

Zumma Ratings, S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo

Contacto:

Carlos Pastor Bedoya

carlos.pastor@zummaratings.com

Rodrigo Lemus Aguiar

rlemus@zummaratings.com

(503) 2275-4853

ZUMMARATINGS

SEGUROS AZUL, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 23 de octubre de 2023

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	Positiva	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 30.06.23 -----					
ROAA:	6.5%	Activos:	15.7	Patrimonio:	5.7
ROAE:	16.3%	Ingresos:	7.4	Utilidad Neta:	0.5

Historia: Emisor: EA (24.10.2018).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y estados financieros intermedios al 30 de junio de 2023, 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 2023, y modificar la perspectiva de la calificación a Positiva desde Estable.

La calificación de riesgo ha ponderado los siguientes factores: (i) El constante crecimiento 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, (v) adecuado nivel de excedente de inversiones.

Sin embargo, la calificación de la Compañía y la Perspectiva Positiva otorgada se podría ver 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 el riesgo en el cambio normativo que afecte las operaciones ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación.

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., Valores Azul, S.A. de C.V., Casa Corredora de Bolsa, 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. 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: Seguros Azul se dedica a ofrecer seguros para los segmentos de propiedades,

autos, daños generales y fianza; reflejando una participación de mercado del 3.7% al primer semestre de 2023 (3.4% al cierre de 2022) en relación a las empresas de seguros generales.

El mercado de seguros generales (sin tomar en cuenta las primas de las firmas especializadas en Seguros de Personas), totalizó US\$252.7 millones al 30 de junio de 2023, lo que representó un incremento interanual de 8.4% para el mercado, y del 7.8% para los primeros semestres de 2022 y 2021 respectivamente. En el caso de Seguros Azul, y específicamente al tomar el crecimiento de primas netas durante el primer semestre se pudo observar que entre el ejercicio 2019 y 2023 se creció en 20.5% como promedio, mientras que de tomar los ejercicios 2020 a 2023 el crecimiento promedio anual fue de 22.6%, lo que muestra un mejor comportamiento comercial que el mercado de seguros generales.

Las primas totalizaron US\$7.3 millones (+US\$1.5 millones) por sobre la suscripción al primer semestre de 2022. Los ramos que tradicionalmente aportan al crecimiento comercial fueron incendio (+25.3%), y automotores (+38.9%). Dichos ramos concentraron el 74% de las primas netas y el 82% de la variación interanual de primas.

Rentabilidad favorable: Si bien la concentración de primas es analizada metodológicamente como un factor de riesgo, Seguros Azul ha mostrado que la misma no representó riesgo o exposición de pérdida en razón a la adecuada suscripción y estructura de reaseguro. En tal sentido, los indicadores de rentabilidad se han mantenido por sobre la media del mercado a excepción de la rentabilidad operacional la cual fue negativa. La misma se vió afectada por el reconocimiento del impuesto a los bomberos, así como por el costo incremental de reaseguro, sin embargo, los indicadores técnicos y de tesorería

permiten sostener métricas positivas en comparación con el mercado.

Adecuados indicadores de siniestralidad frente al mercado: El costo de siniestro bruto de la Compañía totalizó US\$1.5 millones en el periodo evaluado, es decir, el costo de los reclamos aumentó en +US\$301 mil valor que provino del ramo automotor +US\$258.4 mil e incendio +US\$73.9 mil principalmente. Ambos ramos reflejaron una variación interanual de 35.6% y 28.3% respectivamente. En comparación con el mercado los indicadores de siniestralidad sobre primas netas, primas retenidas y primas netas ganadas fueron menores que los obtenidos por el mercado. De esta forma los índices para Seguros Azul fueron 20.2% (51.1% mercado), 29.4% (57.2% mercado), y 35.6% (52.9% mercado).

Liquidez, rotación de cobranzas y suficiencia de inversiones: Entre junio de 2022 y 2023 el activo total de la Aseguradora se incrementó en +US\$2.5 millones, valor que principalmente se agregó como consecuencia del mayor valor en inversiones financieras (+US\$1.4 millones), disponibilidades (+US\$856 mil), y cuentas por cobrar a instituciones deudoras de seguros y fianzas (+US\$277 mil). Las inversiones relacionadas al Estado emitidas por la Dirección General de Tesorería alcanzaron la suma de US\$3.4 millones, seguida de los depósitos a plazo US\$2.7 millones. El

ingreso financiero registró la suma de US\$619.7 mil proveniente de valores emitidos por el Estado, lo que es considerado una operación no recurrente en la operación de Seguros Azul.

El importante nivel de liquidez de la Aseguradora, permite al mismo tiempo compensar el alto porcentaje de cobros parciales, que genera para el caso de Seguros Azul una rotación promedio de 95 días (similar al cierre de 2022) La media del mercado fue de 98 días.

Holgados niveles de solvencia: Al cierre del periodo en evaluación el nivel de suficiencia de Seguros Azul fue de US\$2.4 millones ó el 81.9% de excedente sobre el patrimonio neto mínimo. En similar período de 2022 el porcentaje de suficiencia fue de 121.7%. En ambos casos, el excedente obtenido permite a Seguros Azul asumir mayores riesgos al crecimiento de ingresos y reclamos contabilizados en ejercicios anteriores.

Ley de Cuerpo de Bomberos de El Salvador: Con fecha 4 de octubre de 2022 fue aprobada la Ley mencionada, la misma que entró en vigencia a partir del 7 de enero de 2023. Dicha norma regula el capítulo IX la aplicación del 5% Ad Valorem a todas las pólizas que se contraten, extienda, renueve o modifique. Así mismo, la Dirección General de Impuestos Internos emitió el 23 de diciembre de 2022, la guía de orientación para la aplicación del citado impuesto.

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.
4. Riesgo de cambios normativos que impacten en las operaciones.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.0% en el segundo trimestre de 2023, presentando un ligero aumento con respecto al año anterior (2.5% a junio 2022). El desempeño económico estuvo asociado con la actividad en la construcción, electricidad y servicios profesionales; mientras que se señala la contracción en la industria. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, mientras que el BCR estima una expansión del 2.6%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el sector turismo y algunos proyectos del sector público. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, el impacto del prolongado periodo seco y bajas lluvias, el aumento en las tasas de interés de referencia internacionales y el menor ritmo de crecimiento económico en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, el alza global de los precios determinó una escalada en el índice, a partir de 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022. Posteriormente, la inflación a nivel mundial ha disminuido durante el primer semestre de 2023, a medida que los bancos centrales han ajustado los tipos de interés y los precios de la energía presentaron algunas bajas. En ese contexto, el IPC de El Salvador cerró en 3.3% en julio 2023, similar al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (3.1%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 12.1%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 10.3% al 31 de julio de 2023, asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,711 millones a julio de 2023, reflejando un crecimiento del 6.6%. 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.

En relación con el sistema previsional, la Asamblea Legislativa aprobó una nueva Ley para las pensiones a finales de 2022, la cual entró en vigor a partir de enero de 2023. Dicha reforma incluyó, entre otros cambios, modificaciones en las condiciones de pagos de los nuevos Certificados de Financiamiento de Transición (CFT) para reducir los pagos a corto plazo del Gobierno.

En enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados; incidiendo favorablemente en el riesgo país. No obstante, una mejora en la calificación del país dependerá de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento

en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado; sin embargo, su importe registró una disminución contable a partir de abril de 2023 por el canje de CIP's, según la Ley Integral del Sistema de Pensiones. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno al financiamiento externo. Al respecto, los Bancos Privados de El Salvador entregaron en agosto de 2023 una propuesta al Ministerio de Hacienda para la gestión de deuda local de corto plazo del Gobierno con el objetivo de mejorar el perfil de deuda y disminuir el riesgo país percibido por el mercado internacional, medida que fue aceptada por el Ministerio de Hacienda. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es CCC+ perspectiva estable por Standard & Poor's.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La producción de primas netas del sector decreció en -4.7% al junio de 2023 (8.1% en junio de 2022). Es muy probable que este comportamiento sea el efecto de la salida del negocio previsional, tal y como habíamos anticipado a finales de 2022, cuando se aprobó la nueva Ley de Pensiones. Hay que analizar la suscripción por ramo de cada entidad para confirmar este punto. Se espera una contracción para el cierre de 2023.

Como hechos relevantes del sector, se menciona la compra de Seguros del Pacífico por Atlántida y el anuncio de acuerdo alcanzado entre Grupo Sura y Grupo Ficohsa por las acciones de Asesuisa y Filial.

El costo por siniestros disminuyó en 4.8% con respecto a junio de 2023. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 52.9% desde 59.3% en el lapso de doce meses, este indicador registra una reducción, por tercer periodo intermedio consecutivo.

El menor importe de la suscripción y el importante aumento en el gasto operativo determinaron una contracción en la rentabilidad consolidada (utilidad neta: \$25.8 MM primer semestre 2023 vs \$27.6MM 1S 2022). La liberación de reservas y el menor costo por reclamos contribuyeron a que la utilidad no disminuya más. El ROAA del sector consolidado pasa a 2.6% desde 2.9% en el lapso de doce meses y el margen neto cerró en 6.2%.

La liquidez de la industria continúa en niveles adecuados, reflejando una relativa estabilidad. El índice de liquidez a reservas fue 1.56 veces a junio de 2023; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 99 días (86 días en junio de 2022).

La solvencia de la industria registra estabilidad en su indicador regulatorio; ubicándose en 58.7% en junio 2023 (58.1% en junio 2022)

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 Comercial	Rosaura Ramírez de Guzmán
Gerente de Siniestros	Manuel Alas
Gerente de Operaciones	Alieth López Urrutia
Gerente de Tecnología	Carlos Reyes
Gerente de Optimización y Cobros	Eduardo Cabrera
Gerente de Mercadeo y Comunicaciones	Mónica Cortez
Gerente de Auditoría Interna	Yuliza Turcios Flores
Gerente Legal	Mederic López
Gerente de Gestión Humana y Servicios Generales	Tatiana Anaya
Directora 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 Eserki
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.

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.

Unidad Monetaria

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 30 de noviembre de 2000, establece que a partir de enero de 2001 el dólar de los Estados Unidos de América será moneda de curso legal y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero se expresarán en dólares. Posteriormente, el 9 de junio de 2021 fue aprobada la Ley BITCOIN, la cual entró en vigencia el 7 de septiembre de 2021, reconociendo el bitcoin como moneda de curso legal, irrestricto con poder liberatorio, ilimitado en cualquier transacción. Esto sin perjuicio de la aplicación de la Ley de Integración Monetaria. El tipo de cambio entre el Bitcoin y el Dólar de los Estados Unidos de América lo establece el mercado. Para fines contables se utiliza el Dólar como moneda de referencia.

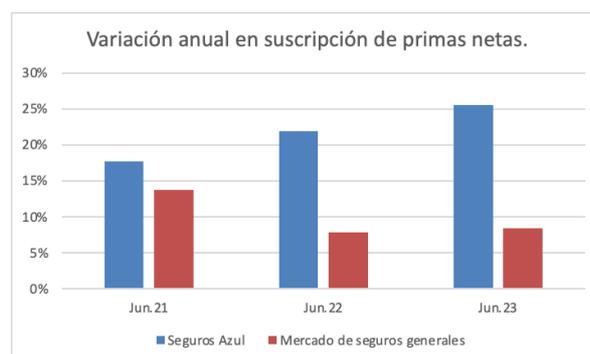
ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Primaje

Seguros Azul se dedica a ofrecer seguros para los segmentos de propiedades, autos, daños generales y fianza; reflejando una moderada mejora en la participación de primas en el mercado. La misma se ubicó en 3.7% (3.4% en diciembre de 2022 y 3.2% en junio del mismo año). En el semestre analizado la Aseguradora mostró un 55% de primas a retención como promedio, lo cual guarda correspondencia con el valor observado en similar periodo de 2022. Del mismo modo es importante mencionar que la suscripción se concentró en dos ramos fundamentalmente; incendio con el 52.2% (se retuvo el 28.6% de los riesgos), y automotores con el 22.1% (se retuvo el 100% de los riesgos).

Las primas netas en el mercado de seguros no relacionado con empresas de seguros de personas, mostrarán una variación de 8.4% entre el primer semestre de 2023 y 2022. Por su parte para similares meses entre los años 2022 y 2021 el crecimiento se ubicó en 7.8%. Seguros Azul en el mismo rango de tiempo antes mencionado presentó tasas de crecimiento equivalentes a 25.6% y 21.9% respectivamente.

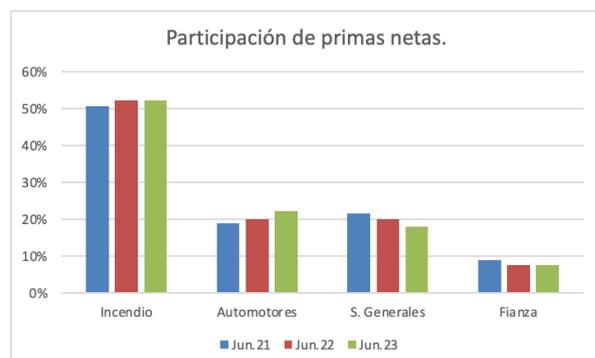
En términos monetarios el crecimiento interanual de primas sumó +US\$1.5 millones, los ramos de incendio, autos y fianzas aportaron en la expansión de la suscripción. El volumen suscrito en los ramos antes mencionados mostró un aumento de +US\$774.3 mil (incendio), +US\$455 mil (automotores), +US\$105.3 mil (fianzas). A la fecha de evaluación la limitada diversificación de negocios no ha mostrado riesgos de pérdidas para la Aseguradora (sobre el análisis de los últimos años), lo cual se explica en las adecuadas políticas de suscripción (selección de riesgos y reaseguro). Una de las mediciones que permiten analizar la estabilidad en los riesgos suscritos se refiere al Margen de Contribución Técnico (antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas). Para el caso de Seguros Azul fue de 0.37 veces ó 37% como promedio de los últimos tres años, porcentaje que se considera aceptable pero esta susceptible a riesgos tales como el nuevo impuesto a los bomberos, así como el costo de renovación de contratos de reaseguro.



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

El reto para el sector se encuentra en poder trasladar al mercado los costos adicionales, pero al mismo tiempo se tiene la ventaja financiera (tesorería) donde las inversiones obtienen un mayor retorno.

La aseguradora fundamenta la suscripción de negocios, principalmente, por medio de agentes intermediarios y corredores (64.1%); complementándolo con su fuerza interna de ventas (34.9%) y por medio de su canal bancario relacionado (1%), siendo este último canal una oportunidad a desarrollar.

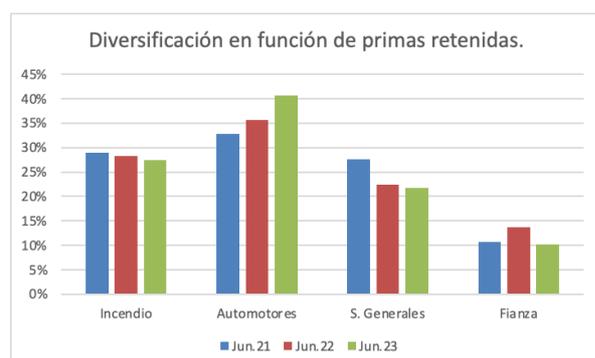


Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

En relación con las primas a retención, las mismas fueron el 54.3% en el primer semestre de 2023, y 55.9% en similar período de 2022. De acuerdo a información estadística emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero, al 30 de junio de 2022 el promedio de retención de primas para los ramos de daños fue de 59.2%, lo que guarda correlación con el criterio técnico aplicado por Seguros Azul.

En términos monetarios, las primas retenidas totalizaron US\$3.9 millones lo que representó un aumento por +US\$722.5 mil entre los primeros seis meses de 2023 y 2022 respectivamente. En razón a la concentración sobre los ramos de incendio y automotores fueron estos los que aportaron US\$807.5 mil en la retención de la empresa.

Un aspecto importante mencionado anteriormente es que mientras que para Seguros Azul los ramos de incendio y automotores representaron el 28.6% y el 100% a retención en el primer semestre de 2023 (similar en junio 2022), el mercado de riesgos de daños (según estadística de la SSF) fue de 23.3% y 91.7% para incendio y autos respectivamente.



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

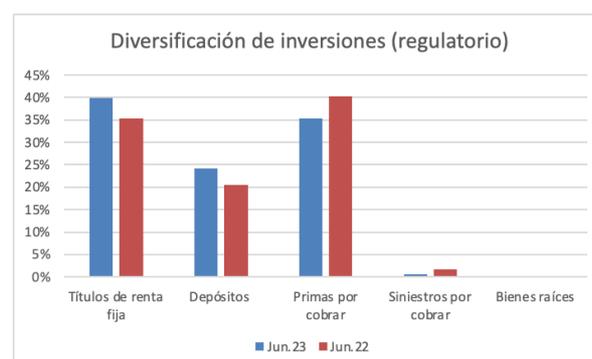
Calidad de Activos

El total de activos de Seguros Azul contabilizó US\$15.7 millones, lo que representó un aumento interanual de

US\$2.5 millones al cierre del primer semestre 2023, proveyendo el aumento de partidas tales como: Inversiones Financieras (+US\$1.4 millones), y Disponibilidades (+US\$856 mil) respectivamente. Las inversiones totalizaron en el activo un total de US\$6.5 millones. Las inversiones financieras y el rendimiento de las mismas constituyen un muy importante componente de tesorería para poder cubrir los riesgos reclamados. En tal sentido, la regulación determinó sobre los saldos de reservas técnicas y patrimonio neto mínimo la base de inversión por US\$7.1 millones. La misma debe ser debidamente cubierta por las inversiones financieras elegibles.

Los instrumentos o activos elegibles para inversión (cuantificación regulatoria) sumaron US\$11.0 millones, correspondiendo las mismas tanto a activos de tesorería como a otras partidas de rápida y moderada realización como las inversión en inmuebles (esto último no aplica en Seguros Azul).

Los activos elegibles se concentraron principalmente en valores emitidos por el Estado (30.9%), primas por cobrar (35.3%), y depósitos a plazo (24.1%). Seguros Azul presentó una disminución en el estimado de las inversiones elegibles por US\$2.3 millones, explicado por sobrepasar los límites de inversión sobre instrumentos emitidos por el Estado y primas por cobrar. Sin embargo, la Aseguradora cumplió en cubrir la base de inversión con un exceso de 20.5% (20.8% en el primer semestre 2022).



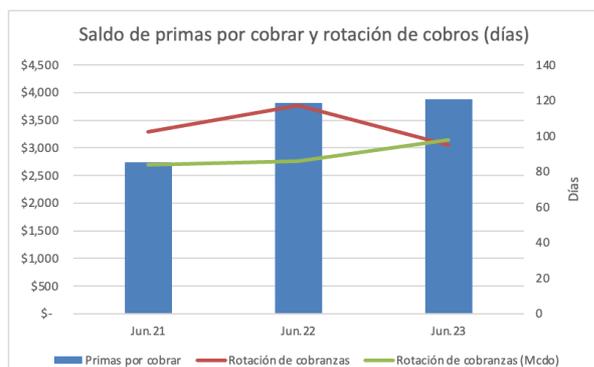
Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

El saldo de primas por cobrar vigentes para la Aseguradora fue de US\$3.9 millones, donde los ramos de incendio, automotores y otros seguros generales concentraron el 46%, 45% y el 8% del total de cuentas por cobrar. Por su parte la morosidad se estimó en 5.9% en el semestre analizado, porcentaje que resultó por debajo del 7% de mora obtenida al cierre del ejercicio 2022.

Las cuentas por cobrar vencidas se concentran en el rango de 1 a 30 días (4.2 % de las primas por cobrar totales, y el 71% de las primas vencidas). Es importante mencionar que la agrupación de otros seguros generales presentó una morosidad del 30.6%, sin embargo, dicha proporción no representó mayor riesgo para Seguros Azul en razón que el saldo se concentró en los primeros días de vencimiento.

La provisión por mora fue el 7.5% del saldo de primas vendidas, siendo similar a la cobertura estimada al cierre del ejercicio 2022 (8%).

La rotación de cobranzas se mostró estable respecto del año anterior (95 días), sin embargo, se apreció una relativa mejora en comparación con el primer semestre de 2022 y 2021 periodos donde el promedio de rotación fue de 117 y 103 días respectivamente. El mercado de seguros generales por su parte presentó días promedio de 114 al primer semestre de 2021 y 121 para similar rango de meses de 2022 (98 días durante los primeros seis meses de 2023).

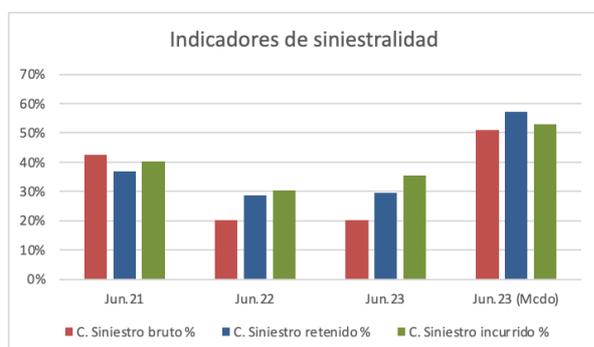


Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Siniestralidad

El costo de siniestro incurrido para la Compañía totalizó US\$1.3 millones reflejando un aumento interanual por +US\$340 mil, mientras que la prima neta devengada lo hizo en +US\$533 mil. En tal sentido el ratio para el costo sobre las primas netas ganadas se calculó en 35.6% versus 30.5% determinando al 30 de junio de 2022. Por su parte el mercado se ubicó en 52.9%.

Al observar el mismo indicador para los ramos de incendio y automotores, el ratio fue de 23.3% y 53.5% respectivamente en el primer semestre de 2023. Los mismo un año antes fueron de 11.1% y 56.3% para los riesgos antes mencionados. De acuerdo a la estadística emitida por la SSF para empresas de seguros generales, durante los primeros seis meses de 2022 el ramo de incendio mostró un índice de 25.7%, mientras que automotores fue de 61.9%.



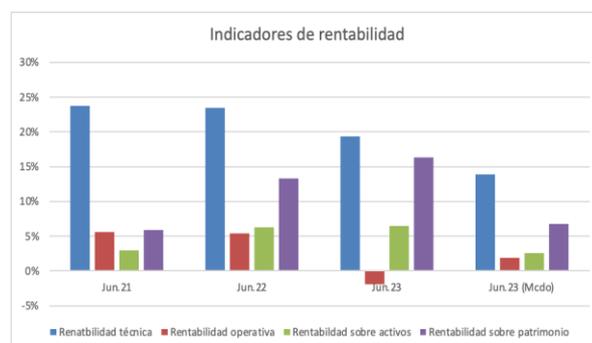
C. Siniestro bruto/primas netas; C. siniestro retenido/primas retenidas; C. Siniestro incurrido/primas devengadas o ganadas.
Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Análisis de Resultados

Seguros Azul mostró un resultado técnico de US\$1.4 millones en el semestre analizado, reflejando un moderado aumento de US\$50 mil en comparación con el resultado al primer semestre de 2022 (US\$1.3 millones). Al analizar la misma partida antes de otros gastos de adquisición y conservación el incremento en el resultado técnico fue de US\$251.8 mil observando que la agrupación de seguros generales contribuyó con +US\$385.7 mil y en segundo término el ramo de incendio y líneas aliadas +US\$117.2 mil. El ramo de automotores presentó una importante recuperación al aumentar el resultado técnico en +US\$101.5 mil.

La rentabilidad técnica total de la Aseguradora fue de 19%, valor que es superior al mercado de seguros generales (13.9%).

Por su parte Seguros Azul presentó pérdida operacional por -US\$141 mil ó -1.9% (1.9% el mercado). Dicha contracción se explica por el impacto proveniente por el impuesto a los bomberos, así como el mayor costo en lo que a renovación de contratos de reaseguro se refiere. Sin embargo, producto de la gestión de la Administración en lo que a tesorería se refiere permitió revertir la pérdida antes mencionada.



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

Liquidez y Solvencia

Dentro de la estructura del balance general, los activos relacionados a las inversiones financieras y la disponibilidad representaron el 60% al 30 de junio de 2023, siendo dicha proporción similar a ejercicios anteriores. Al 30 de junio de 2022 las empresas dedicadas a seguros generales presentaron una proporción del 38% en las dos partidas antes mencionadas respecto del total de activos. (datos de la SSF).

Uno de los indicadores más relevantes de Seguros Azul es el porcentaje y valor económico de suficiencia patrimonial. El primero de los mencionados se estimó en 81.9%, valor que se ubicó por sobre el promedio del mercado (58%). El valor económico de la suficiencia patrimonial se estimó en US\$2.4 millones suma que resulta importante para la Compañía en razón a la estimación de toma de riesgos (suscripción y costos técnicos).

Seguros Azul S.A.
Balance General
(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.20	%	Jun.21	%	Dic.21	%	Jun.22	%	Dic.22	%	Jun.23	%
Activo												
Inversiones financieras	3,126	31%	3,680	35%	4,108	34%	5,086	38%	5,870	44%	6,509	41%
Disponibilidades	1,498	15%	2,210	21%	1,943	16%	2,158	16%	2,099	16%	3,014	19%
Préstamos	0	0%	0	0%	0	0%	200	2%	0	0%	0	0%
Primas por cobrar	2,994	30%	2,738	26%	2,975	25%	3,818	29%	2,999	22%	3,882	25%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,433	14%	1,031	10%	1,750	15%	1,251	9%	1,368	10%	1,528	10%
Activo fijo, neto	133	1%	108	1%	127	1%	108	1%	111	1%	195	1%
Otros activos	887	9%	670	6%	1,090	9%	643	5%	1,044	8%	597	4%
Total Activo	10,071	100%	10,438	100%	11,993	100%	13,264	100%	13,491	100%	15,725	100%
Pasivo												
Reservas técnicas	2,257	22%	2,227	21%	2,567	21%	2,685	20%	3,329	25%	3,798	24%
Reservas para siniestros	476	5%	579	6%	370	3%	349	3%	280	2%	358	2%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	868	9%	504	5%	1,777	15%	1,922	14%	1,302	10%	1,816	12%
Obligaciones con asegurados	132	1%	289	3%	426	4%	586	4%	915	7%	1,460	9%
Obligaciones con intermediarios	467	5%	602	6%	491	4%	698	5%	706	5%	835	5%
Otros pasivos	890	9%	968	9%	1,011	8%	1,154	9%	1,079	8%	1,783	11%
Total Pasivo	5,090	51%	5,168	50%	6,642	55%	7,393	56%	7,612	56%	10,051	64%
Patrimonio												
Capital social	3,750	37%	3,750	36%	3,750	31%	3,750	28%	3,750	28%	4,500	29%
Reserva legal	142	1%	203	2%	203	2%	267	2%	267	2%	344	2%
Patrimonio restringido	35	0%	55	1%	55	0%	89	1%	89	1%	137	1%
Resultados acumulados	452	4%	973	9%	673	6%	1,405	11%	1,016	8%	149	1%
Resultado del Ejercicio	601	6%	290	3%	670	6%	360	3%	757	6%	545	3%
Total Patrimonio	4,981	49%	5,270	50%	5,351	45%	5,871	44%	5,879	44%	5,674	36%
Total Pasivo y Patrimonio	10,071	100%	10,438	100%	11,993	100%	13,264	100%	13,491	100%	15,725	100%

Seguros Azul S.A.
Estado de Resultado
(en miles de US Dólares)

	Dic.20	%	Jun.21	%	Dic.21	%	Jun.22	%	Dic.22	%	Jun.23	%
Prima emitida	9,245	100%	4,806	100%	10,587	100%	5,857	100%	11,362	100%	7,355	100%
Prima cedida	-3,674	-40%	-2,061	-43%	-4,339	-41%	-2,583	-44%	-4,205	-37%	-3,358	-46%
Prima retenida	5,571	60%	2,745	57.1%	6,248	59%	3,275	55.9%	7,157	63.0%	3,997	54.3%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-2,697	-29%	-1,605	-33%	-3,083	-29%	-2,012	-34%	-3,776	-33%	-2,531	-34%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	2,229	24%	1,635	34%	2,772	26%	1,734	30%	3,014	27%	2,063	28%
Prima ganada neta	5,102	55%	2,775	58%	5,938	56%	2,996	51%	6,395	56%	3,529	48%
Siniestros	-2,576	-28%	-2,044	-43%	-3,826	-36%	-1,183	-20%	-2,807	-25%	-1,484	-20%
Recuperación de reaseguro	1,109	12%	1,016	21%	1,706	16%	247	4%	645	6%	199	3%
Salvamentos y recuperaciones	51	1%	15	0%	115	1%	0	0%	263	2%	109	1%
Siniestro retenido	-1,416	-15%	-1,012	-21%	-2,006	-19%	-936	-16%	-1,899	-17%	-1,176	-16%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-553	-6%	-433	-9%	-617	-6%	-164	-3%	-269	-2%	-221	-3%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	251	3%	331	7%	723	7%	185	3%	359	3%	143	2%
Siniestro incurrido neto	-1,718	-19%	-1,115	-23%	-1,900	-18%	-915	-16%	-1,810	-16%	-1,255	-17%
Comisión de reaseguro	1,031	11%	633	13%	1,249	12%	897	15%	1,403	12%	1,179	16%
Gastos de adquisición y conservación (intermed)	-2,119	-23%	-1,152	-24%	-2,672	-25%	-1,608	-27%	-3,126	-28%	-2,033	-28%
Comisión neta de intermediación	-1,088	-12%	-519	-11%	-1,423	-13%	-711	-12%	-1,723	-15%	-853	-12%
Resultado técnico	2,297	25%	1,141	23.7%	2,614	25%	1,371	23.4%	2,862	25%	1,421	19%
Gastos de administración	-1,657	-18%	-874	-18%	-1,933	-18%	-1,054	-18%	-2,109	-19%	-1,562	-21%
Resultado de operación	640	7%	268	6%	682	6%	316	5%	754	7%	-141	-2%
Producto financiero	237	3%	134	3%	264	2%	138	2%	367	3%	692	9%
Gasto financiero	-36	0%	-23	0%	-46	0%	-27	0%	-85	-1%	-33	0%
Otros productos (gastos)	29	0%	21	0%	17	0%	129	2%	59	1%	27	0%
Resultado antes de impuestos	870	9%	399	8%	916	9%	557	10%	1,095	10%	545	7%
Impuesto sobre la renta	-269	-3%	-110	-2%	-246	-2%	-197	-3%	-338	-3%	0	0%
Resultado neto	601	7%	290	6%	670	6%	360	6%	757	7%	545	7%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.20	Jun.21	Dic.21	Jun.22	Dic.22	Jun.23
ROAA	6.0%	2.9%	6.2%	6.2%	5.9%	6.5%
ROAE	12.1%	5.8%	13.3%	13.3%	13.5%	16.3%
Rentabilidad técnica	24.8%	23.7%	24.7%	23.4%	25.2%	19.3%
Rentabilidad operacional	6.9%	5.6%	6.4%	5.4%	6.6%	-1.9%
Retorno de inversiones	7.6%	7.3%	6.4%	5.4%	6.3%	21.3%
Suficiencia Patrimonial	133.4%	134.8%	115.1%	121.7%	113.2%	82.0%
Solidez (patrimonio / activos)	49.5%	50.5%	44.6%	44.3%	43.6%	36.1%
Inversiones totales / activos totales	31.0%	35.3%	34.3%	38.3%	43.5%	41.4%
Inversiones financieras / activo total	31.0%	35.3%	34.3%	38.3%	43.5%	41.4%
Préstamos / activo total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Borderó	\$565	\$528	-\$27	-\$671	\$66	-\$288
Reserva total / pasivo total	53.7%	54.3%	44.2%	41.0%	47.4%	41.4%
Reserva total / patrimonio	54.9%	53.2%	54.9%	51.7%	61.4%	73.2%
Reservas técnicas / prima emitida neta	24.4%	23.2%	24.3%	22.9%	29.3%	25.8%
Reservas técnicas / prima retenida	40.5%	40.6%	41.1%	41.0%	46.5%	47.5%
Producto financiero / activo total	2.4%	2.6%	2.2%	2.1%	2.7%	8.8%
Índice de liquidez (veces)	0.9	1.1	0.9	1.0	1.0	0.9
Liquidez a Reservas (veces)	1.7	2.1	2.1	2.4	2.2	2.3
Variación reserva técnica (balance general)	-\$469	-\$517	-\$311	-\$458	-\$762	-\$1,230
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$302	-\$308	\$106	\$230	\$90	\$12
Siniestro / prima neta	27.9%	42.5%	36.1%	20.2%	24.7%	20.2%
Siniestro retenido / prima neta	15.3%	21.1%	18.9%	16.0%	16.7%	16.0%
Siniestro retenido / prima retenida	25.4%	36.9%	32.1%	28.6%	26.5%	29.4%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	33.7%	40.2%	32.0%	30.5%	28.3%	35.6%
Costo de administración / prima neta	17.9%	18.2%	18.3%	18.0%	18.6%	21.2%
Costo de administración / prima retenida	29.7%	31.8%	30.9%	32.2%	29.5%	39.1%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-11.8%	-10.8%	-13.4%	-12.1%	-15.2%	-11.6%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-19.5%	-18.9%	-22.8%	-21.7%	-24.1%	-21.3%
Costo de adquisición / prima neta emitida	22.9%	24.0%	25.2%	27.5%	27.5%	27.6%
Comisión de reaseguro / prima cedida	28.1%	30.7%	28.8%	34.7%	33.4%	35.1%
Producto financiero / prima neta	2.6%	2.8%	2.5%	2.4%	3.2%	9.4%
Producto financiero / prima retenida	4.3%	4.9%	4.2%	4.2%	5.1%	17.3%
Índice de cobertura	78.7%	86.0%	81.5%	80.2%	76.7%	78.7%
Estructura de costos	66.8%	74.7%	73.4%	72.2%	68.9%	73.3%
Rotación de cobranza (días promedio)	117	103	101	117	95	95

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.

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.