

# SEGUROS AZUL, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 7 de octubre de 2022

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

*“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no 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”*

----- MM US\$ al 30.06.22 -----			
ROAA:	6.2%	Activos:	12.0
		Patrimonio:	5.4
ROAE:	13.3%	Ingresos:	10.6
		Utilidad Neta:	0.7

**Historia:** Emisor: EA (24.10.2018).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2021 y 2022, así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener la calificación de EA.sv a Seguros Azul, S.A., con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2022.

En la calificación de riesgo se han ponderado favorablemente los siguientes factores: (i) la tendencia positiva en los niveles de suscripción, (ii) la holgada posición de solvencia que refleja la aseguradora, (iii) indicadores de rentabilidad sobre la media del mercado y (iv) adecuados índices de siniestralidad en relación con el sector.

Sin embargo, la calificación de la Compañía se ve limitada por: (i) su baja cuota de mercado en la industria, (ii) la alta participación del gasto administrativo en relación con la captación de primas netas y (iii) la rotación de cobranzas.

El actual entorno económico, así como regulatorio ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

**Aseguradora perteneciente a un Grupo Financiero:**

Azul es una subsidiaria del conglomerado Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. (IFGA), esta última consolida las operaciones de Banco Azul El Salvador, S.A., Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas y Azul. IFGA fue constituida de una iniciativa de empresarios salvadoreños con experiencia en banca, para incursionar nuevamente en el sector financiero. Se valora que la Compañía es estratégica para IFGA en virtud de la vinculación de marca y al involucramiento de funcionarios del Grupo en los órganos de gobierno de la aseguradora.

**Expansión en la generación de negocios con modesta cuota de mercado:**

Seguros Azul se dedica a ofrecer seguros para los segmentos de propiedades, autos, daños generales y fianza; reflejando una participación de mercado del 1.3% al primer semestre de 2022. Al mismo tiempo

es importante indicar que la Empresa sostiene indicadores de rentabilidad técnica por sobre la media del mercado.

En el periodo analizado la suscripción de primas sostuvo la tendencia positiva, cuantificando el 22% de crecimiento, concentrándose el aporte del negocio en los ramos de incendio, y automotores que de manera conjunta representan el 72% de las primas netas. Debido a este comportamiento en el volumen de la suscripción, el nivel de mínimo de solvencia es calculado sobre la base de las primas netas y no por la siniestralidad de los ramos.

El costo bruto de siniestros si bien contabilizó un aumento de US\$861 mil en comparación con similar periodo de 2021, no generó una mayor exposición sobre la liquidez de la Empresa producto de la recuperación proveniente de la estructura de reaseguro.

**Rentabilidad favorable:** La Compañía se caracteriza por sostener sus márgenes en razón a la calidad de suscripción y estructura de contratos de reaseguro. De esta forma, los indicadores de rentabilidad técnica superan en proporción a la media del mercado, sin embargo, la carga administrativa en relación con los ingresos duplica los índices del sector. Si bien el resultado económico de los periodos evaluados no afecta la capacidad de crecimiento en la toma de riesgos (sobre los datos históricos), toda desviación negativa sobre la siniestralidad podría desmejorar la rentabilidad que ha sabido sostenerse durante los años observados.

**Menores métricas de siniestralidad frente al mercado:**

El costo de siniestro bruto de la Compañía totalizó US\$1.2 millones en el periodo evaluado, lo que representó una disminución de US\$861 mil respecto de similar ejercicio en 2021. La contracción antes indicada se reflejó en los índices de siniestralidad bruta, retenida e incurrida en comparación con el año 2021. El indicador de siniestrali-

dad bruta se ubica en 20.2%, reflejando una disminución interanual frente a junio de 2021 (42.5%), comparando por debajo del promedio de la industria (51.1%). En el mismo sentido, y posterior al movimiento de reservas técnicas, así como de reclamos en trámite, el costo incurrido sobre primas netas ganadas resultó en 30.5% (59.3% el mercado).

**Liquidez y rotación de cobranzas:** Los indicadores de liquidez de Seguros Azul se observan estables, y con un adecuado nivel de disponibilidad, lo cual, junto con las inversiones financieras, permitieron determinar un ratio sobre reservas por encima de la media del mercado. Ello compensa el elevado promedio de rotación de cobranzas que en el primer semestre fue de 117 días (86 días el mercado). La media observada en los últimos ejercicios anuales muestra para Seguros Azul una clara tendencia (histó-

rica) a mantener el ratio por sobre 100 días. La recuperación de cobranzas es un aspecto de mejora para la Aseguradora.

**Holgados niveles de solvencia:** Al 30 de junio de 2022 la suficiencia patrimonial de la Compañía alcanzó el 121.7%, equivalente a US\$3.1 millones sobre el mínimo requerido por la regulación. Dicho valor, permite a la Aseguradora asumir riesgos por hasta US\$7.7 millones, lo cual supera con creces las expectativas de crecimiento, es decir, mantiene un adecuado nivel de suficiencia patrimonial. En todas las agrupaciones el valor de solvencia exigido fue determinado por el valor de las primas, o riesgos asumidos (en el caso de las fianzas), no siendo la siniestralidad el factor determinante de la suficiencia.

### **Fortalezas**

1. La holgada posición de solvencia.
2. Los índices de siniestralidad y rentabilidad favorables con respecto al mercado.

### **Debilidades**

1. La modesta participación de mercado en el sector.
2. Alta participación del gasto administrativo sobre la producción de primas.

### **Oportunidades**

1. Sinergias con grupo favoreciendo la venta cruzada.
2. Implementación de canales no tradicionales en la colocación de pólizas.

### **Amenazas**

1. Incremento en la siniestralidad del mercado.
2. Entorno de creciente competencia.
3. Impuestos que desincentiven la contratación de seguros.

## ENTORNO ECONÓMICO

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.8% durante el segundo trimestre de 2022 (26.6% segundo trimestre de 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores transporte y almacenamiento, actividades de servicios administrativos y servicios de Gobierno. Para 2022, el BCR prevé que El Salvador registrará un ritmo de expansión del 2.8%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2022 se mencionan el aporte de las remesas familiares y la materialización de las expectativas de inversión de los agentes económicos. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señala la expansión en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos próximos de deuda en el corto plazo y aumento del riesgo país, el alza relevante en los precios globales de los bienes y servicios (efecto de problemas en la cadena logística y conflictos globales); así como el endurecimiento en la política monetaria de la FED.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, el contexto actual de alza global de precios, ha determinado una escalada en el índice. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.7% en agosto 2022 (4.3% en agosto de 2021); ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (8.8%). La factura petrolera de El Salvador presentó una expansión de 72.3% a agosto de 2022, acorde con el aumento de la demanda y el alza en el precio internacional de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un crecimiento interanual del 17.0% al 31 de agosto de 2022, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de industria manufacturera y maquila. Por su parte, el volumen de remesas familiares ascendió a US\$5,065.6 millones de enero a agosto 2022, reflejando un crecimiento del 3.6% con respecto al mismo periodo del año anterior. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el corto plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso del Gobierno a financiamiento externo e interno. Con respecto a la calificación soberana, Moody's modificó el rating a Caa3 desde Caa1 con perspectiva negativa (mayo de 2022); Standard & Poor's modificó el rating a CCC+ desde B- manteniendo la perspectiva negativa (junio de 2022) y Fitch recientemente, disminuyó la calificación a CC desde CCC (septiembre de 2022).

Adicionalmente, en julio de 2022 el Gobierno de El Salvador anunció la recompra sus Eurobonos vigentes, con vencimiento en 2023 y 2025. La oferta terminó el 20 de septiembre de 2022, siendo efectiva la recompra de deuda soberana por US\$565 millones (US\$133 millones del bono 2023 y US\$432.5 millones del bono 2025) y se anunció una segunda recompra por el remanente para el último trimestre del año. El Gobierno de El Salvador comunicó que los Derechos Especiales de Giro que facilitó el FMI y un préstamo con el Banco Centroamericano de Integración Económica fueron las fuentes utilizadas para esta primera recompra de bonos.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

Al 30 de junio de 2022, el sector de seguros contabilizó primas por un valor de US\$440.6 millones, representando un crecimiento interanual del 8.1% (18.3% en junio de 2021). Cabe precisar que dicho comportamiento está influenciado por la duplicidad en primas (por reaseguro tomado) en el ramo de invalidez y sobrevivencias con AFP's. Por su parte, el primaje retenido creció en 6.7% a junio de 2022 (21.6% en junio de 2021). El repunte en la inflación es un factor relevante en la economía, el cual está aumentando los costos de las compañías de seguros y presionando para ajustar las tarifas técnicas; pudiendo causar una menor suscripción de pólizas por precios altos para los clientes. Adicionalmente, se debe valorar el impacto que pueda tener la implementación de mayores tasas impositivas en la producción de primas.

Aun cuando el primer semestre de 2021 reflejó una mayor tasa de crecimiento sobre primas netas y retenidas en el sector, es en el semestre analizado (2022), donde se obtienen mejores retornos técnicos, tanto en proporción como en saldos. Ello se explica por la menor constitución de reservas; principalmente en los negocios de personas, en virtud de la disminución de decesos y casos graves de hospitalización por COVID-19. Lo anterior, contribuyó en la generación de un mayor importe de primaje devengado.

Adicionalmente, los indicadores de siniestralidad evidencian una mejora, en sintonía con el desempeño en los ramos de vida. Dicho comportamiento permite generar mejores resultados, coadyuvando en la generación interna de capital e indicadores de solvencia. De esta manera, la utilidad neta consolidada del sector totalizó US\$27.6 millones al primer semestre de 2022, superior a la observada al 30 de junio de 2021 (US\$14.7 millones), aunque similar al resultado generado en el primer semestre de 2020 (US\$26.6 millones).

El sector mantiene el reto de mejorar su nivel de eficiencia técnica, destacando que el índice de cobertura se ubica en 89.0% al primer semestre de 2022. En perspectiva, dicho la eficiencia de la industria podría verse sensibilizada por el

mayor costo en ramos específicos, principalmente en daños, y este no sea compensado con mayores ingresos agregados.

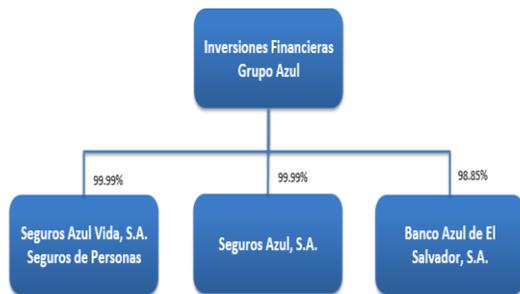
En otro aspecto, el sector mantiene buenos indicadores de solvencia; haciendo notar que el indicador de suficiencia patrimonial fue del 58.1% a junio de 2022. Por su parte, los activos de mayor liquidez (disponibles e inversiones) cubrieron las reservas técnicas y para siniestros en 1.52 veces (x); valorándose dicha posición como favorable. Cabe precisar que la rotación de primas por cobrar fue de 86 días a junio de 2022 (84 días en junio de 2021); destacando que en un escenario donde se requieran más días para recuperar la cobranza, podría conllevar a utilizar un mayor uso de los excedentes de liquidez.

## ANTECEDENTES GENERALES

El 12 de marzo de 2014, la aseguradora inició operaciones con el nombre de Progreso Azul, S.A., Compañía de Seguros. Posteriormente, en Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de junio de 2014, se acordó modificar el nombre de Progreso Azul, S. A., Compañía de Seguros a Seguros Azul, S. A., y con fecha 10 de octubre de 2014, la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) autorizó la modificación del pacto social, el cual fue inscrito en el Registro de Comercio el 19 de diciembre de 2014.

Las principales actividades de la aseguradora se resumen en la realización de operaciones de seguros y reaseguros de personas y empresas en sus diferentes modalidades comprendidas como tales los seguros de incendio, automotores, transporte marítimo, aéreo y terrestre, cobertura de fianzas, montaje, entre otros tipos de riesgos de daños.

### Composición Accionaria



Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La Compañía es subsidiaria del conglomerado Inversiones Financieras Grupo Azul (IFGA) con una participación del 99.99%. IFGA es la sociedad controladora que consolida las operaciones de las dos compañías de seguros, de Banco Azul de El Salvador, S.A. y recientemente, de Banco G&T Continental El Salvador, S.A. Con fecha 22 de febrero de

2019, la SSF autorizó a la Sociedad Corporación Everest, S.A. (en adelante Everest) para ser propietaria de 60,950,800 acciones que representan 66.97890% del capital social de IFGA. Everest es una entidad tenedora de acciones que pertenece a un conjunto de empresarios de larga trayectoria en el mercado local, con operaciones en diversos sectores de la economía. El cambio en la estructura accionaria de IFGA y la creación de Everest obedeció a un plan estratégico de los accionistas para administrar su inversión en el segmento financiero.

La plana gerencial está conformada por:

Plana Gerencial	
Director Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Directora de Negocios y Servicio al Asegurado	Ana Yansi Montano
Gerente de Reaseguro	Daysi de Alvarenga
Gerente Financiero	Iliana Arévalo de Ramos
Directora de Operaciones y Tecnología	Ana Carolina de Mazariego
Gerente de Líneas Corporativas	Rosaura Ramírez de Guzmán
Gerente de Siniestros	Manuel Alas
Gerente de Operaciones	Alieth López Urrutia
Gerente de Tecnología	Carlos Reyes
Gerente de Líneas Personales	Eduardo Cabrera
Gerente de Auditoría Interna	Yuliza Turcios Flores
Gerente Legal	Mederic López
Gerente y Oficial de Cumplimiento Corporativo	Alexandra Lisbeth González

## GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Azul están en línea con los requerimientos de la regulación local y guardan una estrecha relación con las políticas que decreta su grupo financiero.

Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas en el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética, los cuales detallan la estructura de gobernanza de la aseguradora, los comités que apoyan en las decisiones de Junta Directiva, las funciones de dichos comités, el número de sesiones en el año, los valores y comportamientos que rigen el actuar del negocio, entre otros.

La máxima autoridad es la Junta Directiva, que cuenta con 5 directores propietarios y 5 suplentes, los directores son elegidos por 3 años, quienes cuentan con experiencia y conocimiento en el sector asegurador y bancario. Existen tres directores independientes en la Junta, de los cuales uno es director propietario y dos son suplentes. La Junta Directiva de la aseguradora está integrada por:

Junta Directiva	
Presidente	Raúl Álvarez Belismelis
Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Secretario	Manuel Rodríguez Harrison
Primer Director Propietario	Christina Murray Álvarez
Segundo Director Propietario	Irene Trujillo de López
Primer Director Suplente	Carlos Araujo Eserski
Segundo Director Suplente	Gustavo Magaña Della Torre
Tercer Director Suplente	Carlos Imberton Hidalgo
Cuarto Director Suplente	Carlos Grassl Lecha
Quinto Director Suplente	Juan Alfredo Pacas Martínez

## GESTIÓN DE RIESGOS

La plana gerencial de Azul cuenta con la experiencia y conocimientos adecuados para mantener un ambiente de control y mitigar los riesgos inherentes de la actividad de seguros. El apetito de riesgo de la compañía es moderado, reflejándose en las tasas de crecimiento en la suscripción de riesgos, con el objetivo de cautelar el margen técnico al momento de captar negocios nuevos o renovarlos.

Para la gestión de los riesgos (técnico, crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, lavado de activos y reputacional), la aseguradora cuenta con un conjunto de políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva, conformes con la regulación local. El comité de riesgo de Azul cuenta con presencia de miembros de IFGA. Adicionalmente, las aseguradoras del grupo se adhieren al comité de riesgos y de lavado de dinero de su banco relacionado, con el objetivo de contar con una visión global sobre la exposición asumida por el grupo.

Se señala que Azul ha concretado alianzas estratégicas con compañías especializadas en tecnologías de la información, con el objetivo de crear productos innovadores, promover la diversificación y penetración de seguros. Cabe precisar que la aseguradora apoya su infraestructura de informática con la de su banco relacionado.

El riesgo técnico de Azul es mitigado mediante el análisis de la siniestralidad histórica de cada uno de los productos de la cartera, realizando ajustes en las condiciones de las pólizas de aquellas líneas de negocios que no cumplan con los niveles apropiados de rentabilidad técnica. El esquema de reaseguro (tipos de contratos, exposición a retención y calidad del reasegurador) es aprobado por la Junta Directiva con el previo análisis de las unidades involucradas, valorándose prácticas similares a las mostradas por el sector.

Adicionalmente, Azul realiza un monitoreo que evalúa si el volumen de reservas refleja de manera razonable las obligaciones vigentes; haciendo notar que las reservas técnicas, son certificadas por un actuario independiente. Las reservas

de la compañía son invertidas con base en su política, valorándose como conservadora en términos de liquidez y de calidad crediticia. Por otra parte, las pérdidas no esperadas, producto de desviaciones en el comportamiento de siniestros, son mitigadas por los contratos catastróficos y el patrimonio de la aseguradora. A juicio de Zumma Ratings, el riesgo técnico de Azul es congruente con su tamaño operativo y se encuentra adecuadamente mitigado.

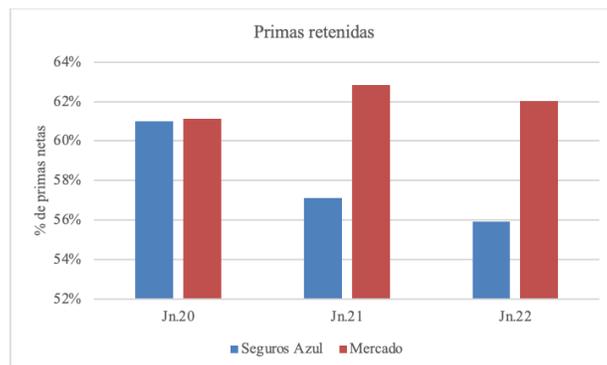
## ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

### Primaje

Seguros Azul se dedica a ofrecer seguros para los segmentos de propiedades, autos, daños generales y fianza; reflejando una participación de mercado del 1.3% al cierre del primer semestre de 2022 (1.1% a junio de 2021). Por estructura de la cartera de primas emitidas, la Compañía concentra el 72% en los ramos de incendio y líneas aliadas, así como en automotores.

El volumen suscrito en los ramos antes mencionados mostró un aumento de US\$624 mil y US\$265 mil respectivamente, representando el 84.5% del total de primas incrementales durante los primeros seis meses del 2022. El importante nivel de concentración explicado no ha representado para la empresa pérdidas en razón de los adecuados niveles de suscripción, así como estructura de reaseguros. En tal sentido el margen de contribución técnico de ambos ramos fue de US\$0.35 y US\$0.30 por cada dólar suscrito.

La aseguradora fundamenta la suscripción de negocios, principalmente, por medio de agentes intermediarios y corredores (64.6%); complementándolo con su fuerza interna de ventas (34.5%) y por medio de su canal bancario relacionado (0.9%).



Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por su parte las primas retenidas de la Compañía son del 55.9%, mientras que el mercado mantuvo una retención promedio del 62%. Es importante señalar que, si bien se están comparando los indicadores, estos pueden diferir en razón a la composición de ramos existente entre las asegu-

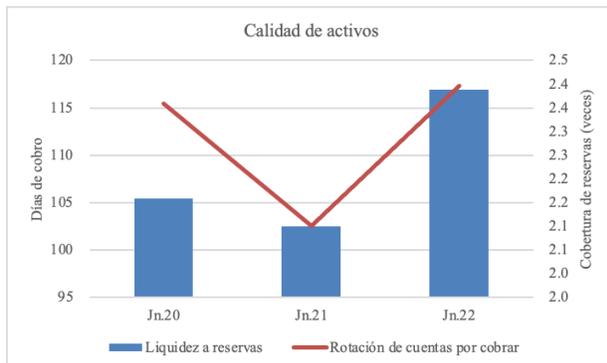
radoras. Sin embargo, aún con ello uno de los indicadores que determinan si la estrategia de suscripción y retención es adecuada es el Índice de Costos. Este indicador es de 87.4% para el sector, y de 72.2% para Seguros Azul lo que permite inferir que Azul presenta mejores indicadores de rentabilidad.

### Calidad de Activos

El total de activos de Seguros Azul contabilizó US\$13.3 millones, lo que representó un aumento interanual de US\$2.8 millones al cierre de junio de 2022, centrándose el aumento en partidas tales como; Inversiones Financieras (+US\$1.4 millones), y Primas por Cobrar (+US\$1.1 millones) respectivamente. Las inversiones totalizaron en el activo un total de US\$5.1 millones, las cuales son separadas en Valores por US\$2.8 millones, Diversos Instrumentos Financieros (US\$2.1 millones), y Rendimiento por Inversiones (US\$87.6 mil). Estas partidas conforman la estructura de activos que deben soportar las Reservas Técnicas, y el Patrimonio de Solvencia lo que se conoce como Base de Inversión.

La Base de Inversión que se determinó para Seguros Azul en el primer semestre 2022 sumó US\$5.6 millones, mientras que el registro contable de los activos considerados como inversiones totalizó US\$8.9 millones. Sin embargo, dado que la regulación determina límites de inversión por emisor, y/o en razón al patrimonio de la Compañía, el saldo de activos considerados como inversiones fue de US\$6.7 millones, obteniendo por tanto un excedente sobre la Base de Inversión de US\$1.2 millones equivalente a un 20.8% superior al requerido, valor que se considera adecuado.

Las primas por cobrar contablemente fueron US\$3.8 millones, presentando una estructura por ramo de la siguiente forma: incendio y líneas aliadas (53%), automotores (31%), y otros seguros generales (10%). Las primas por cobrar vencidas en el periodo evaluado fueron US\$230 mil equivalentes al 6%. Uno de los aspectos que podrían afectar la liquidez de la Compañía en un escenario de baja realización de instrumentos es la rotación de las cobranzas. Este factor no está relacionado al nivel de primas por cobrar vencidas, sino al plazo que la Aseguradora redime los cobros con sus principales clientes.



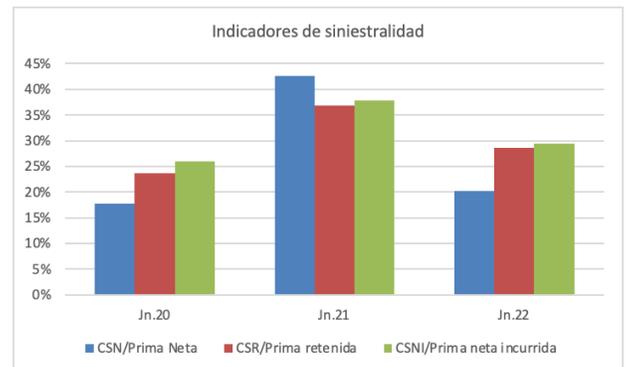
Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

El promedio de cobro fue de 117 días, por su parte el mercado reportó 86 días en el índice de rotación. El sector asegurador ha mostrado en los últimos cinco ejercicios una clara tendencia incremental en el número de días, contabilizando 70 días promedio en el primer semestre 2015. Similar tendencia se observó en el promedio de Seguros Azul, notándose que hacia el primer semestre de 2018 el indicador fue de 60 días.

Este factor (índice de rotación de cobranzas), no representa riesgo financiero para la Compañía en razón del adecuado nivel de inversiones y disponibilidades contabilizado, sin embargo, tal como se mencionó anteriormente es punto de mejora de la Compañía.

### Siniestralidad

El costo de siniestro bruto de la Compañía totalizó US\$1.2 millones en el periodo evaluado, lo que representó una disminución de US\$861 mil respecto de similar ejercicio en 2021. La contracción antes indicada se reflejó en los índices de siniestralidad bruta, retenida e incurrida en comparación con el año 2021. El indicador de siniestralidad bruta se ubica en 20.2%, reflejando una disminución interanual frente a junio de 2021 (42.5%), comparando por debajo del promedio de la industria (51.1%). En el mismo sentido, y posterior al movimiento de reservas técnicas, así como de reclamos en trámite, el costo incurrido sobre primas netas ganadas resultó en 30.5% (59.3% el mercado).



Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Seguros Azul presenta una variedad de contratos con reaseguradores, prevaleciendo los contratos de exceso de pérdida operativo, cuota parte; así como exceso de pérdida catastrófico con el objetivo de mitigar potenciales riesgos en escenarios de estrés en siniestros.

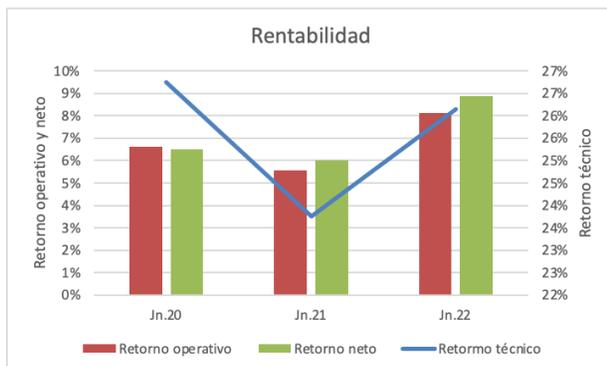
### Análisis de Resultados

Al 30 de junio de 2022, Seguros Azul mostró incrementos interanuales en el resultado técnico y neto de impuestos. El aumento en ambas partidas fue de +US\$229 mil y +US\$70 mil respectivamente. La Compañía superó al

mercado en la rentabilidad técnica (23.4% versus 11.7%), mientras que el retorno neto fue similar.

El retorno técnico reflejó el adecuado nivel de suscripción y reaseguro, así como rentabilidad financiera obtenidos durante los ejercicios analizados. Por su parte el resultado neto, si bien presentó un retorno similar al del mercado asegurador, en el caso de Seguros Azul el mismo se ve presionado por la carga administrativa que representa el 32.2% de las primas retenidas al 30 de junio de 2022 (14.3% el mercado).

En relación al resultado técnico en el semestre evaluado, se destacan los resultados positivos en todos los ramos administrados por la Aseguradora. El ramo de incendio generó un MCT de US\$0.35, automotores de US\$0.30, seguros generales de US\$0.32, mientras que fianzas obtuvo un MCT de US\$1.04 producto de movimientos de reservas.

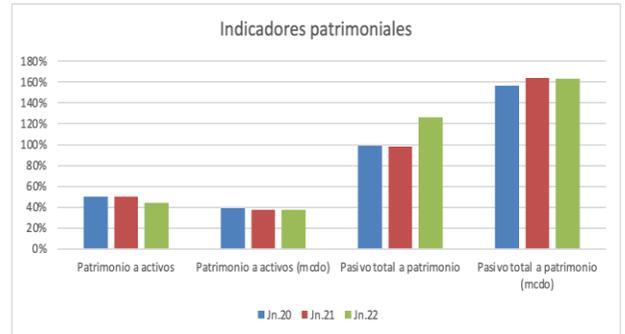


Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

### Liquidez y Solvencia

La gestión de liquidez de la aseguradora se beneficia de la práctica de canalizar los recursos provistos por las reservas y patrimonio, hacia instrumentos de rápida realización; con el objetivo de atender pagos vinculados a reclamos.

Al analizar la estructura de balance, se observa la estabilidad de las disponibilidades e inversiones de forma interanual, que representan un 55% (56% en el mismo período del año previo). Por otra parte, el indicador de liquidez a reservas mejora a 2.4 veces desde 2.1 veces en el lapso de doce meses (1.5 promedio de la industria). De incorporar el total de pasivos la cobertura de los activos líquidos se ubica en 1.0 veces, en sintonía con el promedio del mercado.



Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Al 30 de junio de 2022 la suficiencia patrimonial de la Compañía alcanzó el 121.7%, equivalente a US\$3.1 millones sobre el mínimo requerido por la regulación. Dicho valor, permite a la Aseguradora asumir riesgos por hasta US\$7.7 millones, lo cual supera con creces las expectativas de crecimiento, es decir, mantiene un adecuado nivel de suficiencia patrimonial. En todas las agrupaciones el valor de solvencia exigido fue determinado por el valor de las primas, o riesgos asumidos (en el caso de las fianzas), no siendo la siniestralidad el factor determinante de la suficiencia.

**Seguros Azul S.A.**

**Balance General**

(en miles de US Dólares)

<b>Concepto</b>	<b>Dic.19</b>	<b>%</b>	<b>Dic.20</b>	<b>%</b>	<b>Jun.21</b>	<b>%</b>	<b>Dic.21</b>	<b>%</b>	<b>Jun.22</b>	<b>%</b>
<b>Activo</b>										
Inversiones financieras	2,494	25%	3,126	31%	3,680	35%	4,108	34%	5,086	38%
Disponibilidades	2,403	24%	1,498	15%	2,210	21%	1,943	16%	2,158	16%
Préstamos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	200	2%
Primas por cobrar	2,607	27%	2,994	30%	2,738	26%	2,975	25%	3,818	29%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,239	13%	1,433	14%	1,031	10%	1,750	15%	1,251	9%
Activo fijo, neto	163	2%	133	1%	108	1%	127	1%	108	1%
Otros activos	911	9%	887	9%	670	6%	1,090	9%	643	5%
<b>Total Activo</b>	<b>9,817</b>	<b>100%</b>	<b>10,071</b>	<b>100%</b>	<b>10,438</b>	<b>100%</b>	<b>11,993</b>	<b>100%</b>	<b>13,264</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>										
Reservas técnicas	1,788	18%	2,257	22%	2,227	21%	2,567	21%	2,685	20%
Reservas para siniestros	174	2%	476	5%	579	6%	370	3%	349	3%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	1,648	17%	868	9%	504	5%	1,777	15%	1,922	14%
Obligaciones con asegurados	20	0%	132	1%	289	3%	426	4%	586	4%
Obligaciones con intermediarios	344	4%	467	5%	602	6%	491	4%	698	5%
Otros pasivos	916	9%	890	9%	968	9%	1,011	8%	1,154	9%
<b>Total Pasivo</b>	<b>4,889</b>	<b>50%</b>	<b>5,090</b>	<b>51%</b>	<b>5,168</b>	<b>50%</b>	<b>6,642</b>	<b>55%</b>	<b>7,393</b>	<b>56%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Capital social	3,750	38%	3,750	37%	3,750	36%	3,750	31%	3,750	28%
Reserva legal	81	1%	142	1%	203	2%	203	2%	267	2%
Patrimonio restringido	30	0%	35	0%	55	1%	55	0%	89	1%
Resultados acumulados	483	5%	452	4%	973	9%	673	6%	1,405	11%
Resultado del Ejercicio	584	6%	601	6%	290	3%	670	6%	360	3%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>4,928</b>	<b>50%</b>	<b>4,981</b>	<b>49%</b>	<b>5,270</b>	<b>50%</b>	<b>5,351</b>	<b>45%</b>	<b>5,871</b>	<b>44%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>9,817</b>	<b>100%</b>	<b>10,071</b>	<b>100%</b>	<b>10,438</b>	<b>100%</b>	<b>11,993</b>	<b>100%</b>	<b>13,264</b>	<b>100%</b>

**Seguros Azul S.A.**

**Estado de Resultado**

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Jun.21	%	Dic.21	%	Jun.22	%
Prima emitida	8,105	100%	9,245	100%	4,806	100%	10,587	100%	5,857	100%
Prima cedida	-3,505	-43%	-3,674	-40%	-2,061	-43%	-4,339	-41%	-2,583	-44%
Prima retenida	4,599	57%	5,571	60%	2,745	57.1%	6,248	59%	3,275	55.9%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-2,325	-29%	-2,697	-29%	-1,605	-33%	-3,083	-29%	-2,012	-34%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	2,256	28%	2,229	24%	1,635	34%	2,772	26%	1,734	30%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>4,530</b>	<b>56%</b>	<b>5,102</b>	<b>55%</b>	<b>2,775</b>	<b>58%</b>	<b>5,938</b>	<b>56%</b>	<b>2,996</b>	<b>51%</b>
Siniestros	-1,715	-21%	-2,576	-28%	-2,044	-43%	-3,826	-36%	-1,183	-20%
Recuperación de reaseguro	433	5%	1,109	12%	1,016	21%	1,706	16%	247	4%
Salvamentos y recuperaciones	110	1%	51	1%	15	0%	115	1%		0%
Siniestro retenido	-1,172	-14%	-1,416	-15%	-1,012	-21%	-2,006	-19%	-936	-16%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-254	-3%	-553	-6%	-433	-9%	-617	-6%	-164	-3%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	275	3%	251	3%	331	7%	723	7%	185	3%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-1,151</b>	<b>-14%</b>	<b>-1,718</b>	<b>-19%</b>	<b>-1,115</b>	<b>-23%</b>	<b>-1,900</b>	<b>-18%</b>	<b>-915</b>	<b>-16%</b>
Comisión de reaseguro	922	11%	1,031	11%	633	13%	1,249	12%	897	15%
Gastos de adquisición y conservación (intermed)	-2,036	-25%	-2,119	-23%	-1,152	-24%	-2,672	-25%	-1,608	-27%
<b>Comisión neta de intermediación</b>	<b>-1,114</b>	<b>-14%</b>	<b>-1,088</b>	<b>-12%</b>	<b>-519</b>	<b>-11%</b>	<b>-1,423</b>	<b>-13%</b>	<b>-711</b>	<b>-12%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>2,265</b>	<b>28%</b>	<b>2,297</b>	<b>25%</b>	<b>1,141</b>	<b>23.7%</b>	<b>2,614</b>	<b>25%</b>	<b>1,371</b>	<b>23.4%</b>
Gastos de administración	-1,583	-20%	-1,657	-18%	-874	-18%	-1,933	-18%	-1,054	-18%
<b>Resultado de operación</b>	<b>682</b>	<b>8%</b>	<b>640</b>	<b>7%</b>	<b>268</b>	<b>6%</b>	<b>682</b>	<b>6%</b>	<b>316</b>	<b>5%</b>
Producto financiero	186	2%	237	3%	134	3%	264	2%	138	2%
Gasto financiero	-28	0%	-36	0%	-23	0%	-46	0%	-27	0%
Otros productos (gastos)	30	0%	29	0%	21	0%	17	0%	129	2%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>871</b>	<b>11%</b>	<b>870</b>	<b>9%</b>	<b>399</b>	<b>8%</b>	<b>916</b>	<b>9%</b>	<b>557</b>	<b>10%</b>
Impuesto sobre la renta	-287	-4%	-269	-3%	-110	-2%	-246	-2%	-197	-3%
<b>Resultado neto</b>	<b>584</b>	<b>7%</b>	<b>601</b>	<b>7%</b>	<b>290</b>	<b>6%</b>	<b>670</b>	<b>6%</b>	<b>360</b>	<b>6%</b>

**Seguros Azul S.A.**

<b>Ratios Financieros y de Gestión - Compañía</b>	<b>Dic.19</b>	<b>Dic.20</b>	<b>Jun.21</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Jun.22</b>
ROAA	6.4%	6.0%	6.3%	6.2%	6.2%
ROAE	12.6%	12.1%	12.6%	13.3%	13.3%
Rentabilidad técnica	28.0%	24.8%	23.7%	24.7%	23.4%
Rentabilidad operacional	8.4%	6.9%	5.6%	6.4%	5.4%
Retorno de inversiones	7.5%	7.6%	7.3%	6.4%	5.4%
<b>Suficiencia Patrimonial</b>					
Suficiencia Patrimonial	160.6%	133.4%	134.8%	115.1%	121.7%
Solidez (patrimonio / activos)	50.2%	49.5%	50.5%	44.6%	44.3%
Inversiones totales / activos totales	25.4%	31.0%	35.3%	34.3%	38.3%
Inversiones financieras / activo total	25.4%	31.0%	35.3%	34.3%	38.3%
Préstamos / activo total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Borderó	-\$409	\$565	\$528	-\$27	-\$671
<b>Reservas</b>					
Reserva total / pasivo total	40.1%	53.7%	54.3%	44.2%	41.0%
Reserva total / patrimonio	39.8%	54.9%	53.2%	54.9%	51.7%
Reservas técnicas / prima emitida neta	22.1%	24.4%	23.2%	24.3%	22.9%
Reservas técnicas / prima retenida	38.9%	40.5%	40.6%	41.1%	41.0%
Producto financiero / activo total	1.9%	2.4%	2.6%	2.2%	2.1%
<b>Liquidez</b>					
Índice de liquidez (veces)	1.0	0.9	1.1	0.9	1.0
Liquidez a Reservas (veces)	2.5	1.7	2.1	2.1	2.4
Variación reserva técnica (balance general)	-\$483	-\$569	-\$517	-\$293	-\$458
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$44	-\$335	-\$308	\$153	\$230
<b>Siniestros y Costos</b>					
Siniestro / prima neta	21.2%	27.9%	42.5%	36.1%	20.2%
Siniestro retenido / prima neta	14.5%	15.3%	21.1%	18.9%	16.0%
Siniestro retenido / prima retenida	25.5%	25.4%	36.9%	32.1%	28.6%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	25.4%	33.7%	40.2%	32.0%	30.5%
Costo de administración / prima neta	19.5%	17.9%	18.2%	18.3%	18.0%
Costo de administración / prima retenida	34.4%	29.7%	31.8%	30.9%	32.2%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-13.7%	-11.8%	-10.8%	-13.4%	-12.1%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-24.2%	-19.5%	-18.9%	-22.8%	-21.7%
Costo de adquisición / prima neta emitida	25.1%	22.9%	24.0%	25.2%	27.5%
Comisión de reaseguro / prima cedida	26.3%	28.1%	30.7%	28.8%	34.7%
Producto financiero / prima neta	2.3%	2.6%	2.8%	2.5%	2.4%
Producto financiero / prima retenida	4.1%	4.3%	4.9%	4.2%	4.2%
Índice de cobertura	80.0%	78.7%	86.0%	81.5%	80.2%
Estructura de costos	71.5%	66.8%	74.7%	73.4%	72.2%
Rotación de cobranza (días promedio)	116	117	103	101	117

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 clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://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.