

# SEGUROS AZUL VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 14 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: 4.2%	ROAE: 10.6%	Activos: 14.5
Ingresos: 19.8	Utilidad: 0.6	Patrimonio: 5.8

Historia: 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 de 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 Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante Azul Vida), 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) las sinergias con las empresas subsidiarias de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. (en adelante IFGA); (ii) los buenos niveles de liquidez; y (iii) los favorables índices de rentabilidad con respecto a su mercado.

Por otra parte, la calificación de la aseguradora se ve limitada por: (i) la modesta participación de mercado en el sector; (ii) los mayores niveles de siniestralidad incurrida; (iii) bajos niveles de suficiencia patrimonial.

El actual entorno económico, así como el riesgo ante cambios regulatorios han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

**Integración con su Grupo Financiero:** Azul Vida forma parte de 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, S.A. y Azul Vida. Tal condición, beneficia a la aseguradora en términos de sinergias que posibilitan la venta cruzada de productos y mejorar la capacidad de diluir algunos gastos operativos. IFGA es un grupo formado por un conjunto de empresarios de diferentes ramas económicas con experiencia en el sector financiero, el patrimonio del grupo es 100% salvadoreño.

**Indicadores de liquidez adecuados:** Azul Vida se ha caracterizado por mantener adecuados niveles de liquidez, lo cual se explica en razón al tipo de riesgo administrado, así como a la proporción de riesgo retenido. En tal sentido La Compañía igualmente ha sostenido adecuados niveles de

rotación de cobranza (14 días promedio) lo cual determina índices tales como el de liquidez a reservas, el cual cierra en 2.2 veces, colocándose sobre la media del mercado (1.3 veces). Siempre en lo que a la liquidez se refiere, Azul Vida presentó un total de US\$8.1 millones como inversiones financieras, valor que totalizó US\$11.8 millones al incluir otros activos que la regulación determina como inversiones aceptadas para cubrir la base de inversión de la Aseguradora.

Las inversiones regulatorias para cubrir la base de inversión (reservas más patrimonio neto mínimo) generó un excedente de 12.6% lo cual se considera un índice adecuado, además de presentar un importante nivel de diversificación donde sólo el 0.7% de las inversiones no fue considerada.

**Reforma al Sistema de Pensiones, afecta ramo previsual:** La nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones que entró en vigencia a partir del 29 de diciembre de 2022 no incorpora la contratación de la póliza de invalidez y sobrevivencia suscrita por las administradoras de fondos de pensiones, lo cual tendrá un impacto en los estados financieros en las empresas de seguros de vida que registraban dicho ramo, pero si deberán hacerse responsables por todos aquellos riesgos suscritos hasta la entrada en vigencia de la reforma. En tal sentido las aseguradoras de vida que suscribieron dicho ramo estarán reconociendo pagos por reclamos, así como la liberación de reservas correspondientes.

**Siniestralidad por sobre la media del mercado:** El costo de siniestralidad bruto para la Aseguradora totalizó US\$14.2 millones lo que representó un aumento de US\$6.5 millones respecto del año 2021. Del valor antes mencionado el ramo de invalidez y sobrevivencia representó el 96.4%, lo que generó una fuerte presión sobre el costo de la Aseguradora, pero que fue cubierto por el saldo contabilizado como primaje incurrido o devengado sobre el mismo ramo.

De esta manera el costo de siniestro incurrido para el ramo previsional y para Azul Vida fueron de 95.6% y 76.7% respectivamente.

**Posición patrimonial:** El crecimiento en el ingreso de la Compañía estuvo hasta el cierre del año 2022 centrado en el ramo de invalidez y sobrevivencia, siendo que el mismo representó en promedio el 70% del aumento en las primas retenidas y devengadas. En virtud a lo antes explicado el porcentaje de suficiencia patrimonial se calculó en 9.7% versus el 37.8% obtenido al cierre del año 2021.

El cambio normativo sobre el sistema privado de pensiones, si bien afectará el ingreso y parte rentabilidad para la Azul Vida, al mismo tiempo, mediante la liberación de reservas se irá fortaleciendo el porcentaje de suficiencia patrimonial. Lo anterior estará supeditado al grado de reclamos que se tramiten (invalidez y sobrevivencia).

**Relevante crecimiento en la suscripción:** La Compañía registró un primaje de US\$19.8 millones durante el ejercicio 2022, lo que supuso un aumento de 46% ó +US\$6.3 millones. Tal como se ha comentado anteriormente en el presente informe el ramo previsional tuvo una importante participación (US\$5.3 millones de las primas suscritas).

**Resultado técnico y financiero:** Zumma Ratings determina el índice Margen de Contribución Técnico (MCT) el

cual fue de US\$0.10 centavos por cada dólar de prima emitida para Azul Vida. Al cierre de 2021 el MCT fue moderadamente mayor calculándose en US\$0.12, lo que contrario a estimar una disminución en el resultado técnico determinó una mejora en la utilidad técnica por +US\$256 mil, proveniente del mejor comportamiento comercial, económico en los ramos de otros planes, salud y hospitalización así como vida colectivo. El ramo previsional por su parte contabilizó una importante contracción en el resultado (-US\$381.2 mil) reportando un MCT de US\$0.01 (US\$0.06 en 2021). El MCT se calcula sobre el resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de 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. Índices de rentabilidad favorables con respecto a su mercado.
2. Favorables métricas de liquidez.

#### **Debilidades**

1. La modesta participación de mercado en el sector.
2. Deterioro de la siniestralidad incurrida.

#### **Oportunidades**

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

#### **Amenazas**

1. Entorno de elevada competencia.
2. Potenciales incrementos en la siniestralidad del mercado.
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 29 de octubre de 2012, la aseguradora inició operaciones con el nombre de Progreso, S.A., Seguros de Personas. Las principales actividades de la Aseguradora se resumen en la realización de operaciones de seguros y reaseguros de personas en sus diferentes modalidades comprendidas como tales los seguros de vida, accidentes y enfermedad, invalidez y sobrevivencia y cualquier otro riesgo relacionado con la vida, integridad y subsistencia de las personas naturales y sus grupos dependientes, en el mercado salvadoreño.

Posteriormente, en Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de junio de 2014, se acordó modificar el nombre de Progreso, S. A., Seguros de Personas a Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas, 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.

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la SSF, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 30 de junio de 2022, los estados financieros intermedios de la Aseguradora fueron emitidos con una opinión sin salvedad.

### Composición Accionaria



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

La Compañía es subsidiaria del conglomerado IFGA con una participación del 99.99%. IFGA es la sociedad controladora que consolida las operaciones de las dos compañías de seguros (vida y daños) y de Banco Azul de 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 obedece a un plan estratégico de los accionistas para administrar su inversión en el segmento financiero.

A juicio de Zumma Ratings, la estructura accionaria atomizada de Everest podría ser potencialmente restrictiva bajo

escenarios de estrés sistémicos que demanden una inyección de capital para las subsidiarias de IFGA.

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 Vida están en línea con los requerimientos de la regulación local y guardan una estrecha relación con las políticas que decreta su grupo financiero.

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

La máxima autoridad es la Junta Directiva, que cuenta con 5 directores propietarios e igual número de 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. Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas 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.

## GESTIÓN DE RIESGOS

La plana gerencial de Azul Vida 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 riesgos de Azul Vida cuenta con 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 del grupo.

La Administración se encuentra negociando alianzas estratégicas para el desarrollo de aplicativos en la web, con el objetivo de promover la diversificación y penetración de seguros. Cabe precisar que la aseguradora apoya su infraestructura de informática con la de su banco relacionado.

En otro sentido, el 7 de septiembre de 2021 entró en vigencia la ley Bitcoin, la cual implementa dicho criptoactivo como moneda de curso legal en El Salvador. Al respecto, la Administración expresó que darían cumplimiento a la normativa, haciendo uso de las plataformas que facilite el Estado; además no consideran impactos en la operatividad de la Aseguradora, en la medida que se mantenga la convertibilidad inmediata entre dólares y bitcoin.

El riesgo técnico de Azul Vida 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 Vida 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.

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 Vida es congruente con su tamaño operativo y se encuentra adecuadamente mitigado.

## ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

### Calidad de Activos

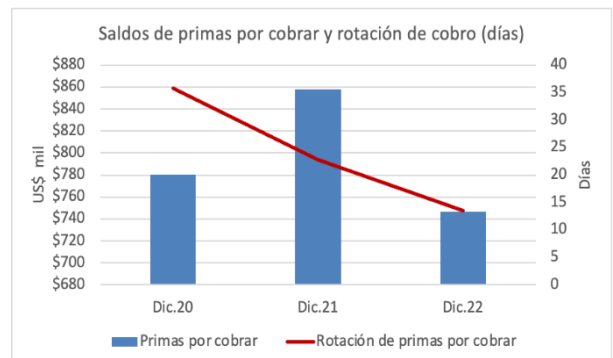
El activo total de la Aseguradora refleja un saldo relativamente estable en relación con el año 2021. La partida en mención tuvo un aumento del 2% impulsada fundamentalmente por partidas tales como; inversiones financieras +US\$348 mil, disponibilidades +US\$302 mil y préstamos +US\$176 mil. Las primas por cobrar y las cuentas por cobrar a instituciones deudoras de seguros y fianzas se contraen de manera conjunta en US\$532 mil.

Por su parte el pasivo total mostró una disminución del 1% ó -US\$55 mil, siendo la partida de instituciones acreedoras de seguros y fianzas la que concentra la contracción por -US\$327 mil en el lapso de 12 meses. Por su parte las reservas técnicas y por siniestros conjuntamente aumentaron en +US\$299 mil.

Es importante mencionar que el movimiento neto entre las cuentas deudoras y acreedoras de seguros y fianzas corresponde a saldos por cobrar y pagar a reaseguradoras locales y del exterior, denominándose técnicamente “Bordero”. En los ejercicios contables 2021 y 2022 Azul Vida ha mostrado un Bordero negativo por -US\$1.6 millones y -US\$1.7 millones respectivamente.

Las primas por cobrar vigentes al cierre del año 2022 totalizaron US\$728.2 mil, mientras que el saldo vencido fue por US\$22.2 mil. Por lo anterior la mora comercial antes de reservas reflejó el 3% (63% lo aportó el riesgo de vida, y el 33% accidentes y enfermedades). La provisión constituida por la Administración es el 17% de la cartera vencida.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, las reservas de riesgos en curso y por siniestros constituidas por Azul Vida totalizaron US\$5.3 millones y US\$5.0 millones respectivamente. Es relevante señalar que para el año en revisión la reserva de riesgo en curso se incrementó en +US\$63.4 mil. Similar comportamiento presentó la reserva por siniestros o de reclamos en trámite. La misma aumentó en +US\$235 mil. Por lo anterior el movimiento de las reservas van en el mismo sentido incremental de las primas netas.



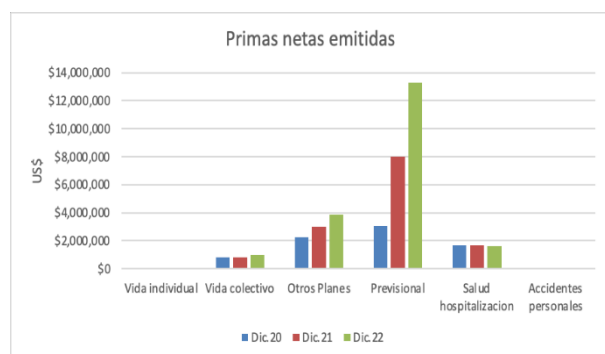
Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

Adicionalmente, el indicador de rotación de cobranza reflejó un ratio de 14 días, el cual es menor al del año 2021 (23 días). Los días de cobro de la Aseguradora se comparan favorable respecto del mercado (79 días).

### Primaje

En términos comerciales la suscripción de las primas en el año 2022 provino en un 80% directamente por la aseguradora, 11% mediante la alianza con el Banco Azul (bancaseguros), y el 8% restante a través de intermediarios independientes.

El primaje neto de Azul Vida fue de US\$19.8 millones en el ejercicio 2022, mostrando un aumento de +US\$6.3 millones en comparación con el año 2021. Dicha variación fue equivalente al 46%, correspondiendo al ramo de seguro previsional la mayor participación tanto en el crecimiento observado (85%), como en que a participación del ramo se refiere sobre las primas netas (67%).



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

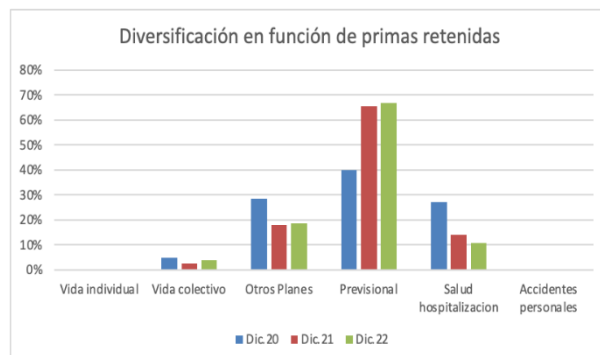
Tal como se mencionó anteriormente, para el presente año 2023 el negocio de invalidez y sobrevivencia (previsional), no se estará comercializando a través del sector asegurador, motivo por el cual constituye un reto para el sector de seguros de vida generar gradualmente ingresos que en el mediano plazo compense el ingreso y la utilidad que el ramo previsional aportó.

El porcentaje de retención para Azul Vida en el ejercicio analizado fue de 77% promedio, siendo el porcentaje similar al contabilizado en el año 2020 (78%). En relación con el ejercicio 2021 la retención se incrementó en 9,3 puntos porcentuales o +US\$2.7 millones.

Lo antes mencionado determinó que las primas a retención totalizaran US\$15.3 millones donde el seguro previsional fue el 66% de las primas retenidas. Dicho ramo participó con similar proporción en 2021, pero entre los años 2018 y 2020 se mantuvo entre 19% y 39%.

Lo antes explicado soporta el análisis de la diversificación de los riesgos retenidos. En este sentido las mayores concentraciones en lo que primas retenidas se refiere está en el riesgo previsional (66.8%), otros planes – bancaseguros (18.6%), así como salud y hospitalización (10.6%). El criterio técnico de Zumma Ratings ubica como factor de riesgo alto cuando uno de los ramos concentra más del 30% de sus primas retenidas en relación con el primaje retenido total de

la aseguradora. En este caso, es el ramo previsional el que se ubica en dicho riesgo a evaluar.

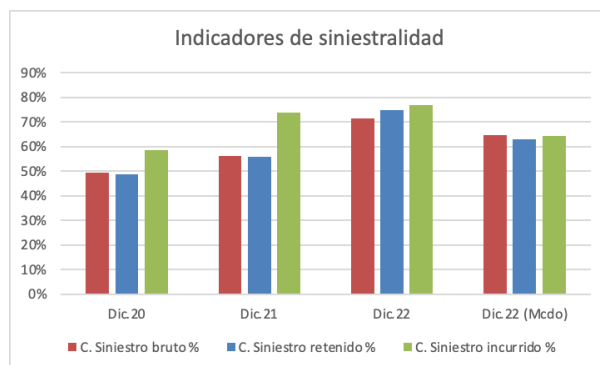


Fuente: Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

### Siniestralidad

El costo de siniestros presentó un importante aumento durante el ejercicio 2022 siempre centrado en el ramo previsional. El costo bruto, retenido e incurrido como porcentaje de las primas netas, retenidas, e incurridas (los ratios) se ubicaron por sobre la media del mercado de aseguradoras de vida. Ello motivó al mismo tiempo una disminución en el margen técnico aún y cuando el resultado en términos monetarios aumentó en +US\$140 mil.

La siniestralidad total (costo bruto), totalizó US\$14.2 millones lo que representó un aumento de 85% en comparación con el ejercicio anterior (2021). Concretamente a excepción del riesgo previsional los otros ramos integrantes del portafolio han reflejado disminución en los indicadores de siniestralidad anuales.



C. siniestro bruto/prima neta; C. siniestro retenido/prima retenida; C. siniestro incurrido/prima incurrida o devengada.

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

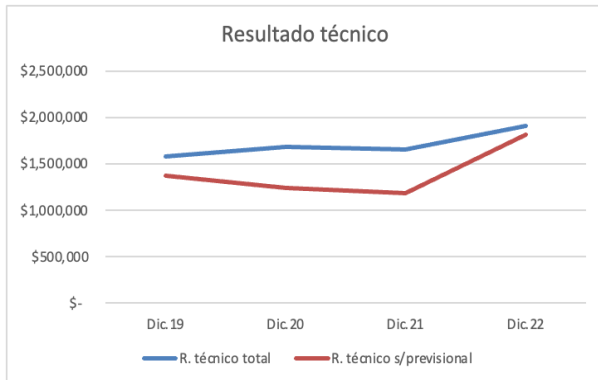
El costo de siniestro incurrido sobre primas incurridas o devengadas para los ramos no relacionados con el riesgo previsional disminuyó anualmente: (i) Vida Colectivo -11 puntos porcentuales (pp), (ii) Otros planes (bancaseguros) -5,6 pp, (iii) salud y hospitalización -4,1 pp, (iv) Accidentes y enfermedades -4,5 pp.

### Análisis de Resultados

El retorno técnico de la Compañía durante el ejercicio 2022 se calculó en 7.6%, ligeramente por debajo de la media del mercado de aseguradoras de vida (9.8%) e igualmente menor que el ratio obtenido por sí misma desde el año 2019. El

ramo previsional aportó el 4.6% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas en el ejercicio analizado, el cual tal como se explicó anteriormente se vio afectado por el aumento contabilizado en el costo de siniestros, y que fuera compensado en primer lugar por el nivel de primas incurridas y en segundo término por el porcentaje de recuperación proveniente del reaseguro.

A efectos de medir el comportamiento del resultado técnico de los otros ramos, se muestra el monto obtenido por el conjunto de ramos comercializados (R. Técnico Total), y el valor que se obtuvo de no considerar el ramo previsional (R. Técnico s/previsional). Resulta importante observar la tendencia positiva en el valor obtenido por los ramos (sin el riesgo previsional), donde los que mayor aporte efectuaron fueron Otros Planes +US\$548.8 mil, mientras que los riesgos vida individual, vida colectivo, salud y hospitalización, así como accidentes personales aportaron un aumento conjunto por +US\$88 mil.



*R.Técnico s/previsional, no incluye el monto obtenido por dicho ramo.*

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

Zumma Ratings determina el índice Margen de Contribución Técnico (MCT) el cual fue de US\$0.10 centavos por cada dólar de prima emitida para Azul Vida. Al cierre de 2021 el MCT fue moderadamente mayor calculándose en US\$0.12, lo que contrario a estimar una disminución en el resultado técnico determinó una mejora en la utilidad técnica por +US\$256 mil, proveniente del mejor comportamiento comercial, económico en los ramos de otros planes, salud y hospitalización así como vida colectivo. El ramo previsional por su parte contabilizó una importante contracción en el resultado (-US\$381.2 mil) reportando un MCT de US\$0.01 (US\$0.06 en 2021). El MCT se calcula sobre el resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas.

### Solvencia

Acorde con la elevada dinámica en la suscripción de negocios, la posición de solvencia de Azul Vida refleja una mejora al cierre del año 2022. En ese sentido, el patrimonio neto de la aseguradora superó en 9.7% al margen de solvencia requerido por la regulación (37.8% en el ejercicio 2021), mientras que la relación patrimonio/activos mejoró de 38.1% a 40% (32.5% el promedio de compañías especializadas en seguros de personas).

En opinión de Zumma Ratings, de haberse sostenido el negocio de seguro previsional Azul Vida debería incrementar su capital social a fin de sostener un crecimiento de primas. Sin embargo visto el cambio normativo que determinó no se continúe con el mismo, durante el año 2023 y parte del 2024 la Aseguradora estará liberando reservas reconociendo costo por reclamos por los riesgos antes contratados. Por lo anterior se estima que el índice de suficiencia aumentará gradualmente, mejorando en comparación con el mercado.

SEGUROS AZUL VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Balance General

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%
<b>Activo</b>								
Inversiones financieras	3,750	48%	4,778	55%	7,716	54%	8,064	56%
Préstamos, neto	341	4%	42	0%	344	2%	520	4%
Disponibilidades	1,311	17%	1,049	12%	3,162	22%	3,464	24%
Primas por cobrar	866	11%	781	9%	858	6%	747	5%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,215	15%	1,637	19%	1,373	10%	953	7%
Activo fijo, neto	67	1%	9	0%	6	0%	3	0%
Otros activos	300	4%	405	5%	719	5%	700	5%
<b>Total Activo</b>	<b>7,851</b>	<b>100%</b>	<b>8,702</b>	<b>100%</b>	<b>14,178</b>	<b>100%</b>	<b>14,450</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>								
Reservas técnicas	897	11%	874	10%	840	6%	904	6%
Reservas por siniestros	1,371	17%	1,992	23%	4,162	29%	4,398	30%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	131	2%	274	3%	2,989	21%	2,661	18%
Obligaciones con asegurados	36	0%	43	0%	59	0%	64	0%
Obligaciones con intermediarios	116	1%	107	1%	128	1%	144	1%
Otros pasivos	267	3%	406	5%	537	4%	489	3%
<b>Total Pasivo</b>	<b>2,819</b>	<b>36%</b>	<b>3,697</b>	<b>42%</b>	<b>8,714</b>	<b>61%</b>	<b>8,659</b>	<b>60%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital social	4,250	54%	4,250	49%	4,250	30%	4,250	29%
Reserva legal	75	1%	75	1%	126	1%	166	1%
Resultados (pérdidas) acumuladas	445	6%	406	5%	630	4%	778	5%
Resultados (pérdidas) del ejercicio	262	3%	275	3%	458	3%	598	4%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>5,032</b>	<b>64%</b>	<b>5,006</b>	<b>58%</b>	<b>5,464</b>	<b>39%</b>	<b>5,791</b>	<b>40%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>7,851</b>	<b>100%</b>	<b>8,702</b>	<b>100%</b>	<b>14,178</b>	<b>100%</b>	<b>14,450</b>	<b>100%</b>



**SEGUROS AZUL VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS**

**Estados de Resultados**

(En miles de US\$ dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%
Prima emitida neta	6,263	100%	7,856	100%	13,576	100%	19,837	100%
Prima cedida	-1,016	-16%	-1,714	-22%	-1,827	-13%	-4,529	-23%
Prima retenida	5,247	84%	6,141	78%	11,749	87%	15,308	77%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-1,075	-17%	-1,045	-13%	-992	-7%	-1,157	-6%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	1,067	17%	1,067	14%	1,027	8%	1,094	6%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>5,239</b>	<b>84%</b>	<b>6,164</b>	<b>78%</b>	<b>11,783</b>	<b>87%</b>	<b>15,244</b>	<b>77%</b>
Siniestros	-3,912	-62%	-3,869	-49%	-7,647	-56%	-14,164	-71%
Recuperación de reaseguro	481	8%	878	11%	1,103	8%	2,710	14%
Siniestro retenido	-3,430	-55%	-2,991	-38%	-6,544	-48%	-11,454	-58%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-884	-14%	-1,962	-25%	-3,391	-25%	-870	-4%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	1,747	28%	1,341	17%	1,221	9%	634	3%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-2,567</b>	<b>-41%</b>	<b>-3,612</b>	<b>-46%</b>	<b>-8,714</b>	<b>-64%</b>	<b>-11,689</b>	<b>-59%</b>
Comisión de reaseguro	329	5%	485	6%	440	3%	497	3%
Gastos de adquisición y conservación	-1,623	-26%	-1,601	-20%	-2,144	-16%	-2,548	-13%
<b>Comision neta de intermediación</b>	<b>-1,294</b>	<b>-21%</b>	<b>-1,116</b>	<b>-14%</b>	<b>-1,704</b>	<b>-13%</b>	<b>-2,051</b>	<b>-10%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>1,378</b>	<b>22%</b>	<b>1,436</b>	<b>18%</b>	<b>1,365</b>	<b>10%</b>	<b>1,504</b>	<b>7.6%</b>
Gastos de administración	-1,354	-22%	-1,328	-17%	-1,219	-9%	-1,287	-6%
<b>Resultado de operación</b>	<b>24</b>	<b>0%</b>	<b>108</b>	<b>1%</b>	<b>145</b>	<b>1%</b>	<b>217</b>	<b>1%</b>
Producto financiero	331	5%	256	3%	448	3%	526	3%
Gasto financiero	-24	0%	-4	0%	-24	0%	-16	0%
Otros ingresos (gastos)	32	1%	6	0%	3	0%	12	0%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>363</b>	<b>6%</b>	<b>365</b>	<b>5%</b>	<b>572</b>	<b>4%</b>	<b>739</b>	<b>4%</b>
Impuesto sobre la renta	-101	-2%	-91	-1%	-114	-1%	-141	-1%
<b>Resultado neto</b>	<b>262</b>	<b>4%</b>	<b>275</b>	<b>3%</b>	<b>458</b>	<b>3%</b>	<b>598</b>	<b>3%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión</b>	<b>Dic.19</b>	<b>Dic.20</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Dic.22</b>
ROAA	3.2%	3.3%	4.0%	4.2%
ROAE	5.3%	5.5%	8.5%	10.6%
Rentabilidad técnica	22.0%	18.3%	10.1%	7.6%
Rentabilidad operacional	0.4%	1.4%	1.1%	1.1%
Retorno de inversiones	8.1%	5.3%	5.6%	6.1%
Suficiencia Patrimonial	113.2%	132.0%	37.8%	9.7%
Solidez (patrimonio / activos)	64.1%	57.5%	38.5%	40.1%
Inversiones totales / activos totales	52.1%	55.4%	56.8%	59.4%
Inversiones financieras / activo total	47.8%	54.9%	54.4%	55.8%
Préstamos / activo total	4.3%	0.5%	2.4%	3.6%
Borderó	\$1,083.9	\$1,363.4	-\$1,615.8	-\$1,708.3
Reserva total / pasivo total	80.5%	77.5%	57.4%	61.2%
Reserva total / patrimonio	45.1%	57.3%	91.6%	91.5%
Reservas técnicas / prima emitida neta	14.3%	11.1%	6.2%	4.6%
Reservas técnicas / prima retenida	17.1%	14.2%	7.2%	5.9%
Índice de liquidez (veces)	1.8	1.6	1.2	1.3
Liquidez a Reservas	2.2	2.0	2.2	2.2
Variación reserva técnica (balance general)	-\$40	-\$334	-\$234	-\$109
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$863	-\$717	-\$1,585	-\$261
Siniestro / prima emitida neta	62.5%	49.2%	56.3%	71.4%
Siniestro retenido / prima emitida neta	54.8%	38.1%	48.2%	57.7%
Siniestro retenido / prima retenida	65.4%	48.7%	55.7%	74.8%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	49.0%	58.6%	74.0%	76.7%
Costo de administración / prima emitida neta	21.6%	16.9%	9.0%	6.5%
Costo de administración / prima retenida	25.8%	21.6%	10.4%	8.4%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-20.7%	-14.2%	-12.6%	-10.3%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-24.7%	-18.2%	-14.5%	-13.4%
Costo de adquisición / prima emitida neta	25.9%	20.4%	15.8%	12.8%
Comisión de reaseguro / prima cedida	32.4%	28.3%	24.1%	11.0%
Producto financiero / prima emitida neta	5.3%	3.3%	3.3%	2.7%
Producto financiero / prima retenida	6.3%	4.2%	3.8%	3.4%
Índice de cobertura	93.2%	94.2%	95.0%	95.0%
Estructura de costos	91.7%	74.1%	74.2%	90.9%
Rotación de cobranza (días promedio)	50	36	23	14

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.