

# SEGUROS AZUL, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 12 de abril 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	Estable	Estable	

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

----- MM US\$ al 31.12.22 -----			
ROAA:	5.9%	Activos:	13.5
ROAE:	13.5%	Ingresos:	11.4
		Patrimonio:	5.9
		Utilidad Neta:	0.8

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

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021; y estados financieros auditados al 31 de diciembre 2022, así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener la calificación de EA.sv a Seguros Azul, S.A., con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2022.

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

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

El actual entorno económico, así como el riesgo en el cambio normativo que afecte las operaciones ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

**Aseguradora perteneciente a un Grupo Financiero:**

Azul es una subsidiaria del conglomerado Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. (IFGA), esta última consolida las operaciones de Banco Azul El Salvador, S.A., 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. Se valora que la Compañía es estratégica para IFGA en virtud de la vinculación de marca y al involucramiento de funcionarios del Grupo en los órganos de gobierno de la aseguradora.

**Expansión en la generación de negocios:** Seguros Azul se dedica a ofrecer seguros para los segmentos de propiedades, autos, daños generales y fianza; reflejando una

participación de mercado del 3.4% al cierre de 2022 en relación a las empresas de seguros generales.

En el periodo analizado se observó un aumento en el resultado técnico proveniente del mayor saldo en la suscripción de primas (netas, retenidas y devengadas) en contraposición con la disminución en los reclamos devengados. De esta forma la operación en su conjunto generó un incremento del 7% en la suscripción inicial (neta), y del 9% en el resultado técnico.

Los ramos que principalmente aportan al crecimiento de las primas netas fueron incendio (+7.2%) y automotores (+25.7%) entre otros ramos. Los dos ramos antes mencionados representan el 70% de la suscripción, el 66% de la retención y el 50% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas.

**Rentabilidad favorable:** La estructura de suscripción, que incorpora las condiciones técnicas de reaseguro han permitido a la Aseguradora poder cubrir adecuadamente los reclamos presentados, no colocar en riesgo los índices de solvencia y/o liquidez. De esta manera los ratios de rentabilidad técnica se muestran por sobre la media del mercado. De igual forma los ratios de siniestralidad tienen un comportamiento favorable en relación con el sector.

**Menores métricas de siniestralidad frente al mercado:** El costo de siniestro bruto de la Compañía totalizó US\$2.8 millones en el periodo evaluado, lo que representó una disminución de US\$1.1 millones respecto del ejercicio en 2021. El ramo de incendio y líneas aliadas contribuyó disminuyendo -US\$1.7 millones, mientras que el riesgo de automotores en sentido opuesto aumento el costo en +US\$719.8 mil. Ambos ramos a nivel de reclamos brutos obtuvieron un indicador de 12.1% y 60.8% menor y mayor en relación al año 2021. El ratio de siniestralidad bruta en la Empresa se ubicó en 24.7% menor al sector (51%).

Igualmente la siniestralidad retenida e incurrida como índices son menores al sector.

**Liquidez y rotación de cobranzas:** En el lapso de doce meses las inversiones financieras y las disponibilidades aumentaron en +US\$1.7 millones y +US\$156 mil respectivamente, mientras que las reservas totales así como el pasivo lo hicieron en +US\$672 mil y +US\$970 mil cada uno. Lo anterior permite a la Aseguradora sostener los ratios de liquidez general y liquidez a reservas, estando en el primero de los casos similar a la media del sector, mientras que el segundo mencionado mantiene una importante ventaja en relación con el sector.

Lo anterior compensa el elevado promedio de rotación de cobranzas que pasa de 101 días en el año 2021 a 95 días en el año analizado 2022. La media del mercado fue de 94 días.

**Holgados niveles de solvencia:** Una de las principales fortalezas de la Aseguradora la constituye la capacidad

económica y técnica para asumir riesgos, a través del índice de solvencia patrimonial el cual en el ejercicio 2022 resultó en 113.2% ó US\$2.9 millones. El valor monetario antes señalado genera una capacidad para afrontar riesgos nuevos de hasta por US\$7.2 millones en la Compañía (principalmente primas).

**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. Zumma Ratings estará analizando el impacto que el impuesto en mención tenga sobre las empresas aseguradoras.

### **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

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.6% en 2022 (10.3% en 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores electricidad, servicios profesionales, construcción y servicios administrativos/apoyo. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, impulsado principalmente por el consumo privado, la inversión pública y el turismo; mientras que el BCR estima una expansión en el rango de 2.0%-3.0%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, la evolución favorable en las exportaciones y la disminución en los índices de criminalidad. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la expansión en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos de deuda de mediano plazo, el alza en los precios globales de los bienes y servicios; el aumento en las tasas de interés de referencia por la FED y una posible desaceleración económica en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, los conflictos geopolíticos y el alza global de precios determinaron una escalada en el índice durante 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022 (6.1% diciembre 2021); aunque comparando ligeramente favorable frente al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (7.8%). Durante los primeros meses de 2023, la inflación ha presentado un menor ritmo de crecimiento, en línea con la evolución de los precios internacionales. En ese contexto, el IPC cerró en 6.8% a febrero de 2023. Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una expansión de 48.2% a enero de 2023, acorde con el alza en el precio de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un crecimiento interanual del 7.3% al 31 de diciembre de 2022, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de industria manufacturera y maquila. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó a US\$7,741.9 millones a diciembre 2022, reflejando un crecimiento del 3.0% comparado con 2021. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno a financiamiento externo. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es Caa3, perspectiva estable (Moody's),

CCC+ perspectiva negativa (Standard & Poor's) y CC (Fitch).

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

Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño realizó una segunda recompra de Eurobonos por US\$74.0 millones el 8 de diciembre de 2022. Finalmente, en enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados. 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.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

Al cierre del año 2022, la producción de primas netas del sector creció anualmente en 9.7%, menor al 14.5% obtenido en 2021. Para 2023, el escenario es desafiante por la salida del negocio previsional y el alto impuesto en la Ley de Bomberos, es muy probable que el sector decrezca durante el año en curso.

El costo por siniestros disminuyó en 2.3% en 2022 por el control en los casos de COVID-19, que afectaron fuertemente a la industria en 2020 y 2021. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 58.5% desde 64.0% en el lapso de un año.

La expansión en primas y la contracción en los siniestros y las reservas técnicas determinaron una favorable recuperación en la rentabilidad del sector (utilidad neta: \$51.8 MM en 2022 vs \$18.5MM en 2021). Este comportamiento queda más evidenciado en el segmento de seguros de personas. El ROAA del sector consolidado mejora a 5.4% desde 2.0% en el lapso de doce meses y el margen neto aumentó a 5.7%.

La liquidez de la industria continúa en niveles favorables, aunque menores a años anteriores. El índice de liquidez a reservas fue 1.50 veces a diciembre de 2022; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 94 días (92 días en diciembre de 2021).

Por su parte la solvencia de la industria registra una disminución en su indicador regulatorio; ubicándose en 50.1% en 2022 (76.2% en 2020). Lo anterior está relacionado con la siniestralidad de la cartera por COVID-19, dado que el indicador toma los reclamos de los últimos 3 años.

## 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
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 Eserski
Segundo Director Suplente	Gustavo Magaña Della Torre
Tercer Director Suplente	Carlos Imberton Hidalgo
Cuarto Director Suplente	Carlos Grassl Lecha
Quinto Director Suplente	Juan Alfredo Pacas Martínez

## GESTIÓN DE RIESGOS

La plana gerencial de Azul cuenta con la experiencia y conocimientos adecuados para mantener un ambiente de control y mitigar los riesgos inherentes de la actividad de seguros. El apetito de riesgo de la compañía es moderado, reflejándose en las tasas de crecimiento en la suscripción

de riesgos, con el objetivo de cautelar el margen técnico al momento de captar negocios nuevos o renovarlos.

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

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

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

Adicionalmente, Azul realiza un monitoreo que evalúa si el volumen de reservas refleja de manera razonable las obligaciones vigentes; haciendo notar que las reservas técnicas, son certificadas por un actuario independiente. Las reservas de la compañía son invertidas con base en su política, valorándose como conservadora en términos de liquidez y de calidad crediticia. Por otra parte, las pérdidas no esperadas, producto de desviaciones en el comportamiento de siniestros, son mitigadas por los contratos catastróficos y el patrimonio de la aseguradora. A juicio de Zumma Ratings, el riesgo técnico de Azul es congruente con su tamaño operativo y se encuentra adecuadamente mitigado.

## ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

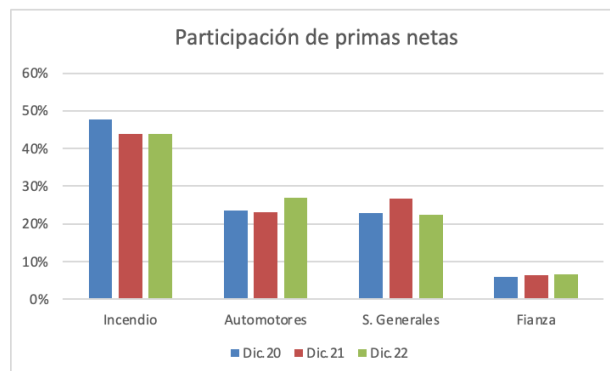
### Primaje

Seguros Azul se dedica a ofrecer seguros para los segmentos de propiedades, autos, daños generales y fianza; reflejando una participación de mercado del 3.4% al cierre de 2022 (2.9% en 2021). Por estructura de la cartera de primas emitidas, la Compañía concentra el 70% en los ramos de incendio y líneas aliadas, así como en automotores.

El volumen suscrito en los ramos antes mencionados mostró un aumento de +US\$335.6 mil y +US\$629.1 mil respectivamente. El importante nivel de concentración explicado no ha representado para la empresa pérdidas en razón

de los adecuados niveles de suscripción, así como estructura de reaseguros. En tal sentido el margen de contribución técnico de ambos ramos fue de US\$0.29 y US\$0.25 por cada dólar suscrito.

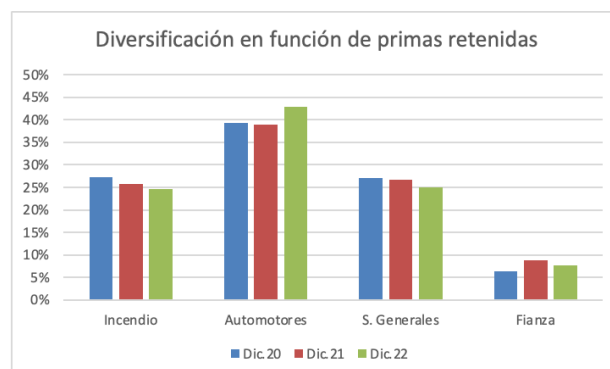
La aseguradora fundamenta la suscripción de negocios, principalmente, por medio de agentes intermediarios y corredores (69.1%); complementándolo con su fuerza interna de ventas (29.7%) y por medio de su canal bancario relacionado (1.2%).



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

Por su parte las primas retenidas de la Compañía son del 63%, mientras que para el ejercicio 2021 el promedio resultó en 59%. El cambio en el porcentaje retenido no tiene su origen en los principales ramos, sino en el resto de riesgos suscritos lo que no representa mayor riesgo sino sólo el movimiento regular en los volúmenes de suscripción distribuidos entre todos los ramos.

La retención 2022 representó para Seguros Azul un incremento por US\$908.3 mil, lo que en relación con la diversificación de riesgos a retención mostró un aumento en el porcentaje de concentración en el ramo de automotores el cual pasó de 39% en el año 2021 hacia 43% para el ejercicio 2022. Un factor que favorece el resultado de la Compañía en general es también la disminución de la siniestralidad retenida cuyo índice se contabilizó en 26.5% (32.1% en 2021).



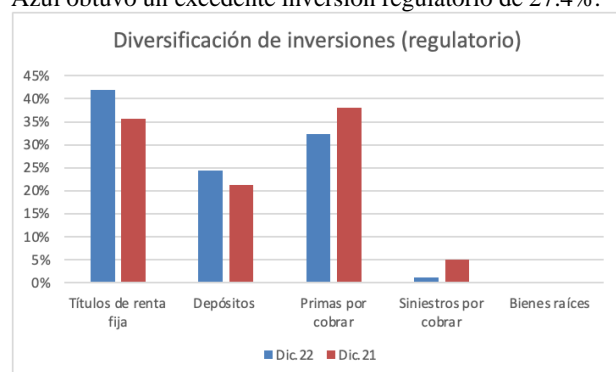
Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

### Calidad de Activos

El total de activos de Seguros Azul contabilizó US\$13.5 millones, lo que representó un aumento interanual de US\$1.5 millones al cierre de 2022, centrándose el aumento

en partidas tales como; Inversiones Financieras (+US\$1.8 millones), y Disponibilidades (+US\$156 mil) respectivamente. Las inversiones totalizaron en el activo un total de US\$5.8 millones. Desde la evaluación regulatoria sobre los instrumentos o activos elegibles para inversión, Seguros Azul debió cubrir una Base de Inversión por US\$6.2 millones al cierre de 2022.

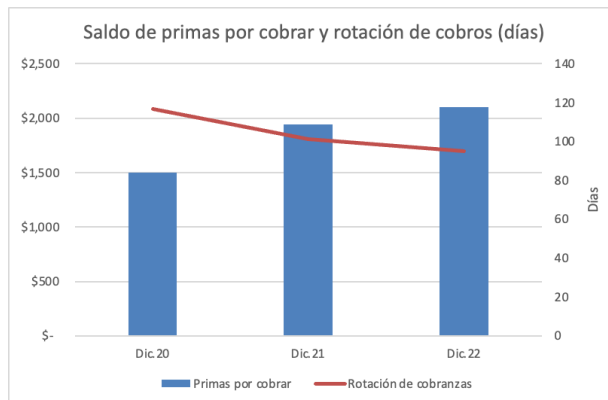
A efectos de cumplir con la regulación la Aseguradora presentó un saldo de activos elegibles para inversión de US\$9.3 millones, donde los valores emitidos por el Estado, Depósitos y valores emitidos por bancos locales y primas por cobrar concentran el 31%, 24% y 32% respectivamente. La Compañía presentó excedentes sobre los límites máximos legales por US\$1.4 millones motivo por el cual los activos denominados como Inversión Computable totalizaron US\$7.9 millones. En base a lo anterior, Seguros Azul obtuvo un excedente inversión regulatorio de 27.4%.



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\$2.8 millones, las cuales se distribuyeron de la siguiente manera: Incendio y líneas aliadas US\$660.8 mil (24%), Automotores US\$1.7 millones (62%), Seguros generales US\$387.7 mil (14%), Fianzas US\$2.8 mil (0.10%). El saldo vencido fue de US\$221.7 mil ó 7% de las primas totales. La Administración de Seguros Azul consideró al cierre de 2022 sostener una provisión por riesgo de cobro equivalente al 8% del saldo vencido.

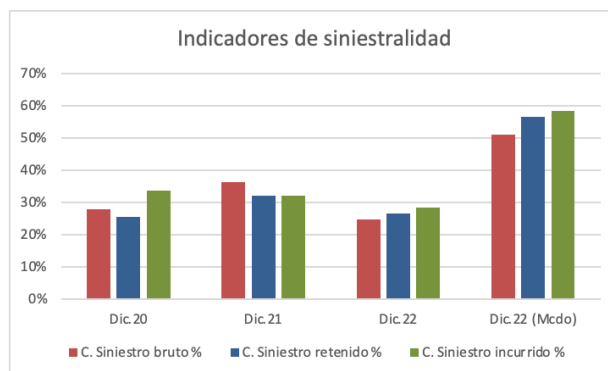
Por su parte la rotación de cobranzas mejoró en el ejercicio evaluado presentando un promedio de recuperación de 95 días. Dicha rotación es menor que los días estimados para años anteriores, y similar a la media del mercado para el año 2022. Zumma no ha observado riesgos de liquidez en la empresa a raíz del número de días de cobro, sin embargo, es importante mantener el importante nivel de activos líquidos.



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

### Siniestralidad

El costo de siniestro bruto de la Compañía totalizó US\$3.3 millones en el periodo evaluado, lo que representó un decremento de -US\$1.0 millones. La variación antes indicada se reflejó en los índices de siniestralidad bruta, retenida e incurrida en comparación con el año 2021. El indicador de siniestralidad bruta se ubicó en 24.9%, reflejando una disminución anual frente al cierre de 2021 (36.1%), comparando por debajo del promedio de la industria (51.0%). En el mismo sentido, y posterior al movimiento de reservas técnicas, así como de reclamos en trámite, el costo incurrido sobre primas netas ganadas resultó en 28.3% (58.5% el mercado).



C. Siniestro bruto/prima neta; C. Siniestro retenido/prima retenida; C. Siniestro incurrido/prima devengada o ganada.

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

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

### Análisis de Resultados

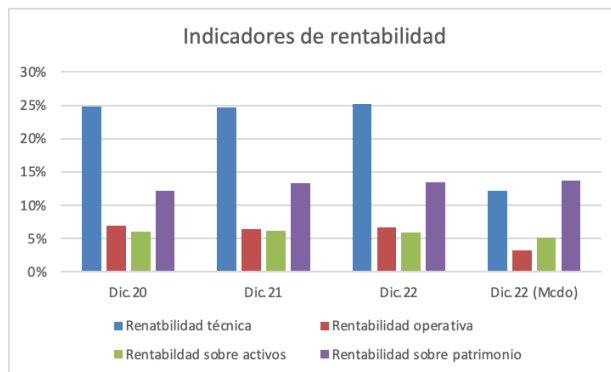
Seguros Azul mostró un resultado técnico de US\$2.9 millones en el ejercicio 2022, reflejando un aumento de US\$248 mil en comparación con el año terminado 2021. Al analizar la misma partida antes de otros gastos de adquisición y conservación el incremento en el resultado técnico fue de US\$420.7 mil observando que la agrupación de seguros generales contribuyó con +US\$363.3 mil y en segundo término el ramo de incendio y líneas aliadas +US\$174.2 mil. El ramo de



automotores presentó una disminución en el retorno técnico -US\$149.7 mil.

La rentabilidad técnica total de la Aseguradora fue de 25.2%, valor que es superior al mercado de seguros generales (12.2%).

En relación al resultado técnico en el período evaluado, se destacan los resultados positivos de los ramos, incluyendo la agrupación de seguros generales. El ramo de incendio generó un MCT de US\$0.29, automotores de US\$0.25, seguros generales de US\$0.66, mientras que fianzas obtuvo un MCT de US\$0.68 (centavos por dólar de prima emitida).



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

### Liquidez y Solvencia

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

Al analizar la estructura de balance, se observa la estabilidad de las disponibilidades e inversiones de forma interanual, que representan un 60% (50% en el año previo). Por otra parte, el indicador de liquidez a reservas se mantiene en un indicador estable de 2.2 veces en el lapso de doce meses (1.5 promedio de la industria). De incorporar el total de pasivos la cobertura de los activos líquidos se ubica en 1.0 veces, similar con el promedio del mercado.

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 113.2%, valor que se ubicó por sobre el promedio del mercado (50%). El valor económico de la suficiencia patrimonial se estimó en US\$2.9 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.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%
<b>Activo</b>								
Inversiones financieras	2,494	25%	3,126	31%	4,108	34%	5,870	44%
Disponibilidades	2,403	24%	1,498	15%	1,943	16%	2,099	16%
Préstamos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Primas por cobrar	2,607	27%	2,994	30%	2,975	25%	2,999	22%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,239	13%	1,433	14%	1,750	15%	1,368	10%
Activo fijo, neto	163	2%	133	1%	127	1%	111	1%
Otros activos	911	9%	887	9%	1,090	9%	1,044	8%
<b>Total Activo</b>	<b>9,817</b>	<b>100%</b>	<b>10,071</b>	<b>100%</b>	<b>11,993</b>	<b>100%</b>	<b>13,491</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>								
Reservas técnicas	1,788	18%	2,257	22%	2,567	21%	3,329	25%
Reservas para siniestros	174	2%	476	5%	370	3%	280	2%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	1,648	17%	868	9%	1,777	15%	1,302	10%
Obligaciones con asegurados	20	0%	132	1%	426	4%	915	7%
Obligaciones con intermediarios	344	4%	467	5%	491	4%	706	5%
Otros pasivos	916	9%	890	9%	1,011	8%	1,079	8%
<b>Total Pasivo</b>	<b>4,889</b>	<b>50%</b>	<b>5,090</b>	<b>51%</b>	<b>6,642</b>	<b>55%</b>	<b>7,612</b>	<b>56%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital social	3,750	38%	3,750	37%	3,750	31%	3,750	28%
Reserva legal	81	1%	142	1%	203	2%	267	2%
Patrimonio restringido	30	0%	35	0%	55	0%	89	1%
Resultados acumulados	483	5%	452	4%	673	6%	1,016	8%
Resultado del Ejercicio	584	6%	601	6%	670	6%	757	6%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>4,928</b>	<b>50%</b>	<b>4,981</b>	<b>49%</b>	<b>5,351</b>	<b>45%</b>	<b>5,879</b>	<b>44%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>9,817</b>	<b>100%</b>	<b>10,071</b>	<b>100%</b>	<b>11,993</b>	<b>100%</b>	<b>13,491</b>	<b>100%</b>



**Seguros Azul S.A.**

**Estado de Resultado**

(en miles de US Dólares)

	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%
Prima emitida	8,105	100%	9,245	100%	10,587	100%	11,362	100%
Prima cedida	-3,505	-43%	-3,674	-40%	-4,339	-41%	-4,205	-37%
Prima retenida	4,599	57%	5,571	60%	6,248	59%	7,157	63.0%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-2,325	-29%	-2,697	-29%	-3,083	-29%	-3,776	-33%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	2,256	28%	2,229	24%	2,772	26%	3,014	27%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>4,530</b>	<b>56%</b>	<b>5,102</b>	<b>55%</b>	<b>5,938</b>	<b>56%</b>	<b>6,395</b>	<b>56%</b>
Siniestros	-1,715	-21%	-2,576	-28%	-3,826	-36%	-2,807	-25%
Recuperación de reaseguro	433	5%	1,109	12%	1,706	16%	645	6%
Salvamentos y recuperaciones	110	1%	51	1%	115	1%	263	2%
Siniestro retenido	-1,172	-14%	-1,416	-15%	-2,006	-19%	-1,899	-17%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-254	-3%	-553	-6%	-617	-6%	-269	-2%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	275	3%	251	3%	723	7%	359	3%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-1,151</b>	<b>-14%</b>	<b>-1,718</b>	<b>-19%</b>	<b>-1,900</b>	<b>-18%</b>	<b>-1,810</b>	<b>-16%</b>
Comisión de reaseguro	922	11%	1,031	11%	1,249	12%	1,403	12%
Gastos de adquisición y conservación (intermed)	-2,036	-25%	-2,119	-23%	-2,672	-25%	-3,126	-28%
<b>Comisión neta de intermediación</b>	<b>-1,114</b>	<b>-14%</b>	<b>-1,088</b>	<b>-12%</b>	<b>-1,423</b>	<b>-13%</b>	<b>-1,723</b>	<b>-15%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>2,265</b>	<b>28%</b>	<b>2,297</b>	<b>25%</b>	<b>2,614</b>	<b>25%</b>	<b>2,862</b>	<b>25%</b>
Gastos de administración	-1,583	-20%	-1,657	-18%	-1,933	-18%	-2,109	-19%
<b>Resultado de operación</b>	<b>682</b>	<b>8%</b>	<b>640</b>	<b>7%</b>	<b>682</b>	<b>6%</b>	<b>754</b>	<b>7%</b>
Producto financiero	186	2%	237	3%	264	2%	367	3%
Gasto financiero	-28	0%	-36	0%	-46	0%	-85	-1%
Otros productos (gastos)	30	0%	29	0%	17	0%	59	1%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>871</b>	<b>11%</b>	<b>870</b>	<b>9%</b>	<b>916</b>	<b>9%</b>	<b>1,095</b>	<b>10%</b>
Impuesto sobre la renta	-287	-4%	-269	-3%	-246	-2%	-338	-3%
<b>Resultado neto</b>	<b>584</b>	<b>7%</b>	<b>601</b>	<b>7%</b>	<b>670</b>	<b>6%</b>	<b>757</b>	<b>7%</b>

**Seguros Azul S.A.**

<b>Ratios Financieros y de Gestión - Compañía</b>	<b>Dic.19</b>	<b>Dic.20</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Dic.22</b>
ROAA	6.4%	6.0%	6.2%	5.9%
ROAE	12.6%	12.1%	13.3%	13.5%
Rentabilidad técnica	28.0%	24.8%	24.7%	25.2%
Rentabilidad operacional	8.4%	6.9%	6.4%	6.6%
Retorno de inversiones	7.5%	7.6%	6.4%	6.3%
<b>Suficiencia Patrimonial</b>				
Suficiencia Patrimonial	160.6%	133.4%	115.1%	113.2%
Solidez (patrimonio / activos)	50.2%	49.5%	44.6%	43.6%
Inversiones totales / activos totales	25.4%	31.0%	34.3%	43.5%
Inversiones financieras / activo total	25.4%	31.0%	34.3%	43.5%
Préstamos / activo total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Borderó	-\$409	\$565	-\$27	\$66
<b>Reservas</b>				
Reserva total / pasivo total	40.1%	53.7%	44.2%	47.4%
Reserva total / patrimonio	39.8%	54.9%	54.9%	61.4%
Reservas técnicas / prima emitida neta	22.1%	24.4%	24.3%	29.3%
Reservas técnicas / prima retenida	38.9%	40.5%	41.1%	46.5%
Producto financiero / activo total	1.9%	2.4%	2.2%	2.7%
<b>Liquidez</b>				
Índice de liquidez (veces)	1.0	0.9	0.9	1.0
Liquidez a Reservas (veces)	2.5	1.7	2.1	2.2
Variación reserva técnica (balance general)	-\$483	-\$469	-\$311	-\$762
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$44	-\$302	\$106	\$90
<b>Siniestros y Costos</b>				
Siniestro / prima neta	21.2%	27.9%	36.1%	24.7%
Siniestro retenido / prima neta	14.5%	15.3%	18.9%	16.7%
Siniestro retenido / prima retenida	25.5%	25.4%	32.1%	26.5%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	25.4%	33.7%	32.0%	28.3%
Costo de administración / prima neta	19.5%	17.9%	18.3%	18.6%
Costo de administración / prima retenida	34.4%	29.7%	30.9%	29.5%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-13.7%	-11.8%	-13.4%	-15.2%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-24.2%	-19.5%	-22.8%	-24.1%
Costo de adquisición / prima neta emitida	25.1%	22.9%	25.2%	27.5%
Comisión de reaseguro / prima cedida	26.3%	28.1%	28.8%	33.4%
Producto financiero / prima neta	2.3%	2.6%	2.5%	3.2%
Producto financiero / prima retenida	4.1%	4.3%	4.2%	5.1%
Índice de cobertura	80.0%	78.7%	81.5%	76.7%
Estructura de costos	71.5%	66.8%	73.4%	68.9%
Rotación de cobranza (días promedio)	116	117	101	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](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.