el 85.4% del total. No obstante, estos ingresos registraron una disminución anual de US\$669.7 miles (1.6%) al cierre de 2025, explicada principalmente por la contracción en los ingresos financieros y de inversión del segmento asegurador, los cuales se redujeron en US\$1.3 millones (36.8%).

Cabe señalar que en los gastos de administración, se observó una disminución en los cargos por depreciación y amortización de US\$899.2 miles (16.2%), derivada de menores amortizaciones de software procedentes del negocio bancario, lo que incidió favorablemente en la eficiencia operativa que se trasladó a 69.0% al cierre de 2025, desde 76.3% en 2024. Prospectivamente, las inversiones en nuevas tecnologías para 2026 por parte de sus subsidiarias, podrían generar presiones temporales sobre este indicador.

Desde una perspectiva consolidada, la generación de utilidades del conglomerado se encuentra altamente concentrada en Banco Azul, el cual aportó el 85.6% de la utilidad neta en 2025. Por su parte, las subsidiarias aseguradoras contribuyeron de manera conjunta con el 26.1%, mientras que Valores Azul e IFGA, de forma individual, registraron resultados negativos en el período evaluado.

En consistencia con lo anterior, los indicadores de rentabilidad mostraron una evolución favorable, con un ROAE de 9.4% y un ROAA de 1.05% al cierre de 2025 (8.9% y 1.03% en 2024). Estos resultados reflejan una tendencia positiva en la generación de utilidades y una mejora en la eficiencia en el uso de los activos y el patrimonio, en un contexto donde el negocio bancario continúa siendo el principal motor de resultados. Si bien los indicadores aún se ubican por debajo de los promedios de esta industria (14.0% para el ROAE y 1.4% para el ROAA), evidencian avances en la consolidación del desempeño financiero de su principal subsidiaria, con potencial de continuar cerrando dichas brechas y con perspectivas de mejora en la posición financiera del conglomerado.

**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.24	%	DIC.25	%
ACTIVOS				
Efectivo y equivalentes de efectivo	110,716	12%	158,817	15%
Instrumentos financieros de inversión - neto	140,622	16%	162,940	16%
A valor razonable con cambios en otro resultado integral	-	0%	37,775	4%
A costo amortizado	140,622	16%	125,165	12%
Instrumentos financieros restringidos	3,150	0.3%	15,000	1.4%
Cartera de créditos - neta	603,483	67%	650,515	63%
<i>Vigentes</i>	544,210	60%	562,812	54%
<i>Refinanciados / Reestructurados</i>	64,409	7%	92,445	9%
<i>Vencidos</i>	18,051	2%	17,095	2%
Menos:				
Estimación de pérdida por deterioro	23,187	3%	21,836	2%
Cuentas por cobrar - neto	16,306	2%	16,054	2%
Activos físicos e intangibles - neto	25,124	3%	26,661	3%
Activos extraordinarios - neto	465	0.1%	234	0.0%
Inversiones en acciones - neto	3	0.0%	3	0.0%
Otros activos	4,486	0.5%	4,930	0.5%
TOTAL ACTIVO	904,355	100%	1,035,155	100%
PASIVOS				
Pasivos financieros a costo amortizado - neto	771,773	85%	897,075	87%
<i>Depósitos en cuenta corriente</i>	188,054	21%	174,541	17%
<i>Depósitos de ahorro</i>	64,926	7%	79,446	8%
<i>Depósitos a plazo</i>	344,896	38%	446,850	43%
<i>Operaciones con pacto de retrocompra</i>	3,150	0.3%	15,000	1.4%
<i>Préstamos</i>	149,752	17%	169,051	16%
<i>Títulos de emisión propia</i>	20,994	2%	12,188	1%
Obligaciones a la vista	6,806	1%	5,467	1%
Cuentas por pagar	8,350	1%	10,010	1%
Provisiones	9,909	1%	9,694	1%
Otros pasivos	1,724	0.2%	1,974	0.2%
TOTAL PASIVO	798,561	88%	924,221	89%
PATRIMONIO				
Capital social	96,000	11%	96,000	9%
Reservas – De capital	2,829	0.3%	3,873	0.4%
Resultados por aplicar	5,605	1%	9,803	1%
<i>Utilidades de ejercicios anteriores</i>	(2,540)	-0.3%	682	0.1%
<i>Utilidades del presente ejercicio</i>	8,145	1%	9,121	1%
Otro resultado integral acumulado	-	0%	(221)	0%
Participaciones no controladoras	1,361	0.2%	1,480	0.1%
TOTAL PATRIMONIO	105,794	12%	110,934.6	11%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	904,355	100%	1,035,155	100%

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

	DIC.24	%	DIC.25	%
Ingresos por intereses	72,968	100%	80,456	100%
Activos financieros a costo amortizado	13,141	18%	14,001	17%
Cartera de préstamos	59,827	82%	66,454	83%
Gastos por intereses	41,627	57%	45,783	57%
Depósitos	29,960	41%	32,521	40%
Títulos de emisión propia	2,692	4%	1,246	2%
Préstamos	8,802	12%	11,965	15%
Otros gastos por intereses	174	0.2%	52	0.1%
INGRESOS POR INTERESES NETOS	31,341	43.0%	34,672	43.1%
Ganancia (Pérdida) por deterioro de activos financieros de riesgo credit	(8,705)	-12%	(8,960)	-11%
INGRESOS INTERESES, DESPUÉS DE CARGOS POR DETERIORO	22,636	31%	25,712	32%
Ingresos por comisiones y honorarios	43,008	59%	42,338	53%
Gastos por comisiones y honorarios	32,156	44%	31,814	40%
INGRESOS POR COMISIONES Y HONORARIOS, NETOS	10,852	15%	10,524	13%
Ganancias (Pérdidas) por ventas o desapropiación de instrumentos financieros a costo amortizado, neto	9,529	13%	7,773	10%
Ganancia (Pérdida) por ventas de activos y Operaciones discontinuadas	106	0.1%	17	0.0%
Otros ingresos (gastos) financieros	(212)	-0.3%	(647)	-0.8%
TOTAL INGRESOS NETOS	42,910	59%	43,379	54%
Gastos de administración				
Gastos de funcionarios y empleados	14,965	21%	14,166	18%
Gastos generales	11,690	16%	12,352	15%
Gastos de depreciación y amortización	5,548	8%	4,649	6%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	10,708	15%	12,212	15%
Gastos por impuestos sobre las ganancias	1,416	2%	1,903	2%
Interés no controlante	118	0.2%	144	0.2%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	9,173	13%	10,166	13%

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

	DIC.24	DIC.25
Capital		
Pasivos / Patrimonio	7.5	8.3
Pasivos / Activos	0.9	0.9
Patrimonio / Préstamos brutos	16.9%	16.5%
Patrimonio / Vencidos	586.1%	648.9%
Vencidos / Patrimonio y Rvas. saneamiento	14.0%	12.9%
Patrimonio / Activos	11.7%	10.7%
Liquidez		
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. a la vista	1.0	1.3
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. totales	42.0%	45.9%
Caja + Reportos + Inversiones netas / Activos	27.8%	31.1%
Préstamos netos / Dep. totales	100.9%	92.8%
Rentabilidad		
ROAE	8.9%	9.4%
ROAA	1.03%	1.05%
Margen de interés neto	43.0%	43.1%
Margen de interés neto (Incluyendo comisiones)	36.4%	36.8%
Utilidad neta / Ingresos por intereses	12.6%	12.6%
Gastos administrativos / Activos	3.6%	3.0%
Componente extraordinario en utilidades	102.7%	70.3%
Rendimiento de Activos	8.3%	8.1%
Costo de la deuda	5.4%	5.1%
Margen de operaciones	2.9%	3.0%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés	102.8%	89.9%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés (incluyen. comisiones)	76.3%	69.0%
Calidad de activos		
Vencidos / Préstamos brutos	2.9%	2.5%
Reservas / Vencidos	128.5%	127.7%
Préstamos Brutos / Activos	69.3%	65.0%
Activos inmovilizados	-4.4%	-4.1%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	13.2%	16.3%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	28.1%	19.9%

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.