



**Global
Venture
S.A. de C.V.**
Clasificadora de Riesgo

2019
Diciembre



Inversiones Financieras
Grupo Azul

Informe de Clasificación al
31 de Diciembre de 2019

Abril 2020

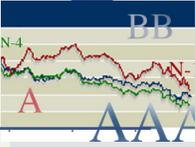
Inversiones Financieras Grupo Azul

Clasificación

AL 31 DE DICIEMBRE 2019

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	E A-	E A-
Perspectiva	Estable	Negativa
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	30 abril 2020	
Reunión	Ordinaria	

1

1 RATINGS	1	
2 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
		

Analistas :

Rafael Antonio Parada M.
Miriam Martinez de Parada
Siomara Brizuela Quezada
Rafael Parada

Descripción de la Categoría

EA : 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.

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. *Art .92 Ley del mercado de valores.*

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió Estudio de factibilidad y proyecciones , información financiera a diciembre 2015 , 2016, 2017, 2018 y 2019 proporcionadas por Inversiones Financieras



**CALLE LA JACARANDA PASAJE.8
#3 URBANIZACIÓN MAQUILISHUAT
SAN SALVADOR
TEL: 2263-3584
GLOBAL.VENTURE@CYT.NET**

Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. y Subsidiarias
Balance General Resumido al 31 de Diciembre
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	2015	2016	2017	2018
Activo de Intermediación	205,872.30	320,778.80	405,572.80	
Caja y Bancos	2,440.80	36,273.80	53,143.80	70,799.50
Reportos			678.50	5,000.10
Inversiones Financieras	7,434.80	21,842.30	23,824.20	
Cartera Neta de Préstamos	157,602.90	241,215.10	301,150.70	
Primas por cobrar netas	3,089.60	1,897.50	3,260.90	
Deudores por seguros y fianzas	1,471.20	2,001.60	1,537.40	
Otros Activos	8,421.00	29,403.30	24,246.30	20,272.60
Activo Fijo	4,468.50	3,942.90	5,576.40	
Total Activo	10,861.80	239,744.10	348,968.00	431,421.80
Total Pasivo	10,835.50	178,095.80	277,235.50	367,799.40
Pasivos de Intermediación	171,330.90	270,085.10	359,029.30	
Otros Pasivos	10,835.50	2,874.70	2,449.60	3,733.10
Total Patrimonio	26.30	61,012.60	71,072.00	63,010.30
Capital Social	22.00	70,000	91,000	91,000
Reservas de capital , resultados acumulados	4.30	-8,987	-19,928	-27,990
Total Pasivo y Capital	10,861.80	239,744.10	348,968.00	431,421.80

Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. y Subsidiarias
Estado de Resultado Resumido al 31 de Diciembre
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	2015	2016	2017	2018
Ingresos de Operación	4.30	20,482.30	44,694.90	53,272.50
Costos de Operación		14,222.40	27,942.60	31,487.40
Margen Bruto	4.30	5,024.60	13,606.80	17,367.60
Menos: Gastos de Operación	0.00	14,229.30	25,103.60	25,494.70
Resultado de Operación	4.30	-9,204.70	-11,496.80	-8,127.10
Resultado antes de Impuestos	4.30	-9,054.60	-10,663.00	-7,828.20
Resultado Post Impuestos	4.30	-9,075.80	-11,020.70	-7,546.30

Las tablas presentan información financiera de Inversiones Financieras Grupo Azul S.A no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros de la empresa a Diciembre 31 2015, 2016 , 2017 y 2018 (Cantidades en Miles de \$)

Información Financiera	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
CONSOLIDADOS			
Total Ingresos de Operación	20,482.30	44,694.90	53,272.50
Total Costos de Operación	14,222.40	27,942.60	31,487.40
Utilidades de Operación	(9,204.70)	(11,496.80)	(8,127.10)
Rendimiento Técnico (RT)	(4,790.20)	(1,826.30)	656.20
RT/Ingresos de Operación	(0.23)	(0.04)	0.01
Utilidades Netas	(9,075.80)	(11,020.70)	(7,546.30)
Activos Totales	239,744.10	348,968.00	431,421.80
Pasivos Totales	178,095.80	277,235.50	367,799.40
Capital Social	70,000.00	91,000	91,000.00
Patrimonio	61,012.60	71,072.00	63,010.30
POR ACCIÓN			
Total de Acciones a final del Año	60,000,000	91,000,000	91,000,000
RENTABILIDAD			
Margen Bruto de Utilidad	2.96%	5.08%	5.19%
Margen Neto de Utilidad	-5.35%	-4.12%	-2.25%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	-14.88%	-15.51%	-11.98%
ROA: Retorno de los Activos	-3.79%	-3.16%	-1.75%
ROS: Margen de Utilidad Neta	-44.3%	-24.7%	-14.17%



El rating asignado de es de E A- perspectiva negativa a Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A., tiene su base en los siguientes aspectos : rangos críticos bueno de la perspectiva de la resistencia al riesgo, rangos críticos regular en el grado de la resistencia al riesgo, profit warning. A pesar del impacto global sin precedentes de COVID-19, en este entorno difícil, de cuán resistente sera el desempeño económico - financiero durante estos tiempos difíciles, ante el entorno y la crisis del coronavirus, un periodo en shutdown, un profit warning, generalizado , la fortaleza de capital y financiera, mentalidad a largo plazo de los accionistas mayoritarios, buen nivel de fondo de maniobra así como la adecuada cobertura de capital según estimaciones y escenarios considerados, las adyacencias de sus core , la especialización y segmentos en el cual se encuentran las empresas subsidiarias, los niveles de capitalización del grupo y de las empresas subsidiarias, la experticia en curva de aprendizaje en los nichos que atiende, la evolución de la etapa del ciclo económico del Banco y de las empresas aseguradoras Azul. El nivel de cambio de tendencias de las variables claves del sistema de negocio y en la conformación y proceso de implementación del modelo de beneficio y sistema de negocio en el Banco. El rating tiene su base en que se ha tenido unas tasas de crecimiento importantes de los activos de intermediación y los depósitos en un lapso de tiempo corto logrando niveles sustanciales las variables: depósitos, préstamos, activos de intermediación. Se alcanzó un nivel de crecimiento fuerte, se tiene un comportamiento a la alza, con un signo positivo. A este momento ha logrado la confianza de sus clientes aprovechándose de sus ventajas competitivas, que tienen su raíz en el tamaño pequeño y en una enorme flexibilidad para moverse en el sistema financiero nacional, pero sobre todo con sus clientes y segmentos metas. Se ha implementado una estrategia de crecimiento de depósitos y colocación de créditos. El tamaño global es un factor importante que afecta la habilidad de Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. para diversificar el riesgo y eliminar la vulnerabilidad. Las instituciones grandes, usualmente, aunque no siempre, están más diversificadas y por lo tanto son menos susceptibles a una baja en un área particular.

El modelo de negocio que se está utilizando enfatiza ofertar un mejor servicio al cliente, con cercanía a éste, al cual le interesa tener un buen valor agregado en la transacción.

El crecimiento de los Activos a diciembre del 2017-2019 ha sido muy importante, esto genera una mejor base para el desarrollo de Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. para enfrentar la depresión del primer semestre del 2020.

Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. posee un nivel de capital considerable, para el tamaño de las actividades de sus empresas miembros.

La industria de los servicios financieros tiene en estos momentos un nivel de rivalidad muy fuerte (bajas tasas de interés, liquidez), que ha generado una baja drástica en el nivel del margen de intermediación de la industria, existe una competencia agresiva entre los bancos, llevando las tasas casi al nivel de costos marginales. Un nuevo grupo para enfrentar el periodo difícil generado por la epidemia covid-19, y el agudizamiento de la crisis fiscal producto de crisis del coronavirus. El periodo 2020-2022 podría ser de muchos ajustes en las categorías de los créditos, debido a la crisis de la economía, hay que esperar un impacto positivo de las elecciones del 2019 en el clima de negocio, también se tendrá un impacto del ciclo electoral de las elecciones próximas en los resultados económicos y en las inversiones en las empresas en los diferentes sectores, esto llevará de nuevo a un equilibrio en la capacidad de pago de las obligaciones de los clientes, provocando impacto en la mora.

Para los próximos trimestres la tendencia de la relación Préstamos Vencidos /Préstamos Totales, este ratio principalmente sería afectado principalmente por la calidad de las prácticas de contratación de créditos de la institución.

Los ratings asignados tienen su base en que se ha logrado no solo unas tendencias sino el nivel de cambio de éstas, crecer en los niveles de depósitos y créditos, proporcionar respuesta rápida, ampliar la mezcla de ingresos, mejorar la confianza en el banco, mejorar la eficiencia operativa, en los niveles de fondeo, depósitos, liquidez, fondo de maniobra, apalancamiento, riesgo económico y financiero, oportunidades futuras de negocio en asesoramiento financiero, tener un mayor nivel de depósitos y el acceso a fuentes alternas de recursos más baratos, depósitos /créditos y utilidades por empleados.

Inversiones Financieras Grupo Azul cuenta con los recursos

Antecedentes

La sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A., nace el 18 de septiembre 2015, con un capital de \$70,000,000. Autorizada por la SSF para operar como una sociedad controladora, con fecha 14 de julio de 2016, de finalidad exclusiva del conglomerado financiero .

Está integrada por : Banco Azul de El Salvador, S. A. (el cual contribuye con el 95.8 % de las activos consolidados), Seguros Azul, S. A y Seguros Azul vida , S. A Seguros de personas. La estructura accionaria es de 1270 accionistas y el total de personal es de 490 a diciembre del 2016, más de 530 en el 2017 y más de 500 en el 2018.

financieros y la capacidad de gestión para abordar los factores claves y de riesgo. La estructura de las actividades (organizacional, gestión de las relaciones, procesamiento de las transacciones, banca electrónica) han sido clave, producto de la curva de aprendizaje que posee su alta gerencia.

El rating tiene su base en el comportamiento de las variables claves del Banco Azul, la estructura de capitales propios, el comportamiento de las ARC, el nivel de respuesta para aprovechar las condiciones del mercado así como un buen nivel de competitividad. La empresa ha tenido una evolución positiva de su primera etapa del ciclo de vida organizacional, pese al momento de ciclo económico del país, aunque está en la parte baja del ciclo de negocio, en la etapa de introducción, tendrá que esperar cuatro o cinco años para superar el punto de equilibrio y obtener rendimientos aceptables; las perspectivas en el manejo de los factores claves de éxito FCE y de las variables económicas - financieras dependerán del posicionamiento y el manejo eficiente de los procesos, del modelo de beneficio y de perfilar el sistema de negocio que le permitirá enfrentar mejor la coyuntura de recesión y crisis que se desarrolla en el país, pero sobre todo las secuelas en las condiciones económicas - financieras de las empresas y de su segmento atendido en el país. La gestión de la exposición al riesgo será clave sobre todo por el impacto que la recesión tendrá en el sector y específicamente en el micro crédito. El grupo Azul cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, con un buen nivel de capital ajustado a riesgo, que será clave para el escenario de riesgo de severo a adverso que se tendrá en el 2020 y el 2021.

Otros de los puntos que han determinado esta clasificación son la capitalización, y la estructura de capital, los niveles de crecimiento, el nicho y posicionamiento en la primera parte de su ciclo de vida

organizacional, etapa de introducción. La empresa ha manejado aceptablemente los factores críticos del éxito: exposición, adquisición/retención de clientes, ratio de mora.

El tamaño y tipo de segmento es un factor importante que afecta la habilidad de Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. para diversificar el riesgo y eliminar la vulnerabilidad. Las empresas subsidiarias han tenido una habilidad para adaptarse rápidamente a cambios en el mercado y lograr un buen desempeño en cuanto a crecimiento. Aquí está una de las ventajas comparativas.

El modelo de negocio que se ha utilizando en las empresas miembros de Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. le ha permitido contar con la flexibilidad suficiente para abordar la crisis y lograr tener este nivel de crecimiento.

El mapa de materialidad de riesgos tiene tres categorías: los riesgos previsible que surgen dentro de las operaciones de la empresa, los riesgos estratégicos y los riesgos externos.

Los riesgos estratégicos del Grupo Azul, las amenazas que forman esta categoría, es decir, se tiene una cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de crecimiento y el valor de la empresa. Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. voluntariamente acepta el nivel de riesgo alto con el fin de implementar su estrategia de mercado meta, por los nichos que atiende. Esta estrategia con altas expectativas de servicio a este nicho en general obliga a la empresa a asumir riesgos significativos y la gestión de esos riesgos es un factor clave en el nivel de captura de ganancias potenciales.

En el riesgo estratégico tiene un peso importante la industria /sector financiero, los competidores y la crisis fiscal impactarán este mercado (condiciones de este nicho y de su demanda). En cuanto riesgo relevante se tiene la reducción del crecimiento de la industria, volatilidad

mediana en el ciclo de negocio. La industria ha pasado por una contracción importante, conllevando a una mayor mora que agudiza la competencia y la situación económica- financiera.

Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar el negocio, son de nivel medianos para el caso de Banco Azul. Está adaptándose a anticipar y manejar estas amenazas sistemáticamente (perfilando mejor el sistema de negocio y su modelo de beneficio) y en el proceso, convertir algunas de ellas en oportunidades de mejora, la cuantificación de sus riesgos de mercado son medianos; por ser una empresa procíclica tiene un nivel de riesgos alto.

En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos surgen de acontecimientos externos a Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. y están más allá de su influencia o control. Las fuentes de estos riesgos incluyen: el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio, los resultados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, regionales y nacionales en el negocio de Grupo Azul, incluidos los efectos en las decisiones de colocación, compras y pago de los clientes, de los consumidores y las empresas, desastres naturales, eventos políticos y los principales cambios macroeconómicos. Los dos años próximos por el efecto del cambio de gobierno, la polarización política, Deadlock (asamblea legislativa paralizada /estancada, , crispada, son tiempos convulsos que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político continúa erosionando, la causa de la crisis, la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa), la crisis fiscal, el ajuste estructural y la crisis nacional serán de crecimiento económico negativo y del mercado potencial. El riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de

Fortalezas

- Se tiene un buen nivel de suficiencia de capital social y patrimonial.
- Altos niveles de crecimiento de las subsidiarias
- Buena Capacidad de negocio, de emprendimiento de la alta dirección de las subsidiarias .
- Un cuerpo gerencial en las subsidiarias con muy buena experiencia, conocimiento del mercado y contactos.
- Tamaño pequeño de los core business que le permite una gran flexibilidad y poder disponer de un ciclo corto de los procesos claves.
- Enfoque comercial agresivo y una estructura 20/80 diversificada.
- La estructura organizacional le permite ser flexible y disponer de un ciclo corto de los procesos, interfase con los clientes.
- Se tiene un buen nivel de suficiencia de fondo de maniobra.

Debilidades

- El nivel del rendimiento técnico.
- El nivel del working ratio.
- No cuenta con toda la gama de servicios.
- Cartera de clientes sensible al deterioro por la recesión.
- Costos y gastos de operaciones fuerte.
- Nivel de exposición al riesgo medio.
- Implementación del modelo de beneficio.

Oportunidades

- Introducir medidas duras al principio de la Pandemia de Coronavirus para prevenir el pico de infecciones Las medidas draconianas de distanciamiento social y cierre temprano han sido claramente efectiva
- Los estímulos públicos están llamados a ser el salvavidas de la economía. Focalización en la demanda agregada en el programa de reactivación.
- Escenarios de futuro en la gestión del virus: La lucha no es por aplanar la curva del virus, sino por erradicarlo, algo más fácil cuando actúas antes de tener muchos contagios. Es mejor triturar la curva que aplanarla
- Las empresas se han dado cuenta del peligro que tiene sumar dependencia y lejanía. Pero es cierto que las cadenas de producción nacionales también se paralizan en caso de una pandemia. Da igual. A través del planeta circula una corriente de desenganche.
- El precio del petróleo, era el más bajo desde 2010.
- Nichos no atendidos por los bancos y aseguradoras grandes e internacionales.
- Hay posibilidades para un pequeño posicionado como un excelente servicio.
- Los clientes se quejan de que el servicio de los bancos y aseguradoras grandes no es ágil, eficiente, sin asesoría financiera, ésto da posibilidades de mercado.
- El mercado potencial grande financiero para la pyme , lo que da oportunidades en ciertos nichos.

Amenazas

- Impacto global sin precedentes de COVID-19. Adverso shocks. exogeno. Posible depresión
- Shocks económicos
- La dolarización del país, no tener política crediticia y monetaria .
- Por eficaces que sean los bloqueos, en los países que carecen de una red de seguridad social sólida y en los que la mayoría de las personas trabajan en la economía informal,
- La crisis fiscal.
- El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choqueos en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema confinamiento y de liquidez del gobierno: instituciones , alcaldías, etc).
- Condiciones Climáticas.
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.3% para el 2019 (Crecimiento de 2008 1.3%, -3.1% en el 2009, 2010 un 1.4% , 2011 un 2.2% , 2012 un 1.9%, 2013 1.8%, 2014 un 2.0% , 2015 un 2.3%, 2016 un 2.4%, 2017 un 2.3%, 2.5% para el 2018).
- Impacto en el riesgo por la mala gestión de la deuda del país.
- La coyuntura económica y social.
- Crisis económica nacional y sectores claves de la economía en profunda depresión.
- Disminución del poder adquisitivo y baja liquidez.

Deadlock y de liquidez del gobierno el cual está contagiando a su ecosistema (instituciones, alcaldías, etc.)

La estructura organizacional es funcional (por producto), con metodologías específicas y está en la etapa de ciclo de gerencia colectiva. Con sistemas de información con un nivel de fuerte de desarrollo en la línea de base. La Gerencia intermedia debe ir hacia la formalización y estandarización de comportamiento. Subsistemas técnicos en desarrollo sin modelos de contingencia. Con valores de efectividad hacia el modelo de metas, hacia el control de la estructura y el enfoque externo.

Mediante la incorporación de estándares de gobernanza empresarial, una mejora en el management, Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. debe adoptar la práctica de los riesgos previsibles, “manejo de riesgos empresarial” que busca integrar las técnicas de manejo de riesgo disponibles en un acercamiento comprensivo que abarca toda la organización y buscar segmentos como fuentes de crecimiento sostenible.

Se ha tenido y habrá en los próximos años ajustes en las categorías de los créditos, debido a la crisis de la economía y la disminución de las inversiones en las empresas de los diferentes sectores, al manejo de la exposición, no marketing expedicionario, ésto llevará de nuevo a un desequilibrio en la capacidad de pago de las obligaciones de los clientes, provocando que la mora se incremente y no se crezca e impactando los resultados.

Está buscando definir y perfilar su sistema de negocio por la crisis que se vive en el país y en específico en el sector atendido, busca aceptables niveles de rendimiento técnico y resultados económicos financieros, en su nicho de mercado.

Los años próximos podrían ser de buenas oportunidades (aunque difíciles) de mercado para Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. por el nuevo escenario económico y político que vivirá el país y por las políticas económicas y por las elecciones legislativas y presidenciales.

El rating asignado tiene su base en los niveles de los indicadores de actuación de las variables claves: la Gestión histórica, el índice de Capitalización y de capitales propios, la adecuación de la empresa en términos de riesgo tanto en escenarios severos como en escenarios adversos.

Se tiene un alto nivel de apoyo de sus accionistas mayoritarios: tiene su base en el soporte que recibiría de sus accionistas mayoritarios para continuar en la siguiente etapa del ciclo de vida organizacional de las subsidiarias y tener una aceptable cuota de mercado, no digamos en el caso que fuese requerido por algún tipo de riesgo significativo que supondría un incumplimiento de sus subsidiarias.

El rendimiento técnico tendrá que esperar varios años, debido a los niveles de cuota de mercado y de working ratio, ésto pasa a segundo plano, ya que las subsidiarias son nuevos entrantes

que tienen que lograr altos niveles de sus operaciones, para superar el punto de equilibrio, en un mercado maduro como el sistema financiero nacional y con una economía con crecimientos magros.

No se anticipan cambios relevantes en la capacidad o propensión de sustentar a sus subsidiarias, no son sensibles a ajustes en la capacidad o propensión de la accionista para apoyar sus operaciones. La actual estructura de propiedad les da una orientación a largo plazo que a menudo carecen los otros competidores.

Los resultados muestran que no se ha ganado, pero durante la etapa de introducción del ciclo de vida organizacional que son tiempos económicos de construcción de cuota de mercado y de llegar al punto de equilibrio, en los primeros seis años no se ganará tanto dinero. Pero cuando se supere el punto de equilibrio, se encontrará el rendimiento financiero promedio a largo plazo.

Los indicadores de calidad crediticia de Grupo Azul están por sobre encima frente a los del sistema y están orientados a la banca minorista. Estas tasas altas de crecimiento, la expansión crediticia podría ser más difícil con el transcurso del tiempo, debido a la mayor competencia en la plaza y al bajo crecimiento para la economía nacional. El conglomerado se beneficia del conocimiento amplio de Banco Azul en sus segmentos de atención (empresa, consumo), y en tener los estándares adecuados.

La simple conclusión a la que llegamos es que estas empresas subsidiarias se deben centrar más en la resiliencia que en el desempeño. Renunciar a los excesos con el fin de aumentar sus probabilidades de supervivencia a largo plazo. La obligación para sus subsidiarias por parte del grupo Azul que marca una conducción a opciones estratégicas muy diferentes. Los directores de la empresa deben tener presente que esta inversión suele tener un horizonte de 10 o 20 años, concentrándose en lo que pueden hacer ahora para beneficiar a la próxima generación. También deben tender a manejar sus desventajas más que su alza, en contraste con la mayoría de sus competidores, que tratan de hacer su marca a través del rendimiento superior.

La estructura del Grupo Azul generará una integración importante y negocios cruzados a futuro entre el banco y las aseguradoras, si se logra incursionar en banca seguros y al proveer canales de negocio alternativos. Esto ira siendo relevante a medida aumente el tamaño del Banco Azul y suba su participación de mercado en términos de activos. Por su parte, las empresas Azul de Seguros están mejorando su participación de mercado, en términos de primas suscritas.

Los riesgos asociados a las operaciones de Grupo Azul corresponden a los que asumen sus subsidiarias, éstas se podrían considerar riesgofobas, tiene un apetito de riesgo intermedio.

Ha continuado creciendo activamente su cartera de préstamos, sus metas de crecimiento crediticio son fuertes y no están acordes a las de sus pares de mercado y a las oportunidades que genera el entorno operativo difícil. Asimismo, su exposición al riesgo de mercado es bajo en este momento.

Las empresas de Seguros Azul también se podrían considerar riesgofobas y poseen un apetito por riesgo intermedio. El reaseguro de las empresas es conservador, lo que le permite realizar operaciones conjuntas y le permite transferir efectivamente sus riesgos.

Grupo Azul posee niveles de capitalización muy buenos, lo que se refleja también en los niveles de capital de las subsidiarias. Se aumentó el capital del Banco Azul y Aseguradoras Azul, en alrededor de \$21 millones.

ANÁLISIS PROSPECTIVO

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por impacto global sin precedentes de COVID-19, el entorno y la crisis del coronavirus, un mes en shutdown, un profit warning generalizado, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis y entrara en una depresión corta y severa, una caída rápida y una recuperación a partir de septiembre., con un último trimestre en recuperación. Con el shocks económico de la crisis de salud que se extiende por todo el mundo. El confinamiento necesario para contener el coronavirus está provocando una contracción económica varias veces más profunda que la Gran Recesión.

Con el creciente reconocimiento de que es más probable una recuperación en forma de U. También tendrán que tomarse más en serio el riesgo de una L o incluso una I, es decir, un mercado que permanece plano o en caída libre durante algún tiempo, si las dislocaciones financieras severas terminan agravando los problemas de la economía global. La pandemia no es un shock de demanda negativo (consumo, gasto de capital, exportaciones) que tendría que ser contrarrestado por políticas monetarias y fiscales expansionistas para respaldar el gasto agregado. La pandemia del COVID-19 es, antes que nada, una crisis de oferta.

Vivimos un momento que no tiene parangón, es como un shutdown de la actividad económica. Se avecina un segundo trimestre del 2020 con la economía en punto muerto. Las estimaciones provisionales, apuntan a caídas del 12% del PIB trimestral, para nuestro segundo trimestre, la cuenta es la siguiente: el PIB de una semana es aproximadamente el 2.0 % del de todo el año. Si este cae un 25% durante cuatro semanas, entonces se están esfumando dos puntos de PIB al mes. Nuestros datos van estar correlacionados con los de Estados Unidos, con el debido rezago. La idea de que esta es una crisis

transitoria; muchos creen que no hay que hacer un esfuerzo excesivo porque el margen fiscal es estrecho y eso alimentaría las expectativas sobre un parón brutal.

Desde la última semana de marzo, el coronavirus ya se mide en números. La producción industrial —una métrica fundamental para “la fábrica del mundo”— cayó un 13,5%. Las ventas al por menor, expresión del consumo, se hundieron un 20,5%. La inversión en activos fijos perdió un 24,5%. No solo los resultados de estos tres indicadores fueron peores de lo esperado, es que en la serie histórica no constan cifras peores para China.

La economía estadounidense retrocedió un 1,2% durante el primer trimestre equivalente a una caída del 4,8% en tasa trimestral anualizada, lo que puso fin al periodo de crecimiento más largo de su historia.

El Producto Interior Bruto (PIB) de China cayó un 6,8% en el primer trimestre del año, la primera contracción de la economía desde 1976, lo que confirma los severos efectos causados por la pandemia de coronavirus. Los datos indican, además que en marzo, cuando la pandemia comenzó a remitir en el país, la economía permaneció bajo una fuerte presión. La producción industrial cayó un 11% y las ventas al por menor, un 15,8%, mientras que la inversión en bajó otro 16,1%.

La recuperación tras el parón vírico de principios de año será un proceso difícil y lento, con un objetivo prioritario de preservar empleos.

Un punto clave cuando pase la emergencia sanitaria es reflotar el empleo, esto desencadenaría un círculo virtuoso que devolvería el equilibrio al mercado, ya que permitiría aumentar a la vez la oferta y los ingresos familiares que desembocan en el consumo, es decir, la demanda.

Este último punto, el consumo, es un nudo. Ahora que los focos más peligrosos del coronavirus se han desplazado a Europa y Estados Unidos. La Gran Depresión es el modelo más próximo a lo que sucederá en los próximos meses, más que la crisis financiera de 2008. La clave reside en que se trata de un shock simétrico que afecta a todo el mundo a la vez. Estamos pensando en términos de ciclo cuando no hay tal cosa: el mundo se ha parado. No es una recesión, es una depresión.

Se trata de una crisis temporal, _ shutdown _ presiona el botón de shutdown, luego presiona el botón de inicio y la máquina comienza a funcionar nuevamente. Pero ninguna economía sale ileso de un congelamiento trimestral e inquieta que muchos no superen el primer vigor. En la crisis actual, desenlaces macroeconómicos y financieros sombríos se han materializado en tres semanas. El vigor de la salida de la crisis depende de la respuesta sanitaria, el primero que salga se recuperara mejor.

Pero eso depende también de que los paquetes de rescate y resulten efectivos, no es algo seguro. En el típico shocks económicos, el gobierno gasta dinero para tratar de alentar a las personas a salir y gastar. En esta crisis, las autoridades exigen que las personas se queden adentro para limitar el virus. Mientras más dure esto, es más probable que haya destrucción de la capacidad productiva. Entonces, la naturaleza de la crisis se transforma de temporal a algo un poco más duradero.

En todo el mundo, la inversión extranjera directa está en camino de disminuir en un 40 por ciento este año, según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. Esto amenaza con daños duraderos a las redes de producción global y las cadenas de suministro.

Para nuestro país es clave el proponer una moratoria del pago de deudas por periodos que ayuden a normalizar la situación.

Cuanto más dure la crisis, sanitaria mayor será el daño económico y social.

Es probable que la mayoría de las economías tarden de dos a tres años en volver a sus niveles de producción previos a la pandemia.

Desde ahora y hasta el final del próximo año, los países en desarrollo están en peligro de pagar alrededor de \$ 2.7 trillones de deuda, según un informe publicado por el organismo de comercio de la ONU. En tiempos normales, podían permitirse transferir la mayor parte de esa deuda a nuevos préstamos. Pero el abrupto éxodo de dinero ha llevado a los inversores a cobrar tasas de interés más altas por nuevos préstamos. El gran temor de los países en desarrollo es que los shocks económicos realmente han afectado a la mayoría de ellos antes de que los shocks de salud realmente hayan comenzado a golpear. En esos momentos, el famoso mercado puede ser un obstáculo. Esta pandemia no habría sido igual sin la destrucción de la sanidad pública por las fuerzas del mercado y que la salud desigual no les sirve a nadie.

Las economías dolarizadas que no tienen su propia moneda y, por ende, no tienen un prestamista de última instancia, como El Salvador, debe buscar mecanismos financieros especiales para que el banco central pueda respaldar a su sistema bancario.

Las prospectiva de Grupo Azul con respecto al impacto de la pandemia COVID-19; ingresos, margen bruto, cuentas por cobrar, gastos operativos, otros ingresos / (gastos) y tasa impositiva; y planes. Implican riesgos e incertidumbres, y los resultados reales pueden diferir materialmente de cualquier resultado futuro expresado o implícito, un profit warning. Los riesgos e incertidumbres incluyen, entre otros: el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio de la Compañía, los resul-

tados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, nacionales y regionales en el negocio de la Compañía, incluidos los efectos en las decisiones de compra de los consumidores y las empresas.

Se cifran entre el 2% y el 3% la caída del PIB por cada mes de confinamiento. Pero la única forma de recuperar la economía es controlando el virus: hay una realidad sanitaria. Todo el mundo quiere saber cuándo acabará la pandemia, pero no es la pregunta correcta. La pregunta correcta sería: ¿Cómo va a continuar.

El respaldo crediticio indiscriminado es buena idea si se parte del supuesto de que las presiones recientes en los mercados sólo fueron una contracción de liquidez transitoria que se resolverá pronto, cuando después de la COVID-19 haya una recuperación fuerte y sostenida. Pero ¿y si esa recuperación rápida no se materializa? ¿Si, como uno sospecha, le lleva años a la economía de Estados Unidos y del mundo volver a los niveles de 2019? Si así fuera, no parece probable que todas las empresas sigan siendo viables, o que todos los gobiernos y municipalidades conserven la solvencia

Dada la escala del desastre económico, necesitamos un programa de ayudas enorme, tanto para limitar los problemas financieros como para evitar el daño económico que persistirá cuando la pandemia remita. Los créditos a bajas tasas o la moratorias salvarían del default a muchas empresas, instituciones, alcaldías. Con una implementación correcta, reforzar la demanda agregada y aumentar el nivel de empleo. Hay que lanzarse a reestructurar deudas por doquier, sería mejor probar una dosis de estímulo monetario/ crediticio normal. El camino es dar respaldo a casi todas las deudas de la economía (privadas y de las instituciones y alcaldías municipales. Una crisis que (esperamos) sólo ocurre una vez en un siglo exige una intervención gubernamental a gran escala

Los gobiernos están planificando grandes paquetes fiscales con un objetivo prioritario de preservar empleos, para expandir la provisión de atención sanitaria, proteger las nóminas, ofrecer seguro de desempleo adicional, demorar los pagos de impuestos, evitar quiebras innecesarias, apuntalar el sistema financiero y ayudar a las empresas y hogares a capear la tormenta. Los economistas se refieren a la capacidad de endeudamiento de los gobiernos como espacio fiscal. En resúmenes cuentas, cuanto más plana uno quiere que sea la curva de contagio o erradicar el virus, más necesario será cerrar el país –y más espacio fiscal hará falta para mitigar la depresión más profunda que resultará de ello.

Eso deja a los países en desarrollo en la estacada. Aún en la mejor de las circunstancias, muchos de ellos tienen un bajo espacio fiscal, un acceso precario a los mercados financie-

ros, y recurrir a imprimir dinero Y éstas no son las mejores circunstancias.

Y si El Salvador arriesga a aumentar el gasto y los mercados olfatean niveles excesivos de deuda, el fantasma de la austeridad terminará de arruinar cualquier esperanza de recuperación en el corto plazo

Probablemente la mayoría de las economías tardarán entre dos y tres años en regresar a los niveles de producción que tenían antes de la epidemia.

Los ingresos serán afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político, ya que la depresión golpeará fuerte desde el segundo trimestre del 2020 y las secuelas continuarán en los próximos años.

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por la crisis del coronavirus y para un país con dolarización de nuestra economía, en crisis fiscal, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis. La actual crisis modificará el modelo de negocio y la estructura de los jugadores del sector financiero y presionará la cartera de negocio y la liquidez durante el 2020 - 2021; es clave el trabajar en el nivel de exposición, controlar el riesgo residual, mejorando el marketing, la calidad de los controles de gestión y el management.

La cartera de clientes y de créditos será afectada por la recesión y la crisis delincencial y por la efectividad organizacional esto puede repercutir en un bajo crecimiento y que se alcance la rentabilidad más tarde.

Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. cuenta con una serie de competencias que le pueden permitir lograr que sus resultados no sean afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político.

Sin embargo es importante no afectar los niveles actuales de riesgo con malos clientes, debe mejorarse el proceso de crédito, marketing, ROI y continuar creciendo fuerte en el nivel de colocaciones.

Cuenta con suficiente liquidez con tendencia a mantenerse, y ésta podría ser susceptible de mejora. Los factores de protección son suficientes.

Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. va a mejorar su situación de calce, con el acceso a fondos mediante emisiones, tanto a corto como otros a más largo plazo, proporcionándole fuentes a un menor costo que le permitirán ser más competitivo y mejorar su rendimiento técnico.

Cuenta con una serie de competencias medulares (proceso de crédito, gestión de las relaciones) que le pueden permitir un giro táctico a sus resultados y operaciones.

ANÁLISIS

FINANCIERO

Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. y Subsidiarias
Balance General Resumido al 31 de Diciembre
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	2015	2016	2017	2018	2019
Activo de Intermediación		205,872.30	320,778.80	405,572.80	453,095.30
Caja y Bancos	2,440.80	36,273.80	53,143.80	70,799.50	83,166.50
Reportos			678.50	5,000.10	
Inversiones Financieras		7,434.80	21,842.30	23,824.20	26,180.30
Cartera Neta de Préstamos		157,602.90	241,215.10	301,150.70	337,962.50
Primas por cobrar netas		3,089.60	1,897.50	3,260.90	3,332.40
Deudores por seguros y fianzas		1,471.20	2,001.60	1,537.40	2,453.60
Otros Activos	8,421.00	29,403.30	24,246.30	20,272.60	20,156.00
Activo Fijo		4,468.50	3,942.90	5,576.40	4,388.60
Total Activo	10,861.80	239,744.10	348,968.00	431,421.80	477,639.90
Total Pasivo	10,835.50	178,095.80	277,235.50	367,799.40	415,867.00
Pasivos de Intermediación		171,330.90	270,085.10	359,029.30	408,623.30
Otros Pasivos	10,835.50	2,874.70	2,449.60	3,733.10	3,013.20
Total Patrimonio	26.30	61,012.60	71,072.00	63,010.30	61,160.10
Capital Social	22.00	70,000	91,000	91,000	91,000
Reservas de capital , resultados acumulados	4.30	-8,987	-19,928	-27,990	-29,840
Total Pasivo y Capital	10,861.80	239,744.10	348,968.00	431,421.80	477,639.90

Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. y Subsidiarias
Estado de Resultado Resumido al 31 de Diciembre
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos de Operación	4.30	20,482.30	44,694.90	53,272.50	62,927.60
Costos de Operación		14,222.40	27,942.60	31,487.40	37,249.70
Margen Bruto	4.30	5,024.60	13,606.80	17,367.60	21,314.30
Menos: Gastos de Operación	0.00	14,229.30	25,103.60	25,494.70	23,277.90
Resultado de Operación	4.30	-9,204.70	-11,496.80	-8,127.10	-1,963.60
Resultado antes de Impuestos	4.30	-9,054.60	-10,663.00	-7,828.20	-1,461.40
Resultado Post Impuestos	4.30	-9,075.80	-11,020.70	-8,110.10	-1,849.60

Las tablas presentan información financiera no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros de la empresa a Diciembre 31 2019, 2018, 2017 y 2016 (Cantidades en Miles de \$)

VOLÚMENES DE OPERACIÓN DE INTERMEDIACIÓN

En Diciembre del 2016, Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. obtiene unos Resultados Post Impuestos de \$ -9,075.80, de \$ -11,020.7 Miles en Diciembre de 2017, de \$ -8,110.10 Miles en Diciembre de 2018, de \$ -1,849.60 Miles en Diciembre de 2019.

Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. está en la parte del ciclo organizacional de introducción, con un ritmo acelerado de crecimiento en el periodo del 2016 al 2019, y que se ha desenvuelto en una situación de crisis económica y bastante adversa del país, con cambios en el mercado y en la demanda agregada ocasionada por los problemas de nuestro modelo económico, por el desarrollo de la crisis fiscal, deadlock y lawfare. Con una coyuntura económica y política particular sesgada por el deadlock y lawfare, que se aúna a una alta rivalidad en el sector financiero, que se sitúa en un marco general que afecta a todo el país, el cual se ve particularmente marcado por una desaceleración económica dentro de un bajo crecimiento crónico y que el crecimiento de la actividad económica se ha ralentizado, que a su vez, propicia una disminución en la demanda de los productos de intermediación bancaria, guerra de precios y morosidad.

Al ir aumentando los ingresos por intereses y otros productos, tal como lo muestra el Estado de Resultados Comparativo, se ve una tendencia a mejorar los resultados, que plantean altas probabilidades de mejora de cuota de mercado para el 2022-2023; aunque para Diciembre del 2016 al 2019 son negativos los Resultados Post Impuestos producto de la posición del ciclo de vida organizacional, el de la etapa de introducción con el modelo de negocio actual y de la operatividad de éste, problemas de manejo de segmentos y de crecimiento de la cartera. Sin embargo, este efecto positivo de los ingresos va acorde con el incremento porcentual en los costos y Gastos de Operación. A Diciembre del 2019, 2018, 2017 y el 2016, los años de funcionamiento, los Resultados de Operación son negativos, con un total de \$ -1,963.60, \$ -8,127.10, \$ -11,496.80 Miles, y \$ -9,204.70 Miles.

Se ha vivido un efecto combinado de un aumento porcentual de los Costos de Operación, los gastos de

operación , con un entorno interno y externo complicado. A Diciembre de 2019 , los ingresos muestran un incremento del 18.1% con relación al período anterior y las utilidades netas son negativas, con tendencia a la alza en los Costos de Operación así como en los Gastos de Operación .

Para Diciembre de 2018 , los ingresos muestran un incremento del 19.2% con relación al período anterior y las utilidades netas son negativas, con tendencia a la alza en los Costos de Operación así como en los Gastos de Operación .

En Diciembre de 2017 , los ingresos muestran un incremento del 118.2% con relación al período anterior y las utilidades netas son negativas, con tendencia a la alza en los Costos de Operación así como en los Gastos de Operación .

Es de hacer notar que Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. entre Diciembre 2016 y Diciembre 2017, experimentó un aumento del 53.1%, en la cartera de Préstamos netos. Este incremento, que llevó los préstamos a un nivel de \$ 157.60 Millones en Diciembre 2016, a un nivel de \$ 241.21 Millones en Diciembre 2017, a un nivel de \$ 301.15 Millones en Diciembre 2018 , y a un nivel de \$ 337.15 Millones en Diciembre 2019 , aumentando su participación en su segmento del mercado.

INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS

Ingresos de Operación:

Los Ingresos Operativos del grupo provienen principalmente de sus Intereses por Préstamos, pero también influyen en ellos las Comisiones y Otros Ingresos por Préstamos seguidos en tercer lugar por intereses sobre depósitos para el caso del Banco Azul , mas los ingresos de las aseguradoras Azul .

A Diciembre, los Ingresos de Operación experimentaron incrementos continuos desde el 2016 hasta Diciembre del 2019 . en que muestran un incremento del 118.2% del 2016 al 2017, con un crecimiento del 19.2 % del 2017 al 2018, con un crecimiento del 18.1 % del 2018 al 2019 en su mayoría motivados por los intereses provenientes de la Cartera de Préstamos.

Al analizar el aporte de los rubros principales dentro del ingreso, se puede observar que los «Intereses de Préstamos» van aumentando su participación dentro del total de los Ingresos, constituyendo el 38.84%, 45.8 %, 50.5 % y 50.42 % para los meses de Diciembre de 2016 , 2017, 2018 y 2019 respectivamente.

El aporte de las «Primas netas » van aumentando su participación dentro del total de los Ingresos, constituyendo el 39.37%,32.9 % ,26.2 % y 22.13 % para los meses de Diciembre de 2016 ,2017, 2018 y 2019 respectivamente.

Los Ingresos técnicos por ajustes de reservas a Diciembre del 2016 tienen una menor participación en los ingresos totales del 15.9%, es el primer año de este rubro, mantuvieron la tendencia a convertirse en una buena parte de los ingresos porcentuales: 14.08%, 12.31%, 11.93% para los meses de Diciembre de 2017, 2018 y 2019 .

Los Ingresos por Comisiones y Otros Ingresos de Préstamos a Diciembre del 2016 tienen una menor participación en los ingresos totales del 4.5%, es el primer año de este rubro, mantuvieron la tendencia a convertirse en una buena parte de los ingresos porcentuales: 5.22%, 5.35% y 4.27% para los meses de Diciembre de 2017, 2018 y 2019 .

Durante el período analizado, Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. ha iniciado en el país, ha podido crecer frente a grandes situaciones adversas: el bajo crecimiento de nuestra economía ; todo ésto enmarcado en un ambiente de recesión, con una gran liquidez en el sistema financiero y marcadas asimetrías de acceso en el segmento atendido. Por otra parte, Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. ha logrado incrementar la cartera, a pesar de la cerrada competencia y baja de los márgenes.

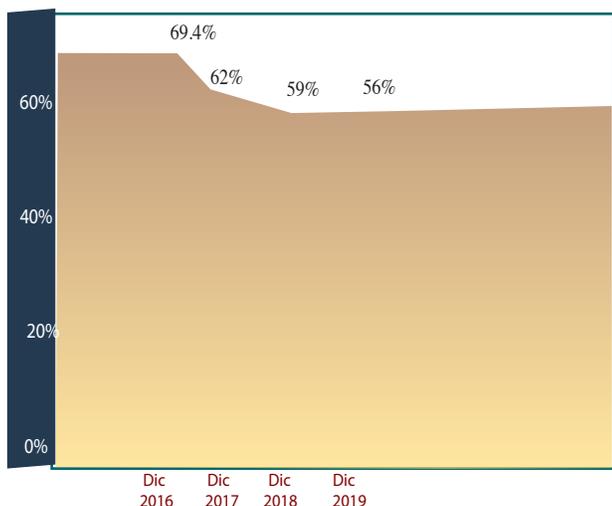
Costos de Operación:

Así como los Ingresos provienen principalmente de las operaciones Activas, los Costos de Operación son el resultado, en su mayoría, de las operaciones Pasivas de la institución, compuestos principalmente por los «Intereses y otros costos de operación », y luego por «intereses sobre préstamos » y por las operaciones de las empresas de seguros Azul.

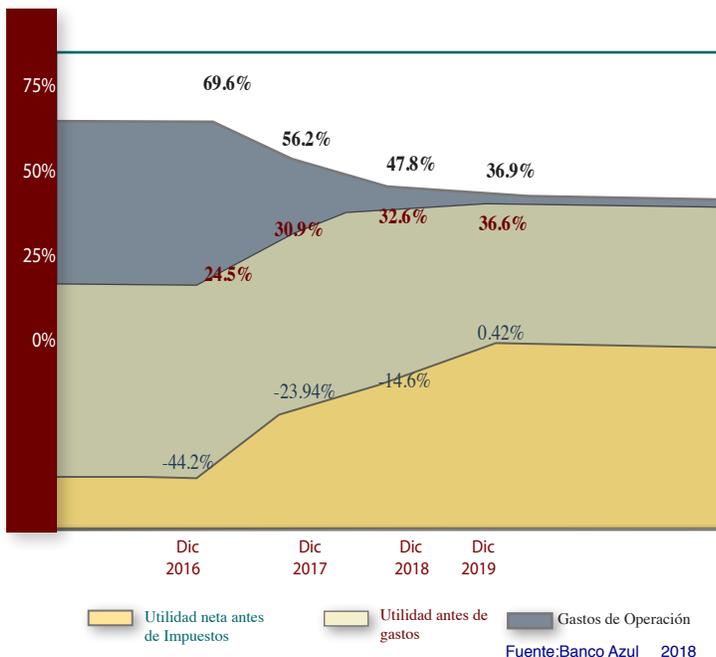
Ingresos de Operación	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
Intereses de Préstamos	38.84%	38.84%	50.56%	50.56%
Comisiones y otros Ing. de Préstamos	4.57%	5.22%	5.35%	5.35%
Primas netas	39.37%	32.90%	26.24%	22.13%
Ingresos tecnicos por ajustes reservas	15.99%	14.08%	12.31%	11.93%

ESTADO DE RESULTADOS : ESTRUCTURA %

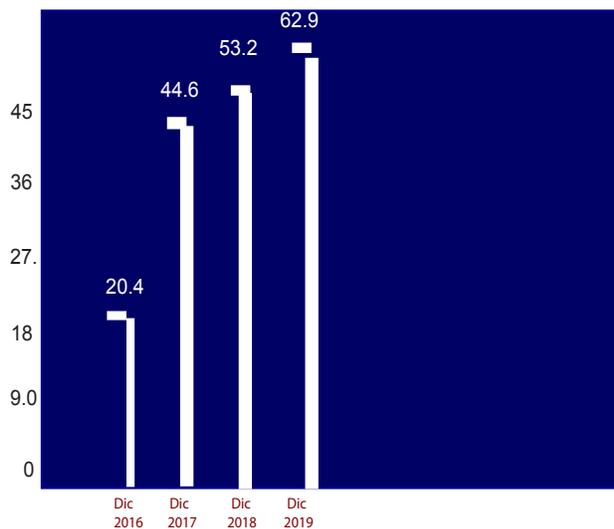
Costo de Operación
como porcentaje del Ingreso de Operación



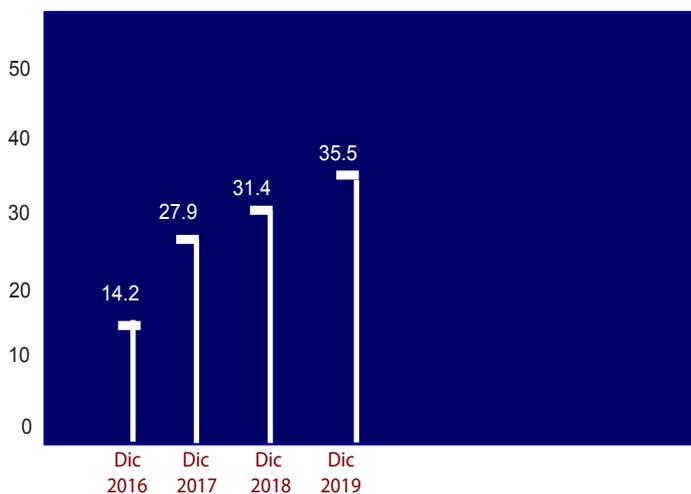
Utilidad Bruta, Gasto de Operación, y Utilidad Neta
como porcentaje del Ingreso de Operación



Ingresos de Operación millones de US\$



Costos de Operación
millones de US\$



Costos (en Porcentajes)	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
Intereses sobre Préstamos y depósitos	16.89%	18.57%	19.00%	20.20%
Siniestros y obligaciones contractuales	19.04%	15.73%	9.97%	8.94%
Egresos técnicos por ajustes a las reservas	23.50%	17.38%	15.06%	14.39%
Gastos de adquisicon cobranzas de primas	8.19%	5.44%	4.62%	5.17%
Total Costos de Operación	69.4%	62.5%	59.11%	56.46%

Gastos de Operación (en Porcentajes)	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
Gastos de Funcionarios y empleados	23.24%	17.71%	14.95%	12.42%
Generales	27.79%	23.39%	20.03%	16.95%
Depreciación y Amortizaciones	18.44%	15.07%	12.88%	7.62%
Total Gastos de Operación	69.5%	56.2%	47.86%	36.99%

Al analizar los Estados de Resultados reportados a finales de Diciembre, vemos que Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. ha evolucionado anualmente sus Costos de Operación, pasando del 69.4% en el 2016, al 62.5% en el 2017, al 59.11% en el 2018, al 56.4% en el 2019.

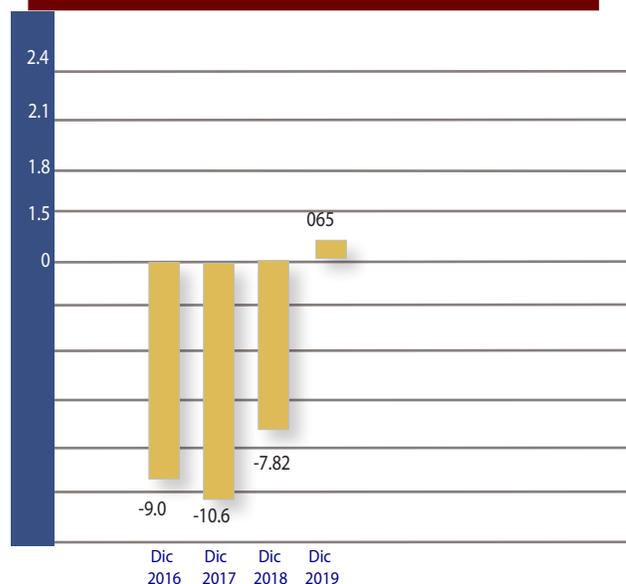
En general durante este periodo se tuvo un incremento principalmente al aumento experimentado en el Saneamiento de préstamos e intereses y Prestación de Servicios, en la medida en que estos préstamos han tenido problemas. El peso porcentual del Saneamiento de préstamos e intereses pasó de constituir el 6.0% a Diciembre del 2016, al 7.0% a Diciembre del 2017, al 8.2% a Diciembre del 2018 y al 6.9% a Diciembre del 2019. El efecto se advierte y \$ 3,145.50 miles en el 2017, en el 2018 en que representaron \$ 4,417 miles y en el 2019 en que representaron \$ 4,363 miles, esto refleja el manejo de la exposición al riesgo cuando se ha crecido en operaciones de créditos.

El peso porcentual de los Intereses y otros costos de depósitos recibidos pasó de constituir el 16.89% en Diciembre de 2016, al 18.57% en Diciembre de 2017, al 19.00% en Diciembre de 2018 y al 20.20% en Diciembre de 2019.

Gastos de Operación:

Los Gastos de Operación han mantenido un comportamiento variable en cada uno de los años. Utilizando el 69.5% de los ingresos totales del 2016, su mayor concentración se encuentra en los Gastos generales. El 2017 estos gastos representaron el 56.2%, siempre con mayor peso en los Gastos generales. El 2018 estos gastos representaron el 47.86%, siempre con mayor peso en los Gastos generales. Para el 2019 estos gastos representaron el 36.9%, siempre con mayor peso en los Gastos generales.

Utilidades Netas Antes de Impuestos- en Millones de dólares



Las Utilidades:

A Diciembre del 2016 al 2019, Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. experimentó pérdidas de Operación originadas en el rendimiento de las operaciones en comparación con los Costos y Gastos, se esta construyendo cuota de mercado.

En el 2016, 2017, 2018 y el 2019, los Resultados Operativos permitieron cerrar operaciones con una pérdida del -44.9%, -25.7%, -15.26% y -0.38% respectivamente. A Diciembre 2016, la pérdida operativa es de \$ -9,204.70 Miles, la fuente mayoritaria de los resultados provino de las operaciones corrientes, de igual forma durante Diciembre del 2017, la pérdida operativa de Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. asciende a \$ -11,496.80 Miles. Para Diciembre 2018, la pérdida operativa es de \$ -8,127.10 Miles. Para Diciembre 2019, la pérdida operativa es de \$ -240.10 Miles, la fuente mayoritaria de los resultados provino de las operaciones corrientes,

DE LOS PRÉSTAMOS

Es importante hacer notar que en el 2019, la sumatoria de Costos y Gastos más Reservas constituyen el 100.4% del total de los Ingresos de Operación, el 2018, la sumatoria de Costos y Gastos más Reservas constituyen el 115.3% del total de los Ingresos de Operación, para el 2017, la sumatoria de Costos y Gastos más Reservas constituyen el 125.7% del total de los Ingresos de Operación, en el 2016 representan el 144.9%; por lo que sería válido asumir que la única posibilidad de reducción de estos porcentajes a futuro es a través de la cartera de créditos y de los costos de operación particularmente en el rubro intereses sobre préstamos y disminuir los Gastos de Operación, particularmente en el rubro de Gastos Generales, escogiendo mejor el nivel de exposición de los clientes.

Composición de la Cartera de Préstamos

Para el 2015 la cartera pasó a \$74.84 Millones en préstamos netos en el Banco Azul.

En el 2016 la cartera experimentó un incremento del 110.6% pasando a \$157.60 Millones en préstamos netos.

A Diciembre de 2017 la cartera tuvo un incremento de 53.1% con total de \$241.21 Millones en préstamos netos. Para Diciembre de 2018 la cartera tuvo un incremento de 26.1% con total de \$304.11 Millones en préstamos netos.

En cuanto a la exposición

Indices de Administración de los Créditos Cifras en miles US\$

Datos	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Dic 18	Dic 19
Cartera Préstamos Brutos	75,088.00	159,613.00	246,277.75	309,074.93	345,029.60
Cartera de Préstamos Netos	74,840.90	157,602.90	241,215.10	304,113.90	16,405.55
Préstamos Vencidos	19.00	1,927.40	5,062.60	4,032.60	2,625.30
Reserva contabilizada	247.20	2,009.10	5,062.60	4,961.00	3,953.50
Reservas de Saneamiento/Préstamos Vencidos	1301.05%	104.24%	100.0%	123.02%	151%
Préstamos Venc./Patrimonio y Res. de Saneamiento	0.03%	4.1%	8.1%	6.92%	151%

en la colocación de fondos, la Institución presenta un buen grado de desconcentración de la cartera crediticia, ya que debido al segmento en el que trabaja, no tiene exposiciones relevantes de concentración lo que es un factor bajo de vulnerabilidad y exposición de riesgo crediticio para la Institución ante cualquier cambio en el entorno económico-financiero. Salvo en el caso actual de la situación de crisis nacional que aumenta el riesgo sistémico, por depender sus resultados de forma directa con los ciclos económicos de nuestro país. Hay que ver este aspecto como una ventaja competitiva siempre y cuando se midiera adecuadamente la exposición del riesgo de cada cliente, lo cual ha sido el escollo que se ha vivido.

Cartera Total y Préstamos Vencidos:

En Diciembre del 2015 la distribución por calificación de cartera estaba compuesta en un 99.6% por Préstamos Clase «A», ésto implica que durante ese año, sólo el 99.6% de la cartera se encontraba libre de mora de cualquier naturaleza, ocupando el segundo lugar la cartera Clase «A1» con un 0.25%, y el tercer lugar la Cartera Clase «B» 0.13%.

Para el 2016, en Diciembre la cartera Clase «A1» fue un 96.78% del total de Cartera Bruta; el segundo lugar fue ocupado por los préstamos Clase «A2» 1.04% y los préstamos

«B» 0.60% ocuparon el tercer lugar de la cartera al día. Pero es de hacer notar que la mora se concentra en las carteras clase C1 un 0.32% y C2 un 0.19% y que las carteras problemáticas, las clasificaciones D1, D2 y E, representaron un 0.16%, 0.10% y 0.82 % respectivamente.

Para el 2017, en Diciembre la cartera Clase «A1» fue un 94.59% del total de Cartera Bruta; el segundo lugar fue ocupado por los préstamos Clase «A2» 1.35% y los préstamos «B» 1.45% ocuparon el tercer lugar de la cartera al día. La mora se concentra en las carteras clase C1 un 0.44% y C2 un 0.29% y que las carteras problemáticas, las clasificaciones D1, D2 y E, representaron un 0.16%, 0.11% y 1.62 % respectivamente.

En el 2018, en Diciembre la cartera Clase «A1» fue un 93.55% del total de Cartera Bruta; el segundo lugar fue ocupado por los préstamos Clase «A2» 2.43% y los préstamos «B» 1.02% ocuparon el tercer lugar de la cartera al día. La mora se concentra en las carteras clase C1 un 0.86% y C2 un 0.70% y que las carteras problemáticas, las clasificaciones D1, D2 y E, representaron un 0.20%, 0.18% y 1.06% respectivamente.

CARTERA BRUTA POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO A DICIEMBRE (EN PORCENTAJE)

Clase	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
A1	99.60%	96.78%	94.59%	93.55%	91.45%
A2	0.25%	1.04%	1.35%	2.43%	2.65%
B	0.13%	0.60%	1.45%	1.02%	2.75%
C1	0.03%	0.32%	0.44%	0.86%	1.04%
C2	0.00%	0.19%	0.29%	0.70%	1.21%
D1	0.00%	0.16%	0.16%	0.20%	0.37%
D2	0.00%	0.10%	0.11%	0.18%	0.18%
E	0.00%	0.82%	1.61%	1.06%	0.34%

En el 2019, en Diciembre la cartera Clase «A1» fue un 91.45% del total de Cartera Bruta; el segundo lugar fue ocupado por los préstamos Clase «B» 2.75% y los préstamos «A2» 2.65% ocuparon el tercer lugar de la cartera al día. La mora se concentra en las carteras clase C1 un 1.04% y C2 un 1.22% y que las carteras problemáticas, las clasificaciones D1, D2 y E, representaron un 0.37%, 0.18% y 0.34% respectivamente.

Sin embargo la pandemia, el shut down el impacto de estos en la economía, en la crisis fiscal y de liquidez del gobierno impactara en el mercado, deprimiendo la economía, lo que afectara al país.

En Diciembre del 2016, Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. posee unos pasivos de intermediación de \$171.33 Millones, diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes. A Diciembre de 2017 los pasivos de intermediación son de \$270.08 Millones diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes. Para Diciembre de 2018 los pasivos de intermediación son de \$359.02 Millones diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes. En Diciembre del 2019, Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. posee unos pasivos de intermediación de \$408.62 Millones, diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes.

De igual manera, aunque los depósitos de clientes son la fuente principal del fondeo, al 31 de Diciembre de 2016, los fondos presentaban saldos con depósitos de clientes 63.26 %, préstamos un 8.19%(Bandedal 8.85%), Diversos 0.19%.

Al 31 de Diciembre de 2017 los fondos presentaban saldos con depósitos de clientes 56.97%, préstamos un 13.61%(Bandedal), Emisión de títulos 6.17%, Diversos 0.381%.

Para el 31 de Diciembre de 2018 los fondos presentaban saldos con depósitos de clientes 63.29%, préstamos

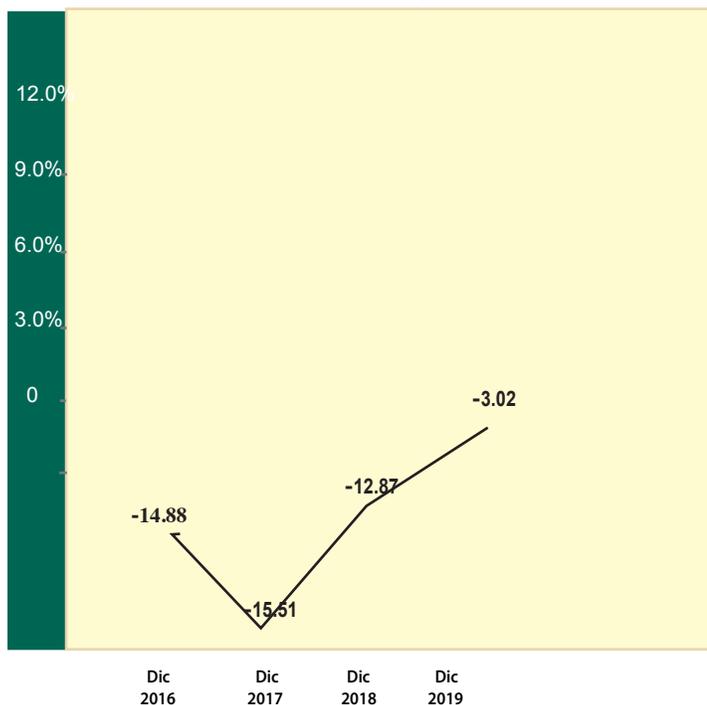
un 14.09%(Bandedal), Emisión de títulos 5.83%, Diversos 0.67%.

Para el 31 de Diciembre de 2019 los fondos presentaban saldos con depósitos de clientes 64.5%, préstamos un 12.5%(Bandedal), Emisión de títulos 7.8%.

Razones de Rentabilidad

El Rendimiento sobre los Activos (ROA) a Diciembre del año 2016 ha reflejado un -3.79%, mientras que en el año 2017 fue un -3.16 %, Diciem-

ROE (Utilidad Neta/Patrimonio)



Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Retorno del Patrimonio (ROE)	-0.1488	-0.1551	-0.1287	-0.0302
Retorno de los activos (ROA)	-0.0379	-0.0316	-0.0188	-0.0188
Margen Bruto de Utilidad	0.0296	0.0508	0.0519	0.0576
Margen de Utilidad Neta (ROS)	-0.4431	-0.2466	-0.1522	-0.0294
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.0854	0.1281	0.1235	0.1317
Gastos de Operación/Total de Activos	0.0594	0.0719	0.0591	0.0487

bre del año 2018 ha reflejado un -1.88% , Diciembre del año 2018 ha reflejado un -0.39%. Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. está expandiendo su cartera a un ritmo alto de crecimiento su situación, mejorando y buscando recuperar su estructura de costos.

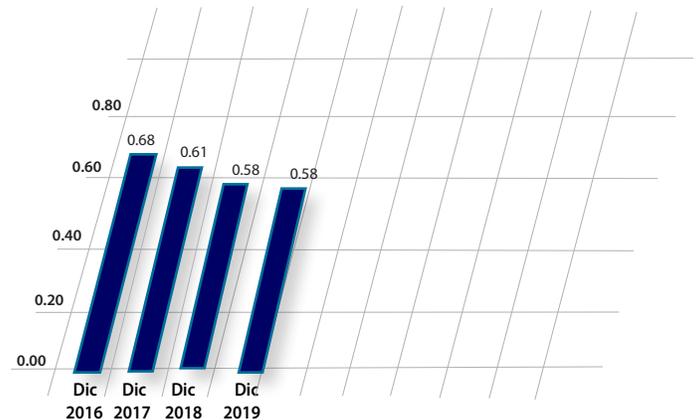
El Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE). Al 31 de Diciembre del 2016 el ROE mostraba una situación llegando al -14.88%. En el 2017 al 31 de Diciembre presentaba la cifra de -15.51%. Al 31 de Diciembre del 2018 el ROE mostraba una situación llegando al -12.87%. Al 31 de Diciembre del 2019 el ROE mostraba una situación llegando al -3.02%

El Margen de Utilidad Neta (ROS) al 31 de Diciembre tuvo el comportamiento siguiente: de haber presentado cifras del -44.31% a Diciembre del 2016, en el 2017 el comportamiento es el -24.66%, en el 2018 el comportamiento es el -15.22%, en el 2019 el comportamiento es el -2.94%.

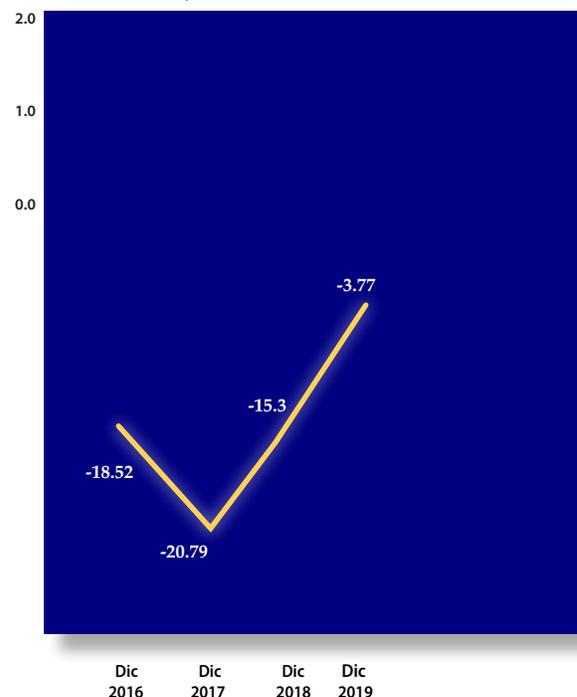
Razones de Eficiencia

La eficiencia operativa está en correlación con los anteriores indicadores en Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. y se refleja en la relación entre los Gastos de Operación y los Ingresos operaciones más los otros ingresos. Para Diciembre 2016 se obtuvo un coeficiente del 68.93%, durante el 2017 el índice de Eficiencia Operativa en Diciembre es un 61.37%. Para Diciembre 2018 se obtuvo un

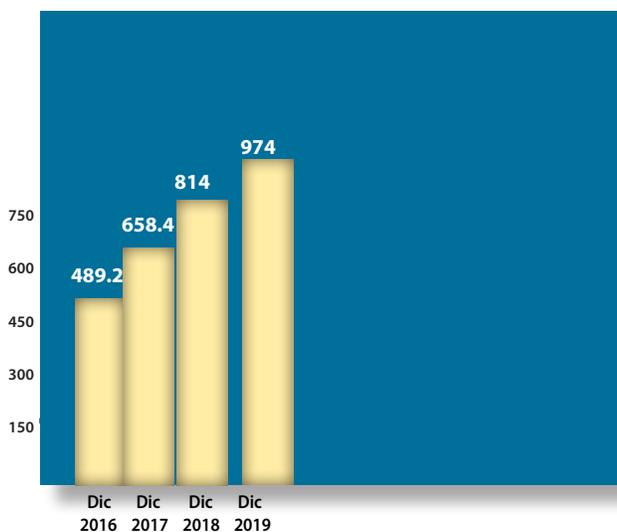
Eficiencia Operativa



Utilidades Netas/Número de Empleados en miles de \$



Activos Totales/Número de Empleados en miles de \$



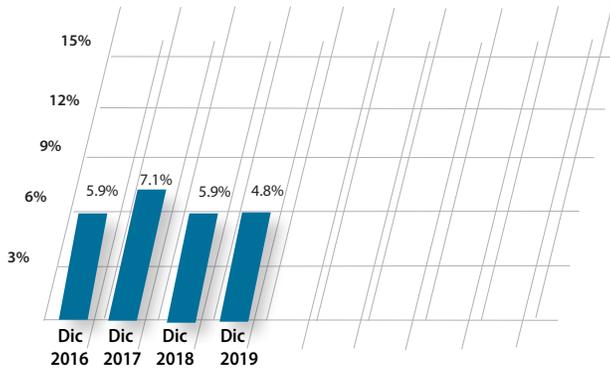
coeficiente del 58.78%. En Diciembre 2019 se obtuvo un coeficiente del 58.73%

La razón de Activos/Número de Empleados a Diciembre del 2016 muestra un resultado de \$489.27 Miles, \$658.43 Miles al 31 de Diciembre del 2017, \$814.0 Miles al 31 de Diciembre del 2018 y \$974.78 Miles al 31 de Diciembre del 2019 esto se debe al número de empleados que han manejando las operaciones de Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. y al gran aumento en los activos al crecer las operaciones.

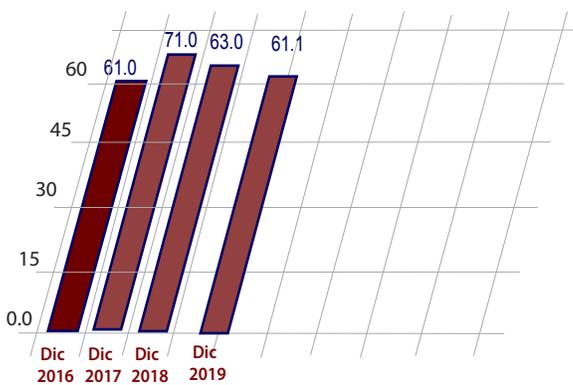
Coefficientes de Eficiencia

	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Eficiencia Operativa	0.6893	0.6137	0.5878	0.5873
Gastos de Operación / Activos	0.0594	0.0719	0.0591	0.0487
Activos Totales / Número de Empleados	489.27	658.43	814.00	974.78
Utilidades Netas / Número de Empleados	-18.52	-20.79	-15.30	-3.7747
Rendimiento Técnico /ingresos de Operación	-0.2339	-0.0409	0.0017	0.1124

Gastos de Operación/Activos

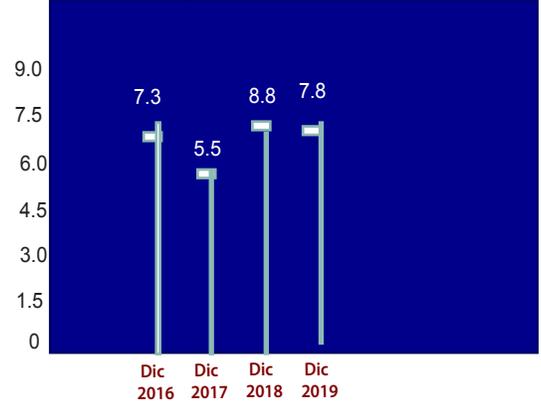


Patrimonio - en Millones de dólares



Similar tendencia en el comportamiento refleja el índice de Utilidad Neta/Número de Empleados, para Diciembre 2016 este ratio fue de \$-18.52 Miles y a Diciembre de 2017 fue de \$-20.79 Miles, a Diciembre de 2018 fue de \$-15.3 Miles, a Diciembre de 2019 fue de \$-3.74 Miles. La búsqueda del *rightsizing*, *perfilar el sistema* y *modelo de negocio* de Inversiones Financieras Grupo Azul S.A., conllevará a mejorar este índice y los otros índices de eficiencia, aunado al trabajo de continuar en los niveles actuales de la exposición al riesgo de

Activo Fijo / Patrimonio en porcentaje



Patrimonio / Activos en porcentaje



sus clientes, el marketing, el fondeo, de captación y colocación que mejorará el rendimiento técnico y apalancamiento de Inversiones Financieras Grupo Azul S.A.

La relación Gastos de Operación/Activos reflejó al 31 de Diciembre una proporción del 5.94% en el 2016, en el año 2017 esta razón se ubicó en un 7.19 %, en el año 2018 esta razón se ubicó en un 5.9 %, en el año 2019 esta razón se ubicó en un 4.87 %.

Coefficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos a Diciembre refleja una tendencia positiva en el 2016, 2017, 2018 y 2019, 25.45%, 20.27%, 14.61%, 12.8% .Esto último refleja el aumento del activo originado en el incremento en cartera.