

## Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.

Comité No. 170/2021

Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2021

Fecha de comité: 29 de octubre de 2021

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero/ El Salvador

### Equipo de Análisis

Luis Flores

[lflores@ratingspcr.com](mailto:lflores@ratingspcr.com)

Gerardo García

[ggarcia@ratingspcr.com](mailto:ggarcia@ratingspcr.com)

(503) 2266 - 9471

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21
Fortaleza Financiera	EA-	EA-	EA-	EA-	EA-	EA-	EA-
Acciones	Nivel 3	Nivel 3	Nivel 3	Nivel 3	Nivel 3	Nivel 3	Nivel 3
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa

### Significado de la Clasificación

**Categoría EA:** 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.

**Acciones Nivel 3:** Acciones que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

*“Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo”.*

*“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos”.*

*“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; 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”.*

*El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.*

### Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR acordó ratificar la clasificación de riesgo a la Fortaleza Financiera de Inversiones Financieras Grupo Azul en “EA-”, además de ratificar la clasificación de riesgo de sus acciones en “Nivel 3”, ambos con cambio de perspectiva de “Estable” a “Negativa”.

La clasificación se fundamenta en la capacidad de pago de subsidiarias, principalmente Banco Azul, el cual muestra crecimiento de la cartera de crédito y de sus inversiones financieras, lo que generó un incremento en el margen de intermediación. Se considera el incremento en la mora crediticia, debido a los impactos de la pandemia y la situación económica del país, lo cual requerirá una mayor constitución de reservas que impactará los resultados de la compañía.

### Perspectiva

Negativa

## Resumen Ejecutivo

---

- **La cartera de créditos muestra crecimiento a junio 2021.** La cartera de créditos bruta registró un monto de US\$379.22 millones, mayor en 6.53% (US\$23.26 millones) interanualmente, principalmente influenciada por nuevas colocaciones de préstamos empresariales de actividades comerciales, industriales y de construcción.
- **Calidad crediticia se deteriora posterior al término de las Normas Técnicas Temporales.** El Banco mantiene una adecuada diversificación de cartera por sector económico y principales deudores. Sin embargo, se observa una mayor exposición al riesgo crediticio considerando el porcentaje de cartera reprogramada por COVID-19 y el incremento sustancial de los préstamos con mora mayor a 91 días. Por otra parte, se observa una moderada constitución de reservas ante la evolución de la mora.
- **Margen de intermediación favorecido por mayores ingresos provenientes de las inversiones.** El margen de intermediación mostró una mejora interanual al ubicarse en 63.70% (junio 2020: 59.92%) principalmente motivado por el crecimiento de 94.94% (US\$1.40 millones) de los ingresos por intereses de inversiones. Por otro lado, a pesar de que no se reportan reservas voluntarias, el costo de reservas de saneamiento aumentó en 115.99% (US\$1.01 millones), culminando en un margen financiero neto de reservas de 42.39% (junio 2020: 42.88%).
- **Los resultados del ejercicio se vieron beneficiados de los ingresos extraordinarios y por la aplicación de la normativa temporal.** El banco reportó un margen neto de 5.37% (junio 2020: 0.48%) influenciado por un mayor ingreso no operacional percibido, así como la aplicación las "Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos afectados por COVID-19" que permitió una moderada constitución de reservas. Esto impulsó al ROA y ROE a ubicarse en 4.44% y 0.43%, respectivamente, mostrando una recuperación frente a los niveles antes de la pandemia.
- **Banco Azul muestra calces ajustados para períodos menores a un año.** Las brechas de liquidez de la entidad dan cumplimiento a lo establecido con las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05), permitiendo que el calce sea positivo para el período de 0 a 60 días. No obstante, la estructura de los depósitos a plazo afectó la segunda brecha, mostrando un saldo positivo de 0.81 millones y un descalce para el período mayor a 61 días.
- **Las pérdidas acumuladas limitan el crecimiento del fondo patrimonial.** El patrimonio de Banco Azul ha mostrado una tasa de crecimiento promedio ponderado de 4.12% en los últimos 5 años, derivado de llamamientos de capital realizados por la empresa; no obstante, dicho crecimiento se ha visto mermado por las pérdidas acumuladas por la entidad durante sus primeros años de operación.
- **La solvencia de la entidad se deteriora con el incremento de los activos ponderados por riesgo.** Los indicadores de solvencia del Banco mantienen un nivel adecuado al ubicarse por encima del límite legal; no obstante, el incremento de los activos ponderados por riesgo, influenciados por un incremento en la morosidad en los préstamos, así como nuevas inversiones financieras han presionado a la baja al coeficiente patrimonial del período, el cual fue de 16.97 %, siendo mayor a la del período pasado cuando fue de 14.58% (sector: 14.96%).
- **A pesar del incremento en los siniestros, el crecimiento de las primas netas favoreció el resultado técnico.** Las primas netas de Seguros Azul Vida, S.A. totalizaron US\$5.60 millones, reflejando un aumento interanual de 96.69% (US\$2.75 millones) y las de Seguros Azul S.A. ascendieron a US\$4.81 millones, siendo mayor en 17.76% (US\$ 0.72 millones). Combinadas las dos aseguradoras, presentan un resultado técnico de \$2.08 millones (junio 2020: US\$2.05 millones). El crecimiento de las primas netas influyó en un mejor resultado técnico; no obstante, el incremento en la siniestralidad, en línea con lo reportado por el sector, deterioró el margen combinado, el cual se ubicó en 20.03% (junio 2020: 29.56%).

## Factores clave de clasificación

---

### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Mejora de la calidad crediticia de las subsidiarias.

### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Deterioro de la calidad crediticia de las subsidiarias.
- Deterioro significativo de los indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad de las subsidiarias.

## Metodología Utilizada

---

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo para empresas holding (PCR-MET-P-015, El Salvador), vigente desde 14 de febrero de 2019 y Metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (PCR-SV-MET-P-020, El Salvador), vigente desde el 29 de noviembre de 2019, y normalizada bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

#### **Información Utilizada para la Clasificación**

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados del 31 de diciembre de 2017 al 2020 y Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2021 con su comparativo a 2020.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.
- **Riesgo de Mercado y Liquidez:** Política para Gestión de riesgo operacional y Estructura de financiamiento, detalle de principales depositantes, brecha de liquidez, diversificación de fuentes de fondeo.
- **Riesgo de Solvencia:** Coeficiente patrimonial y endeudamiento legal.
- **Riesgo Operativo:** Política para Gestión de riesgo operacional.

#### **Limitaciones**

- **Limitaciones encontradas:** A junio 2021, el análisis no contempla el detalle de la cartera COVID, así como la evolución y el comportamiento de pago de ésta.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a la evolución de la morosidad de la cartera COVID, así como al plan de constitución de reservas de estos créditos, considerando el porcentaje que estos representan respecto a la cartera total. PCR estima que un saneamiento de cartera o la eventual constitución de provisiones para cobertura de la mora total de cartera COVID-19 y cartera no COVID afectarán considerablemente la utilidad de la entidad.

#### **Hechos de Importancia de Inversiones Financieras Grupo Azul**

- En junio de 2021, se firma el contrato de compraventa de acciones de Banco G&T Continental de El Salvador, S.A. como sociedad absorbida e Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. Sociedad compradora y controladora de Banco Azul de El Salvador, S.A., entidad con la que se realizará posteriormente la fusión, esto para dar cumplimiento a la legislación aplicable, aclarando que la absorción y formalización estarán sujetas a cualquier autorización regulatoria aplicable.
- En febrero de 2021, en sesión de Junta General de Accionistas se ratificó un aumento de capital por un monto de US\$5.00 millones mediante la emisión de cinco millones de acciones con valor nominal de US\$1. El incremento respaldará el crecimiento en activos producto del aumento de la cartera de créditos y para mantener el coeficiente patrimonial dentro de los índices que exige el ente regulador.

#### **Análisis del entorno económico**

Luego de la reactivación de la mayor parte de los sectores desde finales del 2020 e inicios del 2021, así como el progreso en el nivel de población vacunada contra el virus, la actividad económica ha mostrado importantes señales de recuperación, donde al quinto mes de 2021 los nueve componentes que integran el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) han mostrado variaciones positivas lideradas por el sector Construcción (+81.6%), Comercio Transporte y Almacenamiento (+52.5%) y el Índice de la Producción Industrial (+49.8%). Lo anterior, como efecto rebote luego de la paralización temporal de dichas actividades en el año 2020; sin embargo, es importante destacar que al observar el comportamiento durante los primeros cinco meses de 2021, se identificó un repunte únicamente en el primer trimestre del año, pero a medida se estabilizan las demás actividades económicas, la tendencia se acerca rápidamente a los bajos niveles mostrados en los años pre pandémicos.

Por su parte, el sistema financiero mostró una tenue recuperación donde la cartera de préstamos colocada reflejó un crecimiento de +2.4%, cerrando en US\$15,306 millones. A nivel de su composición por sectores económicos, más de dos tercios del total fue colocada en los siguientes sectores: Consumo (34.4%), Vivienda (17.6%), Comercio (13.2%) y Servicios (8.6%). Por el lado de los depósitos del público, se mostró similar condición, alcanzando los US\$16,893 millones, equivalente a una variación interanual del 8.8%; no obstante, la alta liquidez del sistema provocó un descenso en el spread financiero al primer semestre de 2021 ubicándose en 2.7%, estando por debajo del 3% reportado a la misma fecha del año previo.

Referente al comportamiento fiscal de El Salvador, al primer semestre de 2021 el déficit fiscal ascendió a US\$517 millones, equivalente a una disminución del 53.3%, respecto de lo reportado a junio 2020 como resultado de menores erogaciones en el gasto de salud pública, así como una recuperación de la recaudación tributaria. La brecha fiscal acumulada del país ha generado mayores riesgos de insolvencia, amenazando la sostenibilidad de las finanzas del Estado, considerando el alto endeudamiento público que asciende a aproximadamente el 89% del PIB.

Respecto a las variables externas que tienen relación con la economía, se destacan las Remesas Familiares que continuaron siendo un pilar fundamental en el ingreso disponible de los hogares salvadoreños, las cuales provienen en más de un 90% de Estados Unidos. En ese sentido, al cierre de junio de 2021 acumularon un monto de US\$3,658 millones, equivalente a una significativa tasa de crecimiento de 45.3% respecto a junio 2020, y presentando una participación de aproximadamente el 27.8% respecto del PIB<sup>1</sup>. Por su parte, la incertidumbre política y económica originada por diversas leyes y reformas recientemente aprobadas, así como el contexto generado por la pandemia por COVID-19 han presionado hacia el alza el riesgo país. Lo anterior se demuestra en el deterioro que ha experimentado el EMBI, cuyo indicador pasó de 6 puntos básicos en enero 2021 a 7.2 puntos básicos al cierre de junio del mismo año, siendo esta la posición más alta durante el primer semestre.

Por último, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, se espera que la economía salvadoreña cierre el año con un crecimiento de 4.5%, derivado de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y del alto nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Por su parte, el BCR proyecta que la economía salvadoreña crecerá alrededor de 9%, agregando el efecto positivo que tendrán los diversos subsidios otorgados por el gobierno para incentivar a las MYPES, y las mejoras de los tiempos en los procesos del comercio exterior que incentivarán el dinamismo de las exportaciones.

### **Análisis sector bancos**

Los bancos comerciales representaron el 89.44% del total de actividad de intermediación financiera del Sistema Financiero Regulado de El Salvador. Debido a los efectos de la crisis sanitaria por COVID-19, las operaciones de intermediación bancaria se han visto ralentizadas por la poca demanda de sus productos; no obstante, la cartera de créditos muestra un crecimiento de 1.82% (US\$245.34 millones). Al desglosar la cartera por actividad económica, los préstamos destinados en Servicios mostraron un crecimiento importante de 10.94% (US\$112.79 millones) así como la Industria Manufacturera, la cual muestra una variación interanual de 3.95% (US\$53.90 millones). Esto estaría en sintonía con la recuperación económica que está teniendo el país, así como los diferentes programas de apoyo económico a PYMES, derivados de la crisis.

Por su parte, el monto de cartera vencida a junio 2021 ascendió a US\$311.68 millones, creciendo interanualmente en 46.05%, influenciado por el vencimiento de las "Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos Afectados por COVID-19", lo que incidió en el indicador de morosidad promedio del sector el cual pasó de 1.58% a 2.27% a junio 2021. Ante la situación por emergencia nacional y las posibles afectaciones en los créditos, los bancos reaccionaron con un incremento en el nivel de provisiones necesarias para respaldar el riesgo de impago, por lo que las provisiones crecieron un 43.79% entre períodos analizados, totalizando US\$495.73 millones a junio 2021, otorgando una cobertura de 159.06% en relación con el valor de los préstamos vencidos.

Se observa que existe una menor dinámica de colocación de nuevos créditos, influenciada por una postura conservadora ante la exposición al riesgo crediticio por parte de los bancos comerciales ante la coyuntura económica provocada por la pandemia, lo que ha derivado en una contracción ligera de -1.12% (US\$8.38 millones) en los ingresos de intermediación. A pesar de esto, el margen de intermediación del sector se ubicó en 68.73%, posicionándose favorablemente sobre el 66.61% reportado en junio 2020, producto de una disminución de 7.40% (-US\$18.44 millones) en los costos de captación de recursos, influenciado por una menor tasa pasiva promedio. Un punto importante para destacar es que las entidades bancarias en respuesta a la pandemia por COVID-19 han realizado mayores provisiones para incobrabilidad de préstamos, las cuales ascienden a US\$175.60 millones (junio 20: US\$135.32 millones), lo cual influyó para que el margen financiero neto de reservas se ubicara en 45.16% (junio 20: 48.72%).

Por su parte, los bancos presentan ingresos no operacionales por US\$160.28 millones, mostrando un crecimiento interanual de 157.45% (US\$64.57 millones). Este crecimiento permitió que la utilidad neta del primer semestre de 2021 culminara en US\$120.37 millones, mostrando un crecimiento interanual de 58.68% (US\$ 44.51 millones), equivalente a un margen neto de 14.70% (junio 2020: 9.37%). El incremento en la utilidad neta impulsó los indicadores de rentabilidad ubicando al ROA y ROE del sistema bancario en 10.74% y 1.17%, respectivamente, siendo superior al promedio de los últimos 5 años (promedio ROA: 0.88% y promedio ROE: 7.45%).

En cuanto a la posición de liquidez, durante el período analizado el sector presenta un alto nivel de liquidez, similar respecto del período pasado, sustentado por el crecimiento de inversiones financieras, principalmente en instrumentos emitidos por el Estado Salvadoreño. La relación de las disponibilidades y las inversiones financieras entre los depósitos se ubicó en 41.93% (junio 2020: 43.97%) influenciado por el crecimiento de los depósitos (8.08%) reportado a la fecha.

Por último, el patrimonio muestra un crecimiento de 6.38% el cual estuvo influenciado por el crecimiento de las utilidades no distribuibles, derivado de la aplicación de las Normas Técnicas Temporales para los créditos afectados por COVID-19 así como la gradualidad de la constitución de reservas. De lo anterior se observa un aumento en los indicadores de solvencia; donde el coeficiente patrimonial pasó de 14.58% a 14.96% a junio de 2021. Por su parte, el nivel de endeudamiento legal pasó de un 11.22%, hasta llegar a un 11.72% al período de análisis.

## **Sistema Asegurador de El Salvador**

---

Tras la recuperación paulatina de la economía salvadoreña, las primas netas muestran una expansión originada por las mayores colocaciones en todos los ramos, especialmente en seguros de vida. En este sentido, a junio de 2021 las primas netas alcanzaron la suma de US\$407,620 miles, mostrando un incremento del 18.28% interanualmente (junio de 2020; US\$344,631 miles) debido a mayores colocaciones en todos los ramos, principalmente por el crecimiento en el ramo de Seguros Previsionales Rentas y Pensiones +67.51%, totalizando a la fecha de análisis los US\$48,996 miles (junio 2020; US\$29,249 miles), asimismo el ramo de Seguros de Vida creció en +12.85%, alcanzando los US\$110,848 miles (junio 2020: US\$98,228 miles), otro de los ramos que presentó crecimiento interanualmente es Seguros de Incendios y Líneas Aliadas con una expansión de 21.08%, cerrando a la fecha de análisis con US\$65,888 miles en primas netas (junio 2020; US\$54,416 miles).

Por su parte, los siniestros brutos alcanzaron US\$212,179 miles a junio 2021, mostrando un crecimiento de 56.22% (+US\$76,361 miles), lo cual impactó negativamente al sector generando mayor erogación de recursos para el pago oportuno de siniestros, este efecto fue dado principalmente por el crecimiento de 148.05% de los siniestros en el ramo Seguros de Vida, asociado a los efectos de la pandemia por COVID-19, pasando de US\$30,193 miles en junio de 2020 a US\$74,895 miles en junio de 2021, seguido del crecimiento presentado en seguros de Automotores, con una expansión de 39.69% (+US\$9,334 miles); seguros de Accidentes y Enfermedades (+19.62%) totalizando para la fecha de análisis US\$49,846 miles. Este comportamiento provocó un indicador de siniestralidad de 60.71%, por encima del reflejado en el mismo período del año previo, 43.35%.

En cuanto al resultado técnico a junio de 2021, este fue de US\$38,257 miles, decreciendo en 33.51% comparado con el obtenido en el mismo período del año anterior (junio 2020: US\$57,537 miles), causado por el crecimiento de los gastos técnicos en 26.72%, principalmente por el aumento de la siniestralidad en 56.22% (US\$76,361 miles), aunado a los mayores gastos por incremento en reservas técnicas +26.28% (US\$25,883 miles) y el crecimiento de las primas cedidas en 13.0% (US\$17,421 miles).

Las utilidades netas reportadas por las aseguradoras a junio de 2021 fueron de US\$14,759 miles, con un decrecimiento de -44.5% (-US\$11,839 miles), comparado con el mismo período del año anterior (US\$26,599 miles), ocasionado principalmente por el aumento de los gastos relacionados con los siniestros +56.22%, totalizando para el período de análisis US\$212,179 miles (junio 2020; US\$135,819 miles), aunado al incremento en los gastos por colocación de primas, en este sentido, los gastos de adquisición y renovación presentaron una tasa de crecimiento interanual de 26.28% (US\$25,883 miles), totalizando para la fecha de análisis US\$124,384 miles (junio 2020; US\$98,501 miles). Como consecuencia de lo anterior, el ROA anualizado se ubicó en 1.3%, menor al registrado en junio de 2020 (4.8%), el mismo comportamiento decreciente presentó el ROE, cerrando con 3.6% a la fecha de análisis (junio 2020; 6.4%). Cabe destacar que estos indicadores han sido los más bajos en los últimos cinco años.

En cuanto a los niveles de cobertura para las aseguradoras son adecuados, cerrando en el primer semestre del año con Inversiones Financieras que conforman 48.13% (US\$481,755 miles) de los activos totales, las cuales crecieron en 4.0% respecto al año anterior. Por su parte, las Primas por Cobrar es la segunda cuenta con mayor participación en los activos, alcanzando el 19.04% (US\$190,627 miles) del total, seguido del Efectivo Disponible con 9.05% (US\$90,577 miles) y el resto de las cuentas de activos tienen una participación de 23.78% (US\$238,084 miles). A pesar del comportamiento positivo de las inversiones, el sistema asegurador presentó una cobertura de 1.31 veces respecto a las reservas totales, menor a la reportada en el mismo período del año 2020 (1.40 veces), por el aumento de las reservas totales en 11.75%.

## **Reseña de Inversiones Financieras Grupo Azul**

---

De acuerdo con la Escritura de Constitución, el 18 septiembre de 2015 se constituye la Sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. de conformidad a lo establecido en los artículos 18 y 121 de la Ley de Bancos, la cual tendrá la finalidad exclusiva la inversión en sociedades del giro financiero tales como Bancos constituidos en el país y en el exterior, además de entidades financieras tales como Sociedades de Seguros, Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones, Casas Corredora de Bolsa, Sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores, emisoras de tarjetas de créditos, entre otros.

Con fecha 14 de julio de 2016, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó a IFGA a constituirse en la Sociedad controladora de finalidad exclusiva de conglomerado financiero.

Desde un inicio se concibió la idea de crear un conglomerado financiero integrando por Banco Azul y empresas aseguradoras. Por lo que, durante el 2014, la aseguradora salvadoreña Seguros Progreso, cambió su denominación social a Seguros Azul para concretar la alianza de integración de la aseguradora al conglomerado, las cuales son: Seguros Azul, S.A. y seguros Azul Vida, S.A., Seguro de Personas.

## **Gobierno Corporativo**

---

Inversiones Financieras Grupo Azul, en adelante IFGA, es una sociedad anónima con domicilio en El Salvador, establecida formalmente el 11 de mayo del 2016.

La sociedad fue fundada con un capital de US\$22.0 miles, representada por 22 miles de acciones comunes, con un valor nominal de US\$1.0, cada una. No obstante, a la fecha de análisis, el capital social llegó a US\$ 91,0 millones con 1,600 accionistas salvadoreños.



*Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. / Elaboración: PCR*

A la fecha de análisis las inversiones de IFGA se encuentran compuestas de la siguiente forma:

<b>DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL EN SUBSIDIARIAS</b>			
Capital	Banco Azul de El Salvador	Seguros Azul Vida	Seguros Azul
IFGA	79,081,049	4,249,999	3,749,999
Otros	981,951	1	1
Total	80,000,000	4,250,000	3,750,000
Participación de la Controladora	98.85%	99.99%	99.99%

*Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. / Elaboración: PCR*

### Junta Directiva

Los miembros de la Junta Directiva de Grupo Azul y su personal de apoyo en las áreas estratégicas de sus subsidiarias son de amplia experiencia y trayectoria. La estructura y los procedimientos para desarrollar sesiones, tanto de Junta Directiva como de la Junta General de accionistas, están definidos por el Código de Gobierno Corporativo. Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR, Banco Azul de El Salvador cumple con lo regulado en las “Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NRP-20)”.

<b>JUNTA DIRECTIVA GRUPO AZUL</b>	
Cargo	Nombre
Director presidente	Carlos Enrique Araujo
Director vicepresidente	Fernando Alfredo de la Cruz
Director secretario	Raúl Álvares Belismelis
Primer Director Propietario	Manuel Rodríguez Harrison
Segundo Director Propietario	Luis Rolando Álvarez
Tercer Director Propietario	Carlos Roberto Grassl
Primer Director Suplente	Claudia Araujo de Sola
Segundo Director Suplente	Óscar Armando Rodríguez
Tercer Director Suplente	Mario Wilfredo López
Cuarto Director Suplente	Alfredo Romero Belismelis
Quinto Director Suplente	Carmen María Grassl
Sexto Director Suplente	María de los Ángeles Pacas

*Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR*

## Estrategias y Operaciones

### Estrategias

El principal objetivo del conglomerado es aprovechar las sinergias entre las instituciones que los conforman (banca y seguros), atendiendo diferentes sectores del mercado financiero. Esto favorece mayores oportunidades de servicios al ofrecer productos integrados entre banca y primaje, así mismo mejores oportunidades de rentabilidad a los accionistas.

### Operaciones

El Grupo ofrece una amplia gama de productos financieros, por medio de sus subsidiarias. Banco Azul de El Salvador realiza actividades de intermediación financiera, enfocadas a operaciones activas y pasivas, enfocado en segmentos empresariales y consumo. Asimismo, ofrece una serie de productos y servicios tales como: cuentas de ahorro, depósitos a plazos, líneas de crédito, entre otros. En cuanto a su presencia en el sistema asegurador, la entidad es controladora de dos empresas aseguradoras autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero para la comercialización de productos de Seguros de Personas (Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas) y Seguros de Daños (Seguros Azul, S.A.).

## Análisis de Banco Azul

### Reseña

Banco Azul de El Salvador es una sociedad de naturaleza anónima de capital fijo, constituida en 2013 cuyo objeto principal es dedicarse a los negocios bancarios y financieros permitidos por las leyes de la República de El Salvador. Según Certificación N° 138/2015 de la Superintendencia del Sistema Financiero; el 18 de junio de 2015 se autoriza el inicio de operaciones de la Sociedad Banco Azul de El Salvador, S.A.

### Análisis de Riesgos Financieros

Banco Azul cuenta con un modelo de riesgos basado en el proceso de la gestión integral de riesgos el cual busca: identificar, medir, controlar, mitigar y monitorear, así como realizar formulaciones, establecer directrices y llevar a cabo un adecuado análisis financiero con el objetivo de crear valor. Se involucra las divisiones de negocios con las demás áreas operativas y administrativas, lo cual es crucial para la toma de decisión y la óptima definición de las diferentes metodologías y controles corporativos.

### Riesgo Crediticio

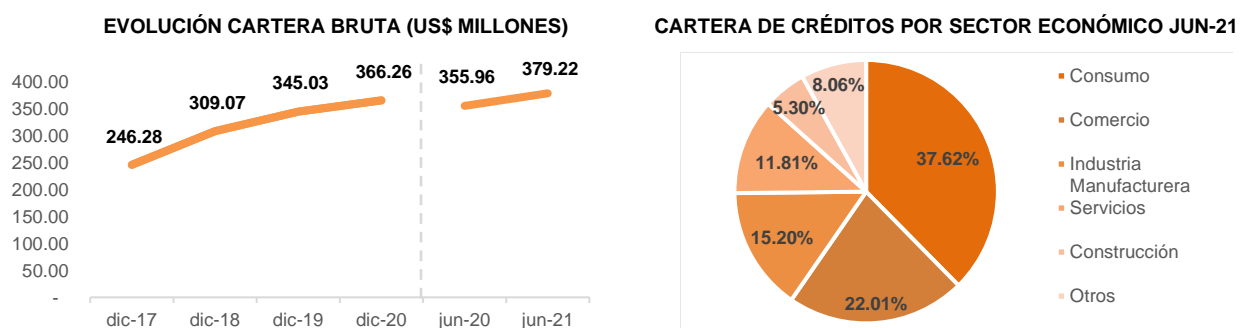
Banco Azul realiza una gestión del riesgo crediticio por medio de la definición de políticas, mecanismos y metodologías que permitan una evaluación adecuada de sus clientes al momento del otorgamiento de créditos, así como también el seguimiento oportuno a la cartera y su correspondiente normalización. La entidad utiliza la metodología de precio de transferencia, de acuerdo con las mejores prácticas de Basilea, en el proceso de otorgamiento de Banca de Personas y Banca de Empresas.

### Análisis de la Cartera

Al cierre de junio de 2021, Banco Azul cuenta con una cartera de créditos bruta de US\$379.22 millones, equivalente a una tasa de crecimiento interanual de 6.53% (US\$23.26 millones), mostrando un comportamiento que se asemeja con el desempeño de los últimos 3 años (7.06%). Las nuevas colocaciones han mostrado una dinámica positiva en la cartera crediticia del Banco, manteniendo presencia en cuatro de los catorce departamentos del país, concentrándose principalmente en San Salvador con un 94.20%. La cartera del Banco muestra una moderada concentración respecto a deudores, puesto que los créditos de los principales 50 y 10 clientes muestran una participación respecto del total de cartera de 38.29% y 16.86%, respectivamente.

Respecto a la dinámica por segmentos, el principal destino corresponde a créditos empresariales, con una participación de 60.11% del total de cartera (junio 2020: 59.24%). Los préstamos destinados al sector Comercio mostraron un comportamiento interanual de 15.16% (US\$10.99 millones), producto de nuevas colocaciones en actividades de comercio interno. Se destaca el incremento interanual de 49.27% (US\$6.64 millones) en préstamos destinados a la construcción y 9.13% (US\$4.82 millones) del sector industria. No obstante, los préstamos hacia instituciones financieras y actividades de servicios se vieron reducidos en -54.46% (-US\$4.68 millones) y -6.92% (-US\$3.33 millones), respectivamente.

Por otra parte, el saldo de cartera de banca personas se ubicó en US\$142.66 millones, mostrando una variación de 4.93% (+US\$6.71 millones) en comparación al mismo período de 2020. Por su parte, los créditos hipotecarios o de vivienda reflejan una disminución de -5.87% (-US\$0.54 millones) respecto al período pasado.



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

### Calidad de cartera

La cartera de Banco Azul ha sufrido un importante deterioro posterior al vencimiento de las Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos afectados por COVID-19, en marzo 2021. A junio de 2021, los créditos categoría "A" han decrecido en su participación, pasando de 94.32% a 89.52%, desplazando esta posición hacia los préstamos categoría "B" y "C". En sintonía con lo anterior, los préstamos categoría D y E en conjunto mostraron una participación de 1.78%, la cual es mayor que el 1.17% reportado a junio 2020.

Es importante mencionar que, aproximadamente el 79.15% de los préstamos que muestran mora mayor a 90 días provienen de la cartera de consumo y un 20.09% de la cartera empresarial. A través del análisis de cosechas se observa un alza en la participación de los créditos morosos de manera general en los últimos 3 meses, especialmente los originados en 2018 y 2019 cuyas participaciones en mora exceden el 4%. PCR dará especial seguimiento a la evolución de dichas cosechas las cuales se espera experimenten deterioros importantes en los próximos meses.

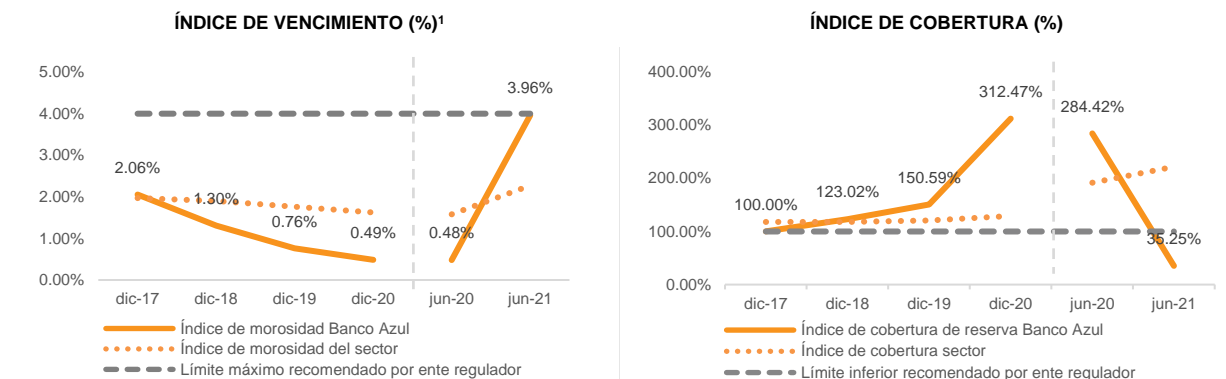
Por un error contable respecto a la interpretación de los préstamos vencidos, éstos fueron registrados por un monto de US\$15.02 millones. Derivado de lo anterior, el índice de vencimiento publicado por el ente regulador se ubicó en 3.96%, (junio 2020: 0.48%). No obstante, al evaluar la participación de préstamos con mora mayor a 91 días, reflejaron una participación equivalente al 3.99% aproximadamente de la cartera bruta.

#### CALIFICACIÓN CARTERA CREDITICIA (EN PORCENTAJE)

Clasificación	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Normales (A1 + A2)	95.94%	95.98%	94.10%	93.89%	94.32%	89.52%
Con Problemas Potenciales (B)	1.45%	1.02%	2.75%	2.73%	2.29%	4.14%
Deficiente (C1 + C2)	0.73%	1.56%	2.25%	2.23%	2.22%	4.56%
Dudoso (D1 + D2)	0.27%	0.38%	0.56%	0.67%	0.64%	0.89%
Pérdida (E)	1.61%	1.06%	0.34%	0.49%	0.53%	0.89%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, Banco Azul mantiene un saldo de provisión por incobrabilidad de préstamos de US\$5.30 millones, siendo mayor al período pasado en 9.88% (US\$0.48 millones). Las provisiones representaron el 1.40% del total de la cartera bruta (junio 2020: 1.35%); debido al incremento en los préstamos vencidos descrito anteriormente se produjo un índice de cobertura de reservas de 35.25%.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

#### Efecto COVID-19 en cartera crediticia

A raíz de la pandemia, y en cumplimiento con la normativa emitida por el BCR, la entidad elaboró políticas que permitan el diferimiento de pagos de préstamos a clientes afectados por la coyuntura, clasificándolos como créditos modificados por COVID-19, los cuales totalizaron los US\$109.81 millones y cuya participación de la cartera total ascendió a 28.96%, estos se encuentran en su mayoría concentrados por préstamos del sector comercio, consumo y servicios.

#### Riesgo de Liquidez

La gestión de riesgo de liquidez contempla el análisis integral de la estructura de activos, pasivos y posiciones, estimando y controlando los eventuales cambios que ocasionen pérdidas en los estados financieros. La estrategia del Banco se centra en mantener un nivel óptimo de liquidez entre las fuentes y el uso de recursos, con una adecuada compensación del riesgo al retorno y que se encuentre dentro de los límites legales e internos. La entidad posee una Política de Contingencia de Liquidez, la cual evalúa los factores de impacto e indicadores de riesgo claves de la situación del Banco frente a sus obligaciones de liquidez.

#### Fondeo

Al 30 de junio 2021 el total de pasivos alcanzó un monto de US\$515.49 millones, mayor en 17.42% (US\$76.46 millones) respecto a junio 2020, principalmente producto de una expansión de los depósitos en 19.67% (US\$59.22 millones). Los depósitos muestran una participación del 69.90% del total de pasivos. Es importante mencionar que se observa un crecimiento en los depósitos a la vista, los cuales han mostrado mayor participación, pasando de 33.43% en junio 2020 a 46.65% a la fecha de análisis, producto de un crecimiento de 73.82% en los depósitos de cuenta corriente. Por

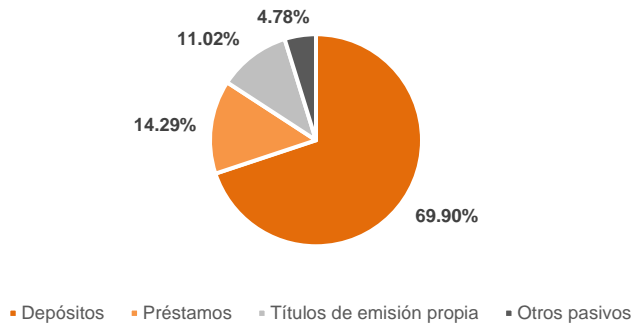
<sup>1</sup> Los indicadores de calidad de cartera publicados por el ente regulador a jun-21 no son comparables debido a un error contable respecto del tratamiento de los créditos vencidos por parte de la entidad. Banco Azul siguió el debido proceso para corregir este tratamiento contable el cual se vio reflejado hasta ago-21.



su parte, los depósitos a plazo han mostrado una reducción de -4.84%. En opinión de PCR, Banco Azul tiene una muestra diversificación en sus fuentes de fondeo, no obstante, se observa una alta concentración de depósitos, de tal forma que los 25 principales depositantes representaron el 55.29% del total de depósitos.

Banco Azul posee de dos líneas de crédito contratadas con BANDESAL y con DEG - Deutsche Investitions Und Entwicklungsgesellschaft MHB, las cuales ascienden a US\$73.68 millones, mostrando un crecimiento interanual de 1.69% (US\$1.22 millones). En ambas operaciones, Banco Azul garantiza dichas obligaciones con créditos de buena calidad. Por su parte, las emisiones de Certificados de Inversión totalizaron US\$56.83 millones, presentando una leve reducción de -1.63% (-US\$6.06 millones), producto de la amortización de la deuda de CIBANAZUL1.

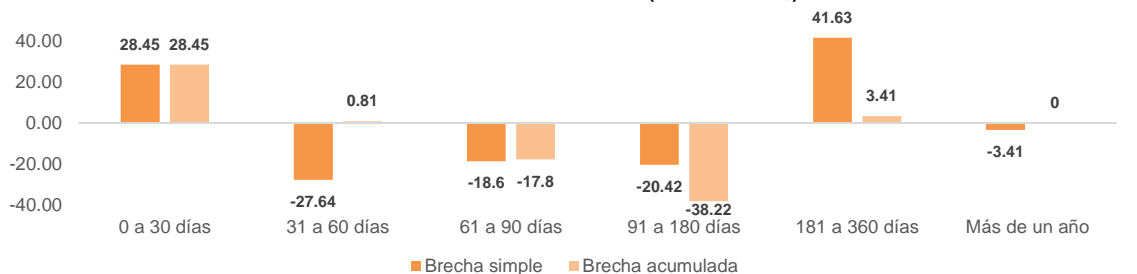
**EVOLUCIÓN DE LAS FUENTES DE FONDEO (US\$ MILLONES)**



*Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR*

Por su parte, las brechas de liquidez de la entidad dan cumplimiento a lo establecido por las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05), reportando un calce positivo para el período de 0 a 60 días. No obstante, la estructura de los depósitos a plazo del banco afectó la segunda brecha, mostrando un saldo positivo de 0.81 millones y un descalce para el período mayor a 61 días. Para mitigar el riesgo de liquidez, Banco Azul ha implementado políticas para incrementar los niveles de liquidez mediante inversiones de corto plazo, así como evitar salidas de depósitos.

**BRECHAS DE LIQUIDEZ A JUN-21 (MILLONES US\$)**



*Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR*

### Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es la posibilidad de pérdida generada por el movimiento en los precios de mercado que generan un deterioro de valor en las posiciones dentro y fuera del balance o el estado de resultados de la entidad, cuyos límites y tolerancias se encuentran en su Política de Riesgo de Mercado. Al respecto, Banco Azul realiza pruebas de tensión VaR condicional para medir las exposiciones al riesgo, considerando que el sistema monetario dolarizado del país genera certidumbre y estabilidad respecto al tipo de cambio, la entidad no está expuesta al riesgo cambiario. No obstante, a nivel de precios se observa un fenómeno inflacionario debido al alza de los precios del petróleo y sus derivados.

El riesgo de tasa al que se expone Banco Azul es conservador. A la fecha de análisis, la tasa promedio ponderada de los activos productivos fue de 7.51% (junio 2020: 7.74%), producto de una disminución en la tasa devengada de los créditos colocados a raíz de la menor demanda que han presentado. Por otro lado, la tasa promedio ponderada de los pasivos se ubicó en 3.59% (junio 2020: 3.93%). Como resultado del mayor decremento en las tasas pasivas que en las activas, la tasa del spread bancario resultó en 3.92% (junio 2020: 3.81%).

Al período de análisis las inversiones financieras de Banco Azul ascendieron a un monto de US\$90.76 millones, equivalente a una tasa de crecimiento interanual de 30.64% (US\$21.29 millones), y están consolidadas principalmente en instrumentos del Estado Salvadoreño. El rendimiento promedio de la cartera de inversiones es de 8.0% (5.6% en 2020). Por su parte, el 81.85% de las inversiones se encuentran integradas por instrumentos de corto plazo,

específicamente en Letras del Tesoro (LETES) y Certificados del Tesoro (CETES), las cuales vencen en 2021 y 2022, mientras que el resto se encuentra invertido en Eurobonos y en notas estructuradas.

### Riesgo de Solvencia

El patrimonio de Banco Azul ha mostrado una tasa de crecimiento promedio ponderado de 4.12% en los últimos 5 años, derivado de llamamientos de capital realizados por la empresa; no obstante, dicho crecimiento se ha visto mermado por las pérdidas acumuladas por la entidad durante sus primeros años de operación, reflejado en la tendencia decreciente que el fondo patrimonial ha mostrado hasta 2019, cuando el Banco superó el punto de equilibrio.

Para mitigar el riesgo de solvencia, Banco Azul se encuentra regido bajo el Artículo 41 de la Ley de Bancos con el objetivo de mantener constante su solvencia. A pesar de los esfuerzos de la entidad por fortalecer su patrimonio, el coeficiente patrimonial presenta un deterioro al ubicarse en 13.32% a junio 2021, ligeramente inferior al reportado en 2020 (14.17%) y al del promedio del sector (14.96%); esto se debe a un incremento en los activos ponderados por riesgo, en relación con el incremento de los préstamos en mora, derivado del vencimiento de la normativa técnica, además de las inversiones financieras realizadas por el banco en 2021. Por último, el indicador de endeudamiento legal fue de 10.68%, menor respecto al reportado en junio 2020 (12.16%) y similar al promedio sector (11.72%).

#### INDICADORES DE SOLVENCIA (EN MILLONES US\$ Y PORCENTAJE)

Indicadores de solvencia	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Fondo Patrimonial</b>	<b>57.6</b>	<b>53.3</b>	<b>53.0</b>	<b>54.6</b>	<b>53.4</b>	<b>54.6</b>
1. Capital Primario	80.0	80.0	80.0	80.1	80.0	80.1
2. Capital Complementario	(22.4)	(26.7)	(27.0)	(25.5)	(26.6)	(25.1)
3. Menos: Deduciones	-	-	-	-	-	-
<b>Requerimientos de Activos</b>						
1. Total de Activos en riesgo	331.1	415.2	464.4	537.0	492.4	571.4
2. Total de Activos Ponderados	263.5	331.6	365.7	403.4	376.6	413.2
3. Requerimiento del 12% sobre Activos Ponderados	38.2	48.1	47.5	52.4	49.0	53.7
4. Excedente o (Deficiencia) ( I-II.3)	19.4	5.2	5.8	2.2	4.4	1.3
5. Coeficiente Patrimonial ( I./II.2 )	21.86%	16.07%	14.58%	13.54%	14.17%	13.32%
<b>Requerimientos de Pasivos</b>						
1. Total de Pasivos, Compromisos Futuros y Contingentes	273.6	361.9	411.1	482.5	439.0	515.6
2. Requerimiento del 7.0% sobre pasivos	19.1	25.3	28.8	33.8	30.7	36.1
3. Excedente o (Deficiencia) ( II-II.2)	38.4	28.0	24.5	20.8	22.6	19.0
4. Endeudamiento legal ( I.I/III.1 )	21.05%	14.72%	12.97%	11.32%	12.16%	10.68%

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

### Riesgo Operativo

El sistema de administración de riesgo operacional de Banco Azul comprende un conjunto de elementos que apoyan la implantación de la gestión del riesgo operacional en el banco, tales como: estructura organizacional, órganos de control, documentación instrumental (manuales o políticas), procesos/procedimientos, aplicativo para el registro de eventos, plataforma tecnológica, divulgación de la información y capacitaciones e inducciones para todos los colaboradores de Banco Azul, con el fin de mantener una cultura enfocada a la prevención y mitigación de Riesgos Operacionales.

En este sentido, Banco Azul mantiene dos metodologías para la gestión del riesgo operacional: TARO (Taller de Autoevaluación de Riesgo Operacional) donde se realiza una sesión en la cual se identifican y valoran cualitativamente los potenciales riesgos que podrían materializarse en el respectivo proceso o procedimiento, y MERO (Materialización de Evento de Riesgo Operacional) la cual es una sesión donde se identifican y valoran cuantitativamente los riesgos materializados en uno o varios procesos o procedimientos. Adicionalmente, desde septiembre 2018 a la fecha, Banco Azul presenta políticas vigentes de seguridad de la información, con el fin de asegurar el cumplimiento de la confidencialidad, integridad, disponibilidad, legalidad, confiabilidad y no repudio de la información.

### Resultados Financieros

La principal fuente de ingresos financieros de Banco Azul son los ingresos por intereses devengados de la cartera de créditos, que al cierre del primer semestre de 2021 comprendían aproximadamente el 74.83% de los ingresos. El segundo componente de los ingresos del Banco son los ingresos por intereses de inversiones (12.54%), mientras que el resto lo comprenden intereses sobre depósitos, reportos y operaciones bursátiles, así como comisiones y otros ingresos sobre préstamos.

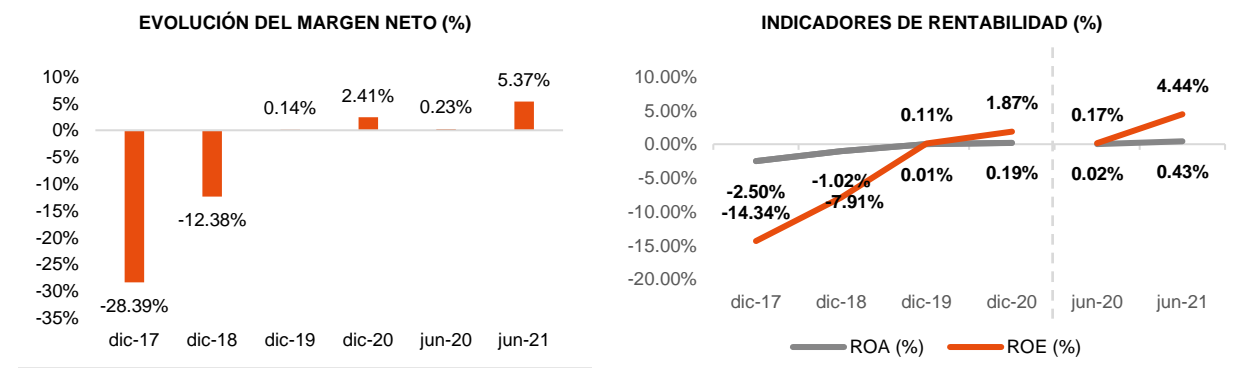
A junio 2021, los ingresos financieros de Banco Azul ascendieron a US\$61.76 millones, reflejando un aumento de 13.82% (US\$2.79 millones) respecto al período anterior, principalmente influenciado por el incremento de los ingresos por intereses de las inversiones, los cuales crecieron en 94.94% (US\$1.40 millones). Por su parte, el margen de intermediación mostró una mejora al ubicarse en 55.01% (junio 2020: 49.29%) derivado de la estabilidad interanual de los costos de captación (variación de 0.57%; US\$0.06 millones), influenciado por una disminución en la tasa pasiva promedio.

La entidad reporta reservas de saneamiento por un monto de US\$1.88 millones, mostrando un crecimiento respecto al período pasado de 115.99% (US\$1.01 millones), por lo que la entidad exhibe un margen financiero neto de reservas de 45.89%, levemente mayor al reportado en el período pasado (44.67%), el cual fue principalmente motivado por el

crecimiento de los ingresos de intermediación. Es importante destacar que las reservas de saneamiento se han amparado en las “Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos afectados por COVID-19” (NRP-25); a la fecha, Banco Azul no ha reportado provisiones voluntarias de reservas de saneamiento.

Los gastos operacionales a la fecha de análisis muestran un incremento de 6.26% (US\$0.57 millones), totalizando US\$9.71 millones, comportamiento que se encuentra explicado por aumentos en los gastos generales y en gastos de personal. Al cierre del semestre, la entidad reportó una utilidad operativa de US\$0.83 millones, posicionándose sobre la pérdida de -US\$0.12 millones en junio 2020, equivalente a un margen operativo de 3.61% (junio 2020: 5.57%). A la fecha, la entidad muestra que su capacidad para absorber gastos administrativos es de 78.94%, reflejando una posición favorable respecto al período pasado (94.00%), producto de la mejora en el margen de intermediación.

Por su parte, el Banco muestra un ingreso no operacional de US\$0.65 millones, con un crecimiento de 281.40% (US\$0.48 millones) respecto del período pasado, esto influyó para que la utilidad neta se ubicara en US\$1.23 millones, superior a la del período pasado (US\$0.05 millones). El incremento en la utilidad dejó como resultado un margen neto de 5.37% (junio 2020: 0.23%), permitiendo una mejora en los indicadores de rentabilidad. En este sentido, el ROE pasó de 0.17% a 4.44% y el ROA pasó de 0.02% a 0.43%. Estos indicadores han presentado una recuperación respecto al período previo a la pandemia; no obstante, se mantienen por debajo del promedio del sector.



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

## Reseña de Seguros Azul (Vida y Generales)

### Reseña

Seguros Azul es una compañía de seguros salvadoreña, especializados en seguros de personas y daños, enfocados al segmento corporativo. Está compuesta por dos aseguradoras autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero para la comercialización de seguros de personas (Seguros Azul Vida S.A, Seguros de Personas) y seguros de daños (Seguros Azul, S.A.).

Seguros Azul Vida S.A., Seguros de Personas, es una sociedad salvadoreña constituida el 17 de noviembre de 2010 bajo el nombre de Progreso S.A. Seguros de Personas, cuya actividad principal es la realización de operaciones de seguros y reaseguros, seguros de personas, en sus diferentes modalidades comprendidas como tales los seguros de vida, accidentes y enfermedad, invalidez, sobrevivencia y cualquier otro relacionado con la vida, integridad y subsistencia de las personas naturales y sus grupos dependientes en el mercado salvadoreño. La aseguradora inició operaciones el 29 de octubre de 2012.

Seguros Azul S.A. es una sociedad salvadoreña de naturaleza anónima de capital fijo, autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero para realizar operaciones de seguros, reaseguros, fianzas, garantía y préstamos, en el mercado salvadoreño, constituida el 12 de marzo de 2014, inscrita en el Registro de Comercio el 2 de abril de 2014. Con fecha 28 de mayo de 2014, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó el inicio de sus operaciones bajo el nombre de Progreso Azul S.A. Compañía de Seguros y con el público el 18 de junio de 2014.

Seguros Azul Vida, Seguros de Personas S.A. y Seguros Azul S.A. poseen una calificación de riesgo de “EA” para su fortaleza financiera.

### Análisis Técnico-Financiero

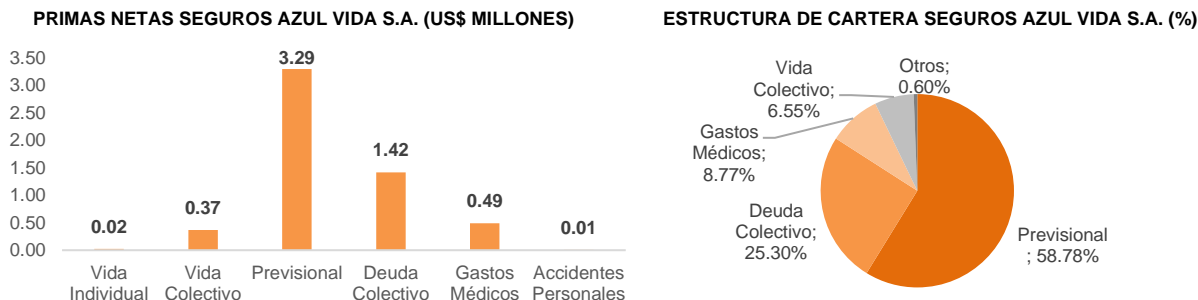
#### Posición de Mercado

Seguros Azul S.A. ofrece seguros de incendio, vehículos, robo y hurto, entre otros, reflejando una participación de mercado de 1.18%. con base a las primas netas del sector. Seguros Azul Vida S.A., por su parte, se enfoca en colocar pólizas en el segmento de líneas personales, tales como seguros de vida, seguros por accidentes y enfermedades, por

mencionar algunos; Seguros Azul Vida S.A. refleja una participación de 1.37%. La participación combinada de las dos aseguradoras se ubica en 2.55%, mejorando respecto al período anterior (2.04%).

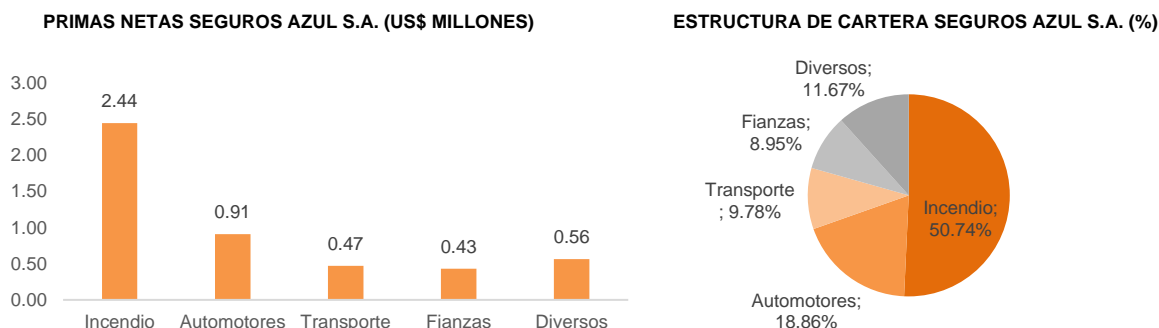
**Resultados técnicos Seguros Azul Vida S.A., Seguros de Personas y Seguros Azul S.A.**

Las primas netas de Seguros Azul Vida, S.A. totalizaron US\$5.60 millones, reflejando un aumento de 96.69% (US\$2.75 millones) respecto al período anterior. El ramo que representa la mayor participación en las primas netas es el seguro previsional el cual suma US\$3.29 millones (junio 2020: US\$0.74 millones) y representa el 58.78% del total de primas netas. Otros ramos importantes son los seguros por deuda colectiva (25.30%), seguros por gastos médicos (8.77%) y seguros de vida colectivos (6.55%).



Fuente: Seguros Azul / Elaboración: PCR

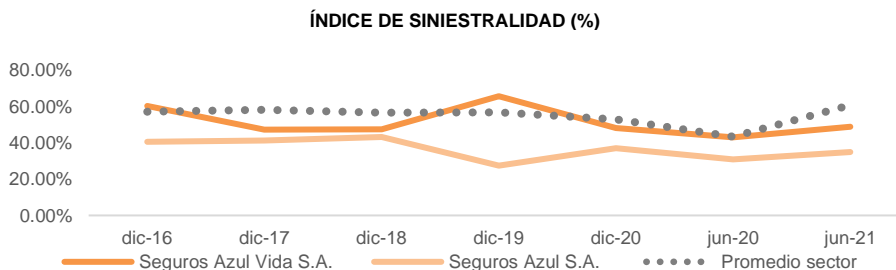
Por su parte, las primas netas de Seguros Azul S.A. ascendieron a US\$4.81 millones, siendo mayor en 17.79% (US\$ 0.73 millones) respecto al período pasado. Las primas de los seguros contra incendios suman US\$2.44 millones (junio 2020: US\$1.94 millones) y representa el 50.74% de la cartera de seguros. El ramo de automotores totalizó US\$0.91 millones y representa el 18.86% de la cartera. Los otros ramos, en conjunto, totalizan US\$1.46 millones.



Fuente: Seguros Azul / Elaboración: PCR

Para junio 2021, la siniestralidad combinada de ambas aseguradoras se ubicó en US\$4.65 millones, mostrando un crecimiento sustancial respecto a junio 2020 (US\$1.81 millones). El ramo que más registró siniestros fue el ramo previsional el cual totaliza US\$2.61 millones (junio 2020: US\$0.49 millones); por su parte, los siniestros de seguros por gastos médicos se ubicaron en US\$0.49 millones. Para Seguros Azul S.A. el ramo más afectado por siniestralidad es el de los automotores con US\$0.53 millones, seguido del seguro contra incendios con US\$0.42 millones.

Por su parte, el índice de siniestralidad reportado por Seguros Azul Vida S.A. fue de 48.89%, mayor que el que registrado en junio 2020 (42.99%); mientras que el índice de siniestralidad para Seguros Azul S.A. fue de 34.87%, superior al registrado en junio 2020(30.81%). No obstante, ambos indicadores se encuentran por debajo del promedio del sector (60.71%).



Fuente: Seguros Azul / Elaboración: PCR

El resultado técnico a junio 2021 para Seguros Azul Vida S.A. fue de US\$0.83 millones, siendo este resultado menor al reportado en junio 2020 (US\$0.89 millones). Para Seguros Azul S.A., el resultado técnico se ubicó en US\$1.26 millones, siendo ligeramente mayor que el período pasado el cual fue US\$1.16 millones. Combinadas las dos aseguradoras presentan un resultado técnico de \$2.08 millones (junio 2020: US\$2.05 millones). El crecimiento de las primas netas influyó en una leve mejora en el resultado técnico. No obstante, el incremento en la siniestralidad en ambas aseguradoras deterioró el margen combinado, el cual se ubicó en 20.03% (junio 2020: 29.56%).

**RESULTADO TÉCNICO SEGUROS AZUL VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS Y SEGUROS AZUL S.A. (US\$ MILLONES; %)**

Ramo	30 de junio de 2021					30 de junio de 2020	
	Primas Netas	Primas Retenidas	Siniestros	Resultado Técnico	Margen	Resultado Técnico	Margen
Vida Individual	0.02	0.01	0.00	0.01	37.90%	0.01	47.01%
Vida Colectivo	0.37	0.13	0.06	0.09	25.20%	0.09	24.41%
Previsional	3.29	3.15	2.61	0.36	10.90%	0.12	15.76%
Deuda Colectivo	1.42	0.99	0.35	0.22	15.30%	0.44	34.59%
Deuda Banco Azul	0.88	0.79	0.28	0.13	14.70%	0.31	30.00%
Gastos Médicos	0.49	0.47	0.51	0.15	30.30%	0.22	50.47%
Accidentes Personales	0.01	0.00	0.00	0.00	23.20%	0.01	415.21%
<b>Total</b>	<b>5.60</b>	<b>4.76</b>	<b>3.54</b>	<b>0.83</b>	<b>14.80%</b>	<b>0.89</b>	<b>31.19%</b>
Incendio	2.44	0.79	0.42	0.20	8.90%	0.25	12.94%
Automotores	0.91	0.90	0.54	0.26	25.90%	0.29	31.42%
Transporte	0.47	0.37	0.05	0.29	66.60%	0.19	52.11%
Fianzas	0.43	0.29	0.00	0.23	46.10%	0.21	55.72%
Diversos	0.56	0.39	0.11	0.28	70.40%	0.23	45.90%
<b>Total</b>	<b>4.81</b>	<b>2.75</b>	<b>1.12</b>	<b>1.26</b>	<b>26.10%</b>	<b>1.16</b>	<b>28.43%</b>
<b>Combinado</b>	<b>10.40</b>	<b>7.50</b>	<b>4.65</b>	<b>2.08</b>	<b>20.03%</b>	<b>2.05</b>	<b>29.56%</b>

*Fuente: Seguros Azul / Elaboración: PCR*

## Estados Financieros No Auditados

### BALANCE GENERAL (US\$ MILLONES)

Componente	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Activos</b>						
Caja y bancos	53.1	70.8	83.2	96.7	51.1	88.3
Inversiones financieras, netas	21.8	23.8	26.2	66.5	76.0	99.7
Cartera de préstamos, neta de reservas de saneamiento	241.2	301.2	338.0	357.2	348.4	370.9
Primas por cobrar, netas	1.9	3.3	3.3	3.6	2.9	3.1
Deudores por seguros y fianzas	2.0	1.5	2.5	3.1	2.3	2.2
Diversos, neto de reservas de saneamiento	24.2	20.3	20.2	19.7	20.5	24.1
Activo fijo	3.9	5.6	4.4	3.7	4.2	3.4
<b>Total activo</b>	<b>348.3</b>	<b>426.4</b>	<b>477.6</b>	<b>550.5</b>	<b>505.3</b>	<b>591.7</b>
<b>Pasivos</b>						
Depósitos de clientes	197.1	269.5	306.1	352.0	298.9	358.7
Préstamos del Banco de Desarrollo de El Salvador	47.1	60.0	59.1	53.4	57.2	59.6
Préstamos otros bancos	-	-	-	15.4	15.3	14.1
Reportos y otras operaciones bursátiles	1.9	-	3.0	-	-	7.0
Títulos de emisión propia	21.3	24.8	37.0	56.4	62.4	56.1
Sociedades acreedores de seguros y fianzas	1.0	1.5	1.8	1.3	1.3	2.3
Depósitos de primas	0.3	0.4	0.5	0.6	0.5	0.7
Diversos	1.3	2.9	1.2	1.8	1.0	1.9
Otros pasivos	2.4	3.7	3.0	3.0	2.8	22.4
Reservas técnicas y por siniestros	4.7	5.0	4.2	5.6	3.9	6.2
<b>Total pasivos</b>	<b>277.2</b>	<b>367.8</b>	<b>415.9</b>	<b>489.5</b>	<b>443.4</b>	<b>528.9</b>
<b>Interés minoritario en subsidiarias</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>-</b>
Capital social suscrito y pagado	91.0	91.0	91.0	91.0	91.0	91.0
Reservas de capital, resultados acumulados y patrimonio no ganado	(19.9)	(28.0)	(29.8)	(28.8)	(29.6)	(27.2)
<b>Total patrimonio</b>	<b>71.1</b>	<b>63.0</b>	<b>61.2</b>	<b>62.2</b>	<b>61.4</b>	<b>63.8</b>
<b>Total pasivos más interés minoritario más Patrimonio</b>	<b>349.0</b>	<b>431.4</b>	<b>477.6</b>	<b>552.3</b>	<b>505.3</b>	<b>592.7</b>

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul / Elaboración: PCR

### ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILLONES)

Componente	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Intereses de créditos	20.5	26.9	31.7	34.2	16.8	27.0
Comisiones y otros ingresos de créditos	2.3	2.8	2.7	2.7	0.8	1.6
Intereses y otros ingresos de inversión	0.5	1.4	3.2	3.5	1.7	2.9
Intereses sobre depósitos	0.4	1.0	1.5	0.6	0.5	0.3
Primas netas de devoluciones y cancelaciones	14.7	14.0	13.9	16.9	6.9	10.3
Ingresos técnicos por ajustes a las reservas	6.3	6.6	7.5	8.9	4.0	6.4
Otros servicios y contingencias	0.1	0.6	2.4	0.3	0.1	0.3
<b>Total ingresos de operación</b>	<b>44.7</b>	<b>53.3</b>	<b>62.9</b>	<b>67.1</b>	<b>30.8</b>	<b>48.9</b>
Intereses y otros costos de depósitos	8.3	10.1	12.7	12.5	6.1	6.3
Intereses sobre préstamos	1.8	3.2	3.7	4.4	2.1	2.1
Siniestros y obligaciones contractuales	7.0	5.3	5.6	6.4	2.4	5.2
Egresos técnicos por ajustes a las reservas	7.8	8.0	9.1	11.6	4.8	7.2
Gastos de adquisición, conservación y cobranza de primas	2.4	2.5	3.3	3.2	1.5	1.8
Otros servicios y contingencias	0.4	0.9	1.2	1.3	0.6	0.7
<b>Total costos de operación</b>	<b>27.9</b>	<b>31.5</b>	<b>37.2</b>	<b>42.2</b>	<b>18.9</b>	<b>24.7</b>
Reservas de saneamiento	3.1	4.4	4.4	2.5	0.9	2.0
<b>Utilidad bruta, neta de reservas</b>	<b>13.6</b>	<b>17.4</b>	<b>21.3</b>	<b>22.4</b>	<b>10.9</b>	<b>22.2</b>
Funcionarios y empleados	7.9	8.0	7.8	8.2	4.1	4.4
Generales	10.5	10.7	10.7	10.5	5.3	5.2
Depreciaciones y amortizaciones	6.7	6.9	4.8	3.4	1.7	1.6
<b>Total gastos de operación</b>	<b>25.1</b>	<b>25.5</b>	<b>23.3</b>	<b>22.1</b>	<b>11.1</b>	<b>11.2</b>
<b>(Pérdida) utilidad de operación</b>	<b>(11.5)</b>	<b>(8.1)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>0.3</b>	<b>(0.1)</b>	<b>11.0</b>
Otros ingresos, neto	0.8	0.3	0.5	1.2	0.4	0.6
<b>(Pérdida) utilidad antes de impuestos</b>	<b>(10.7)</b>	<b>(7.8)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>1.5</b>	<b>0.2</b>	<b>11.6</b>
Impuesto sobre la renta	0.4	0.3	0.4	0.4	0.0	0.3
<b>(Pérdida) utilidad después de impuestos</b>	<b>(11.0)</b>	<b>(8.1)</b>	<b>(1.8)</b>	<b>1.0</b>	<b>0.2</b>	<b>11.3</b>
Participación del interés minoritario en subsidiarias	0.1	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
<b>(Pérdida) utilidad neta</b>	<b>(10.9)</b>	<b>(8.1)</b>	<b>(1.8)</b>	<b>1.0</b>	<b>0.2</b>	<b>11.3</b>

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul / Elaboración: PCR

### INDICADORES FINANCIEROS

Componente	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Rentabilidad</b>						
Margen financiero	30.4%	32.6%	33.9%	33.4%	35.5%	45.5%
Margen operativo	-25.7%	-15.3%	-3.1%	0.5%	-0.5%	22.6%
Margen neto	-24.5%	-15.1%	-2.9%	1.5%	0.6%	23.1%
ROA	-3.1%	-1.9%	-0.4%	0.1%	0.0%	1.0%
ROE	-15.4%	-12.8%	-3.0%	0.8%	0.2%	8.9%
<b>Solvencia</b>						
Endeudamiento patrimonial (Pasivo/Patrimonio)	3.90	5.84	6.80	7.87	7.23	8.29
Apalancamiento (Pasivo / Activo)	0.80	0.86	0.87	0.89	0.88	0.89
Primas Netas / Patrimonio Neto	2.7%	5.2%	5.4%	5.8%	4.8%	4.9%
<b>Liquidez</b>						
Razón circulante	1.24	1.14	1.14	1.12	1.13	1.11
Capital de trabajo	1.19	1.12	1.11	0.33	0.29	0.36

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul / Elaboración: PCR

### **Nota sobre información empleada para el análisis**

---

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.