

# SEGUROS AZUL, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 16 de abril de 2024

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(modificada) 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	Positiva	

*"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 31.12.23 -----			
ROAA:	7.7%	Activos:	16.1
ROAE:	18.8%	Ingresos:	13.1
		Patrimonio:	6.3
		Utilidad Neta:	1.1

**Historia:** Emisor: EA (24.10.2018), ↑EA+ (16.04.24)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023, así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió modificar la calificación a EA+.sv desde EA.sv a Seguros Azul, S.A., con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2023, y modificar la perspectiva de la calificación a Estable desde Positiva.

La calificación de riesgo ha ponderado los siguientes factores: (i) El constante crecimiento en los niveles de suscripción, (ii) la adecuada 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) nivel de excedente de inversiones. Sin embargo, la calificación de la Compañía y la Perspectiva Positiva otorgada se podría ver limitada por: (i) su baja cuota de mercado en la industria, (ii) la alta participación del gasto administrativo en relación con la captación de primas netas y (iii) la rotación de cobranzas.

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

## Aseguradora perteneciente a un Grupo Financiero:

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

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

participación moderada del 2.4% al cierre de 2023 (2.3% al cierre de 2022) en relación a las empresas de seguros generales.

Es importante mencionar que las empresas integrantes del sector de seguros generales al cierre de 2023 contabilizaron primas netas por US\$542.8 millones lo que representó un crecimiento del 11.2% en comparación con el año 2022 y del 10.8%. Seguros Azul mostró un crecimiento del 15.3% en la suscripción anual, proveniente principalmente del ramo de incendio y líneas aliadas, así como del riesgo de automotores los mismos que cerraron el ejercicio con una participación del 46.0% y 26.2% respectivamente en relación con las primas netas suscritas.

Las primas totalizaron US\$13.1 millones (+US\$1.7 millones) por sobre la suscripción al cierre del año 2022. Como se mencionó anteriormente los ramos que mayor aporte generaron al negocio fueron incendio y líneas aliadas con un crecimiento de US\$1.1 millones, y automotores. Los ramos que tradicionalmente aportan al crecimiento comercial fueron incendio (+21.2%), y automotores (+11.6%). Dichos ramos concentraron el 72% de las primas netas y el 81% de la variación interanual de primas. Del mismo modo los ramos antes indicados aportaron el 61.0% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación.

**Rentabilidad favorable:** Seguros Azul ha mostrado al cierre del año en análisis una adecuada tendencia en la mayor parte de los diferentes indicadores de rentabilidad en comparación con el segmento de empresas de seguros generales.

La rentabilidad sobre activos, patrimonio, técnica así como el retorno de inversiones son los índices que se comportaron por sobre la media del mercado, mientras que el retorno operacional paso de 6.6% en 2022 a 0.2% en 2023, estando por tanto debajo que el promedio de 1.6% del mercado. El resultado operativo se vio afectado

por la mayor constitución de reservas así como por impuestos tales como el de bomberos. Por su parte las oportunidades en la gestión de tesorería conllevaron a obtener un margen neto del 9% (7% en 2022). Zumma Ratings es de la opinión que para el presente ejercicio 2024 no habrían condiciones similares para que el sector financiero en general obtenga similares ganancias de capital a las del ejercicio 2023.

**Adecuados indicadores de siniestralidad frente al mercado:** El costo de siniestro bruto de la Compañía totalizó US\$3.6 millones en el periodo evaluado, es decir, el costo de los reclamos aumentó en +US\$847 mil valor que provino del ramo incendio +US\$367.3 mil y automotores +US\$350.9 mil principalmente. Ambos ramos reflejaron una variación interanual de 60.9% y 18.8% respectivamente. El costo de siniestralidad bruta para la compañía aumentó en 30.2%, por sobre la media del mercado de seguros generales (+7.2%).

Al comparar los índices de siniestralidad de Seguros Azul en relación con el mercado, los mismos presentaron un menor ratio tanto para el costo bruto, retenido e incurrido. De esta forma los índices para Seguros Azul fueron 27.9% (49.0% mercado), 31.3% (55.5% mercado), y 36.3% (53.9% mercado) respectivamente.

**Liquidez, rotación de cobranzas y suficiencia de inversiones:** En el año 2023 los activos totales de la Aseguradora fueron de US\$16.1 millones, los mismo que registraron un aumento por US\$2.8 millones o el 20% en relación con el año anterior 2022. Las inversiones financieras fue la partida que mayor peso y variación que presentó el balance. Dicha partida sumó US\$7.7 millones y contabilizó el 33% de variación. Entre el año 2022 y 2021 la misma partida aumentó +US\$1.8 millones o 42.9%. Las inversiones relacionadas al Estado emitidas por la Dirección General de Tesorería alcanzaron la suma de US\$4.1 millones, seguida de los depósitos a plazo US\$2.9 millones. El ingreso financiero durante el ejercicio 2023 representó el 11% de la estructura de estado de resultado, siendo dicha tasa superior a la obtenida

por Seguros Azul en comparación con los ejercicios 2022 y 2021 donde el peso de la partida fue de 3% para cada año fiscal. Durante el periodo 2023 la ganancia de capital proveniente de la liquidación de papeles del Gobierno ha sido relevante en la mejora del producto financiero, los resultados, así como determinados indicadores.

El importante nivel de liquidez de la Aseguradora permite al mismo tiempo compensar el alto porcentaje de cobros parciales que genera para el caso de Seguros Azul una rotación promedio de 87 días (95 días en 2022). La media del mercado fue de 106 días (94 días en 2022).

Por su parte la estructura regulatoria para determinar la base de inversión así como el excedente / deficiencia de la misma permitió a la Compañía contabilizar un excedente por 28.7% (27.4% en 2022).

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

Las reservas técnicas y de previsión catastrófica de la Aseguradora totalizaron US\$4.4 millones, constituyendo el 44.5% de los pasivos totales. Por su parte la cobertura de reservas técnicas a primas retenidas alcanzó el 54.2%, mejorando con ello el calce entre los pasivos contingentes a los activos de riesgo suscritos.

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

## **Fortalezas**

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

## **Debilidades**

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

## **Oportunidades**

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

## **Amenazas**

1. Incremento en la siniestralidad del mercado.
2. Entorno de creciente competencia.
3. Impuestos que desincentiven la contratación de seguros.
4. Riesgo de cambios normativos que impacten en las operaciones.

## ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.5% en 2023 (proyección del FMI para 2023 del 2.2%); haciendo notar que el BCR realizó un ajuste en el volumen del PIB para los años 2022 y 2021. La tasa de crecimiento económico estuvo determinada principalmente por los sectores de construcción, electricidad y servicios profesionales; en contraposición, se señala la contracción en industria manufacturera y explotación de minas y canteras. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta un crecimiento del 1.9% para El Salvador en 2024, mientras que el BCR prevé una expansión en el rango del 3.0% - 3.5%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2024 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el crecimiento del sector turismo (por la mejora en la seguridad ciudadana), la resiliencia de la economía estadounidense y los posibles recortes a la tasa de la FED. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, el reto de atraer inversión extranjera directa y las altas tasas de interés que se mantienen en el mercado internacional y local.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada). En ese contexto, y considerando que la inflación a nivel mundial disminuyó en 2023 a medida que los bancos centrales ajustaron los tipos de interés y los precios de la energía presentaron una tendencia a la baja, el IPC de El Salvador cerró con un crecimiento anual de 1.2% a diciembre 2023 (0.80% a febrero de 2024), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.8%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 6.9%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción anual del 8.7% al 31 de diciembre de 2023 (-6.1% en febrero de 2024), asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,181 millones al cierre de 2023, reflejando un crecimiento anual de 2.7% (1.3% febrero de 2024). En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados por la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, Eurobonos y los Certificados de Financiamiento de Transición (por la Ley Integral del Sistema de Pensiones - LISP); valorando el acceso actual del Gobierno al financiamiento externo. Adicionalmente, en

agosto de 2023, se realizó el reperfilamiento de la deuda del Gobierno de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña para apoyar a las finanzas públicas en su calendario de amortizaciones.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023, manteniendo la perspectiva estable por Standard & Poor's. No obstante, futuras mejoras en la calificación del país dependerán 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 en el mediano plazo.

## ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

La producción de primas netas del sector decreció en -4.5% al junio de 2023 (9.7% en 2022). La variación anual es producto de la salida del negocio previsional, tal y como se había mencionado a finales de 2022, cuando se aprobó la nueva Ley de Pensiones.

El costo por siniestros disminuyó en 7.7% con respecto al año 2023. En ese contexto, el índice de siniestralidad incurrida pasó a 51.8% desde 58.5% en el lapso de doce meses, este indicador registra una reducción.

El menor importe de la suscripción (-US\$36.8 millones) y el importante aumento en el gasto operativo (+US\$33.5 millones) determinaron una contracción en la rentabilidad consolidada (utilidad neta: \$50.5 MM cierre de 2023 vs \$51.8 MM en 2022). La liberación de reservas (+US\$15.9 MM) y el menor costo por reclamos retenidos (-US\$15.4 MM) contribuyeron a que la utilidad no disminuya más. El ROAA del sector consolidado pasa a 4.9% desde 5.4% en el lapso de doce meses y el margen neto cerró en 5.8% (5.7% en 2022).

La liquidez de la industria continúa en niveles adecuados, reflejando una relativa estabilidad. El índice de liquidez a reservas fue 1.63 veces al cierre de 2023; mientras que la rotación de primas por cobrar fue de 106 días (94 días en el ejercicio de 2022).

La solvencia de la industria registra estabilidad en su indicador regulatorio; ubicándose en 57.4% en 2023 (50.1% en 2022).

## ANTECEDENTES GENERALES

El 12 de marzo de 2014, la aseguradora inició operaciones con el nombre de Progreso Azul, S.A., Compañía de Seguros. Posteriormente, en Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de junio de 2014, se acordó modificar el nombre de Progreso Azul, S.A., Compañía de Seguros a Seguros Azul, S.A., y con fecha 10 de octubre de 2014, la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF)

autorizó la modificación del pacto social, el cual fue inscrito en el Registro de Comercio el 19 de diciembre de 2014.

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

## Composición Accionaria



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

La Compañía es subsidiaria del conglomerado Inversiones Financieras Grupo Azul (IFGA) con una participación del 99.99%. IFGA es la sociedad controladora que consolida las operaciones de las dos compañías de seguros, de Banco Azul de El Salvador, S.A. y recientemente, de Banco G&T Continental El Salvador, S.A. Con fecha 22 de febrero de 2019, la SSF autorizó a la Sociedad Corporación Everest, S.A. (en adelante Everest) para ser propietaria de 60,950,800 acciones que representan 66.97890% del capital social de IFGA. Everest es una entidad tenedora de acciones que pertenece a un conjunto de empresarios de larga trayectoria en el mercado local, con operaciones en diversos sectores de la economía. El cambio en la estructura accionaria de IFGA y la creación de Everest obedeció a un plan estratégico de los accionistas para administrar su inversión en el segmento financiero.

La plana gerencial está conformada por:

Plana Gerencial	
Director Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Directora de Negocios y Servicio al Asegurado	Ana Yansi Montano
Gerente de Reaseguro	Daysi de Alvarenga
Gerente de Administración y Finanzas	Iliana Arévalo de Ramos
Directora de Operaciones y Tecnología	Ana Carolina de Mazariego
Gerente Comercial	Rosaura Ramírez de Guzmán
Gerente de Siniestros	Manuel Alas Menjivar
Gerente de Operaciones	Alieth López Urrutia
Gerente de Tecnología	Carlos Reyes Vela
Gerente de Optimización y Cobros	Eduardo Cabrera Henríquez
Gerente de Mercadeo y Comunicaciones	Mónica Cortez Fernández
Gerente de Auditoría Interna	Yuliza Turcios Flores

Gerente Legal	Mederic López
Gerente de Inversiones, Tesorería y Planificación	Tatiana Anaya
Directora y Oficial de Cumplimiento Corporativo	Alexandra Lisbeth González

## GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

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

**Al 31 de diciembre de 2023, el auditor emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la Aseguradora.**

## GESTIÓN DE RIESGOS

La gestión integral de riesgos es responsabilidad de todos los empleados de la Aseguradora, quienes son parte fundamental en el proceso de identificación, medición, control, mitigación y divulgación de los diferentes tipos de riesgos a los que está expuesta la Aseguradora, para lo cual, en el desarrollo de su operatividad se gestionan los siguientes riesgos: (a) Riesgo de Crédito, (b) Riesgo de Mercado, (c) Riesgo de Liquidez, (d) Riesgo Operacional, (e) Riesgo

Legal, (f) Riesgo Reputacional, (g) Riesgo Técnico, (h) Riesgo de LDA/FT/FPADM.

Para la gestión de los riesgos antes mencionados, la Aseguradora cuenta con un conjunto de políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva, conformes con la regulación local. El comité de riesgo de Azul cuenta con presencia de miembros de IFGA. Adicionalmente, las aseguradoras del grupo se adhieren al comité de riesgos y de lavado de dinero de su banco relacionado, con el objetivo de contar con una visión global sobre la exposición asumida por el grupo.

El Comité de Riesgos está conformado de la siguiente manera:

Comité de Riesgos	
Presidente	Raúl Álvarez Belismelis
Vicepresidente	Marta Evelyn Arévalo de Rivera
Secretaria	Ana Lisette Cerén de Barillas
Integrante	Oscar Armando Rodriguez
Integrante	Pedro Geoffroy Carletti
Integrante	Mónica Elizabeth Olano Mancía
Integrante	Horario Amílcar Larios

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

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

### Unidad Monetaria

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

establece el mercado. Para fines contables se utiliza el Dólar como moneda de referencia.

## ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

### Primaje

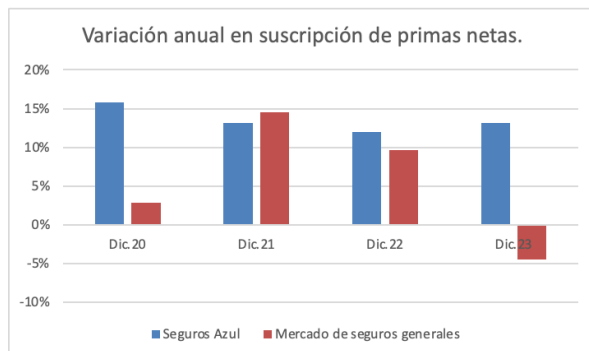
Seguros Azul se dedica a ofrecer seguros para los segmentos de propiedades, autos, daños generales y fianza; reflejando una participación moderada del 2.4% al cierre de 2023 (2.3% al cierre de 2022) en relación a las empresas de seguros generales.

Es importante mencionar que las empresas integrantes del sector de seguros generales al cierre de 2023 contabilizaron primas netas por US\$542.8 millones lo que representó un crecimiento del 11.2% en comparación con el año 2022 y del 10.8% . Seguros Azul mostró un crecimiento del 15.3% en la suscripción anual, proveniente principalmente del ramo de incendio y líneas aliadas, así como del riesgo de automotores los mismos que cerraron el ejercicio con una participación del 46.0% y 26.2% respectivamente en relación con las primas netas suscritas.

Las primas totalizaron US\$13.1 millones (+US\$1.7 millones) por sobre la suscripción al cierre del año 2022. Como se mencionó anteriormente los ramos que mayor aporte generaron al negocio fueron incendio y líneas aliadas con un crecimiento de US\$1.1 millones, y automotores. Los ramos que tradicionalmente aportan al crecimiento comercial fueron incendio (+21.2%), y automotores (+11.6%). Dichos ramos concentraron el 72% de las primas netas y el 81% de la variación interanual de primas. Del mismo modo los ramos antes indicados aportaron el 61.0% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación.

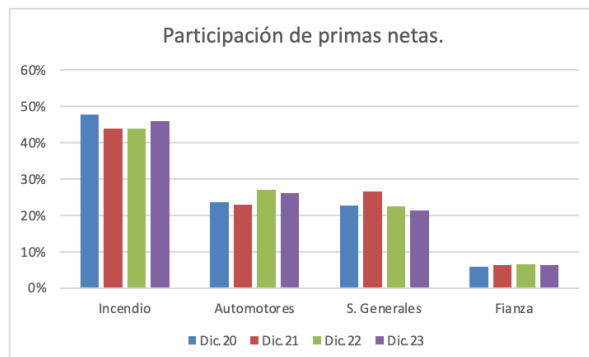
En términos de diversificación de los riesgos a retención, Seguros Azul ha mostrado una constante concentración en el saldo del ramo de automotores, donde se retiene el 100% de las primas suscritas. Dicho ramo representó el 42.4% del total de primas retenidas en la Aseguradora, seguido de Incendio con el 26.6% del primaje a retención. La concentración o moderada diversificación no ha representado impacto negativo alguno en el resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas), destacando que el ramo de automotores aportó el 19.9% del resultado técnico, mientras que el riesgo de incendio y líneas aliadas lo hizo con el 41.2%.

Desde la perspectiva del Margen de Contribución Técnico (antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas). Para el caso de Seguros Azul fue de 0.36 veces ó 36% como promedio de los últimos tres años, porcentaje que se considera aceptable pero esta susceptible a riesgos tales como el nuevo impuesto que no sean fácilmente trasladados al mercado.



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

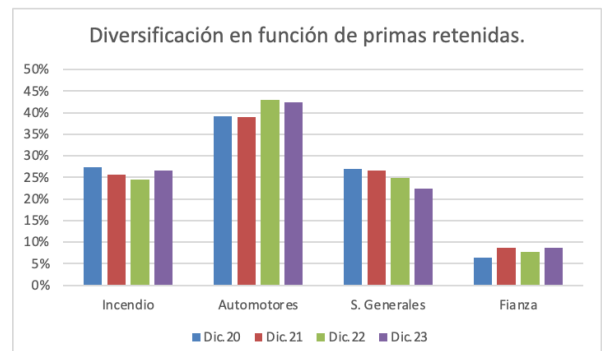
La aseguradora fundamenta la suscripción de negocios, principalmente, por medio de agentes intermediarios y corredores (64.1%); complementándolo con su fuerza interna de ventas (34.3%) y por medio de su canal bancario relacionado (1%), siendo este último canal una oportunidad a desarrollar en función del crecimiento del banco relacionado.



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

En relación con las primas a retención, las mismas fueron el 61.7% al cierre del año 2023, mientras que en similar periodo de 2022 el porcentaje fue de 63%, no mostrando por tanto mayor variación en las características de los riesgos suscritos así como tampoco sobre la estructura de los contratos de reaseguro. Las primas a retención aumentaron en US\$930 mil en el ejercicio analizado mientras que al cierre de 2022 la variación fue por +US\$909 mil denotando estabilidad y cierta certidumbre en la variación de la suscripción.

La dinámica de suscripción así como el aumento en las sumas retenidas, al mismo tiempo han determinado que el margen de solvencia se incrementó de US\$2.9 millones en 2022 a US\$3.1 millones en 2023, lo que representa que la compañía está reteniendo de manera efectiva un mayor nivel de riesgos.



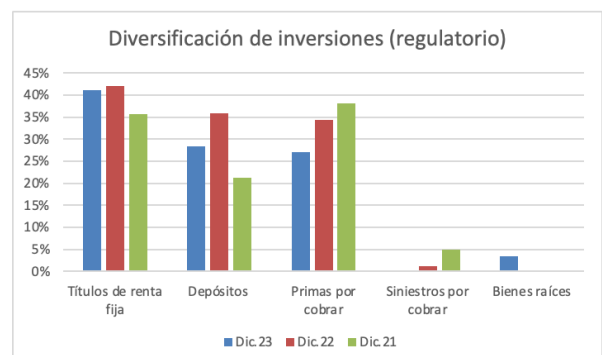
Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

### Calidad de Activos

El total de activos de Seguros Azul contabilizó US\$16.1 millones, lo que representó un aumento anual de US\$2.8 millones al cierre del año 2023, proviniendo el aumento de partidas tales como: Inversiones Financieras (+US\$1.8 millones), Disponibilidades (+US\$531 mil) y otros activos (+US\$415 mil) respectivamente. Las inversiones sumaron en el activo un total de US\$7.7 millones. Las inversiones financieras y el rendimiento (incluyendo ganancias de capital) durante el año en evaluación constituyeron un muy importante componente de tesorería para poder cubrir los riesgos reclamados. En tal sentido, la regulación determinó sobre los saldos de reservas técnicas y patrimonio neto mínimo la base de inversión por US\$7.5 millones (58.5% reservas técnicas y 41.4% patrimonio neto mínimo). La misma debe ser debidamente cubierta por las inversiones financieras elegibles.

El saldo en registros contables de las inversiones regulatorias fue por US\$11.8 millones, destacando la participación de los valores emitidos por el Estado de El Salvador por US\$4.1 millones (34% del portafolio de inversiones regulatorias), seguido de las primas por cobrar (US\$3.2 millones – 27.1%), y depósitos a plazo (US\$2.9 millones – 24.9%).

Seguros Azul presentó una disminución en el estimado de las inversiones elegibles por US\$4.3 millones, explicado por sobrepasar los límites de inversión sobre instrumentos emitidos por el Estado (US\$1.8 millones) y primas por cobrar (US\$350.7 mil). La Aseguradora cumplió en cubrir la base de inversión con un exceso de 28.6% (27.4% en 2022).



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

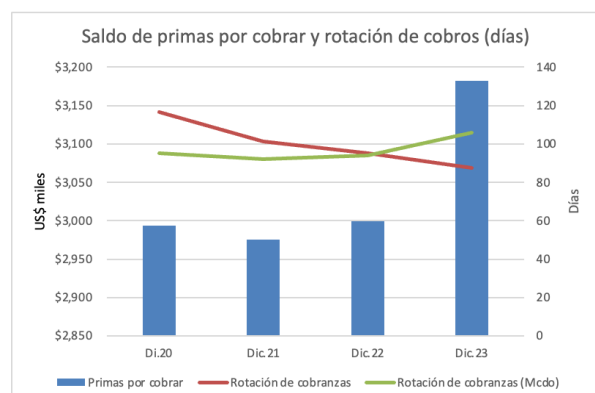


El valor de las primas por cobrar al cierre del ejercicio 2023 fue por US\$3.2 millones, siendo que el valor de las cuentas por cobrar vencidas se ubicó en US\$221.3 mil o el 6.9%. La provisión por cobros vencidos mantuvo una cobertura del 5.9%. Los ramos de automotores e incendio concentraron el 51.2% y 17.3% del primaje a cobro, mientras que la agrupación denominada ‘otros seguros generales’ contribuyó con 17.3%.

Las cuentas por cobrar vencidas se concentran en el rango de 1 a 30 días (70.4% de las primas vencidas).

La rotación de cobranzas paso de 95 días en el año 2022 a 87 días en el ejercicio 2023. La misma ha mostrado una importante tendencia a disminuir los días de cobro desde el año 2020 donde el promedio se realizaba en 117 días. Por su parte el mercado de seguros generales reportó 106 días promedio.

En términos generales la calidad de los activos, así como la liquidez de Seguros Azul muestran una adecuada solvencia.



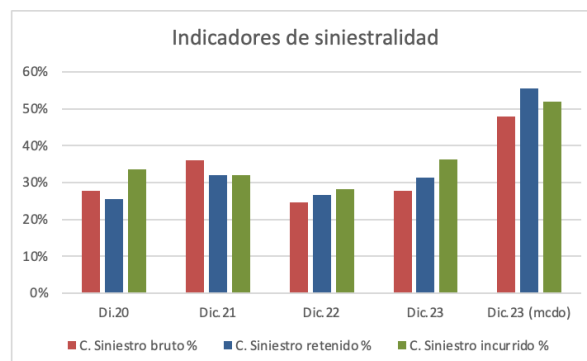
Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Siniestralidad

El costo de siniestro incurrido para la Compañía totalizó US\$2.7 millones reflejando un aumento anual por +US\$906, mientras que la prima neta devengada lo hizo en +US\$1.1 millones, lo que permite contener un mayor ratio de siniestralidad incurrida o devengada. El indicador sobre el costo en mención fue de 36.3% mientras que el sector contabilizó 53.9%. Si bien los índices de siniestralidad (costo bruto, costo retenido, costo incurrido) se mantuvieron por debajo del promedio del mercado, al mismo tiempo en términos anuales Seguros Azul mostró un mayor técnico en su operación.

En tal sentido el ratio para el costo sobre las primas netas se calculó en 27.9% versus 24.7% determinado al cierre de 2022 (49.0% mercado). De igual forma al observar el mismo indicador para los ramos de incendio y automotores, el ratio fue de 16.1% y 64.7% respectivamente. Los mismos en el año 2022 fueron de 12.1% y 60.8% para los riesgos antes mencionados. Al igual que los indicadores de siniestralidad bruta e incurrida, el costo de reclamos a retención mostró similar tendencia que los dos anteriores, es

decir, índice menor que el mercado, pero mayor al calculado en 2022 para la Aseguradora en ejercicios anteriores.



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

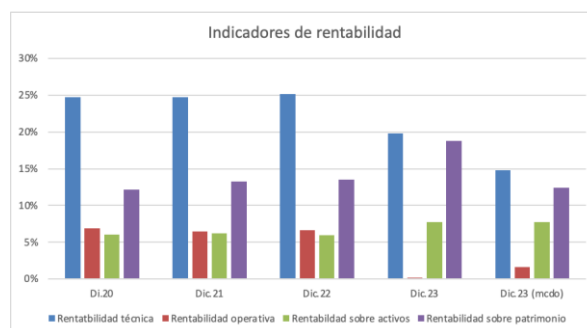
Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Análisis de Resultados

Seguros Azul mostró un resultado técnico de US\$2.6 millones en el periodo, reflejando una disminución de US\$265 mil en comparación con el resultado del año 2022 (US\$2.9 millones). Al analizar la misma partida antes de otros gastos de adquisición y conservación el resultado técnico mostró un aumento de US\$339.7 mil por lo que se deduce que el gasto de adquisición impactó el resultado en US\$281.4 mil principalmente por los ramos de incendio (+US\$161.3 mil), y automotores (+US\$95.7 mil).

La rentabilidad técnica total de la Aseguradora fue de 19.8%, valor que es superior al mercado de seguros generales (14.8%).

En relación con la rentabilidad operacional esta fue de 0.2% en el año terminado (6.6% en 2022), mientras que el mercado registró un ratio de 1.6%. Dicha contracción se explica por el impacto proveniente por el impuesto a los bomberos, así como el mayor costo en lo que a renovación de contratos de reaseguro se refiere. Sin embargo, producto de la gestión de la Administración en lo que a tesorería se refiere permitió aumentar en manera importante el bajo resultado operativo.



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

## **Solvencia**

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

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

Las reservas técnicas y de previsión catastrófica de la Aseguradora totalizaron US\$4.4 millones, constituyendo el 44.5% de los pasivos totales. Por su parte la cobertura de reservas técnicas a primas retenidas alcanzó el 54.2%, mejorando con ello el calce entre los pasivos contingentes a los activos de riesgo suscritos.



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

Concepto	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%
<b>Activo</b>								
Inversiones financieras	3,126	31%	4,108	34%	5,870	44%	7,728	48%
Disponibilidades	1,498	15%	1,943	16%	2,099	16%	2,149	13%
Préstamos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Primas por cobrar	2,994	30%	2,975	25%	2,999	22%	3,182	20%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,433	14%	1,750	15%	1,368	10%	1,464	9%
Activo fijo, neto	133	1%	127	1%	111	1%	169	1%
Otros activos	887	9%	1,090	9%	1,044	8%	1,428	9%
<b>Total Activo</b>	<b>10,071</b>	<b>100%</b>	<b>11,993</b>	<b>100%</b>	<b>13,491</b>	<b>100%</b>	<b>16,120</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>								
Reservas técnicas	2,257	22%	2,567	21%	3,329	25%	3,925	24%
Reservas para siniestros	476	5%	370	3%	280	2%	462	3%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	868	9%	1,777	15%	1,302	10%	1,773	11%
Obligaciones con asegurados	132	1%	426	4%	915	7%	1,722	11%
Obligaciones con intermediarios	467	5%	491	4%	706	5%	843	5%
Otros pasivos	890	9%	1,011	8%	1,079	8%	1,126	7%
<b>Total Pasivo</b>	<b>5,090</b>	<b>51%</b>	<b>6,642</b>	<b>55%</b>	<b>7,612</b>	<b>56%</b>	<b>9,851</b>	<b>61%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital social	3,750	37%	3,750	31%	3,750	28%	4,500	28%
Reserva legal	142	1%	203	2%	267	2%	343	2%
Patrimonio restringido	35	0%	55	0%	89	1%	139	1%
Resultados acumulados	452	4%	673	6%	1,016	8%	148	1%
Resultado del Ejercicio	601	6%	670	6%	757	6%	1,140	7%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>4,981</b>	<b>49%</b>	<b>5,351</b>	<b>45%</b>	<b>5,879</b>	<b>44%</b>	<b>6,269</b>	<b>39%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>10,071</b>	<b>100%</b>	<b>11,993</b>	<b>100%</b>	<b>13,491</b>	<b>100%</b>	<b>16,120</b>	<b>100%</b>

**Seguros Azul S.A.**
**Estado de Resultado**

(en miles de US Dólares)

	Dic.20	%	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%
Prima emitida	9,245	100%	10,587	100%	11,362	100%	13,110	100%
Prima cedida	-3,674	-40%	-4,339	-41%	-4,205	-37%	-5,024	-38%
<b>Prima retenida</b>	<b>5,571</b>	<b>60%</b>	<b>6,248</b>	<b>59%</b>	<b>7,157</b>	<b>63.0%</b>	<b>8,087</b>	<b>61.7%</b>
Gasto por reserva de riesgo en curso	-2,697	-29%	-3,083	-29%	-3,776	-33%	-3,831	-29%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	2,229	24%	2,772	26%	3,014	27%	3,236	25%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>5,102</b>	<b>55%</b>	<b>5,938</b>	<b>56%</b>	<b>6,395</b>	<b>56%</b>	<b>7,491</b>	<b>57%</b>
Siniestros	-2,576	-28%	-3,826	-36%	-2,807	-25%	-3,653	-28%
Recuperación de reaseguro	1,109	12%	1,706	16%	645	6%	802	6%
Salvamentos y recuperaciones	51	1%	115	1%	263	2%	318	2%
<b>Siniestro retenido</b>	<b>-1,416</b>	<b>-15%</b>	<b>-2,006</b>	<b>-19%</b>	<b>-1,899</b>	<b>-17%</b>	<b>-2,534</b>	<b>-19%</b>
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-553	-6%	-617	-6%	-269	-2%	-585	-4%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	251	3%	723	7%	359	3%	404	3%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-1,718</b>	<b>-19%</b>	<b>-1,900</b>	<b>-18%</b>	<b>-1,810</b>	<b>-16%</b>	<b>-2,716</b>	<b>-21%</b>
Comisión de reaseguro	1,031	11%	1,249	12%	1,403	12%	1,835	14%
Gastos de adquisición y conservación (intermed)	-2,119	-23%	-2,672	-25%	-3,126	-28%	-4,013	-31%
<b>Comisión neta de intermediación</b>	<b>-1,088</b>	<b>-12%</b>	<b>-1,423</b>	<b>-13%</b>	<b>-1,723</b>	<b>-15%</b>	<b>-2,178</b>	<b>-17%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>2,297</b>	<b>25%</b>	<b>2,614</b>	<b>25%</b>	<b>2,862</b>	<b>25%</b>	<b>2,597</b>	<b>20%</b>
Gastos de administración	-1,657	-18%	-1,933	-18%	-2,109	-19%	-2,573	-20%
<b>Resultado de operación</b>	<b>640</b>	<b>7%</b>	<b>682</b>	<b>6%</b>	<b>754</b>	<b>7%</b>	<b>24</b>	<b>0%</b>
Producto financiero	237	3%	264	2%	367	3%	1,466	11%
Gasto financiero	-36	0%	-46	0%	-85	-1%	-64	0%
Otros productos (gastos)	29	0%	17	0%	59	1%	53	0%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>870</b>	<b>9%</b>	<b>916</b>	<b>9%</b>	<b>1,095</b>	<b>10%</b>	<b>1,480</b>	<b>11%</b>
Impuesto sobre la renta	-269	-3%	-246	-2%	-338	-3%	-340	-3%
<b>Resultado neto</b>	<b>601</b>	<b>7%</b>	<b>670</b>	<b>6%</b>	<b>757</b>	<b>7%</b>	<b>1,140</b>	<b>9%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión - Compañía</b>	<b>Dic.20</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Dic.22</b>	<b>Dic.23</b>
ROAA	6.0%	6.2%	5.9%	7.7%
ROAE	12.1%	13.3%	13.5%	18.8%
Rentabilidad técnica	24.8%	24.7%	25.2%	19.8%
Rentabilidad operacional	6.9%	6.4%	6.6%	0.2%
Retorno de inversiones	7.6%	6.4%	6.3%	19.0%
Suficiencia Patrimonial	133.4%	115.1%	113.2%	65.4%
Solidez (patrimonio / activos)	49.5%	44.6%	43.6%	38.9%
Inversiones totales / activos totales	31.0%	34.3%	43.5%	47.9%
Inversiones financieras / activo total	31.0%	34.3%	43.5%	47.9%
Préstamos / activo total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Borderó	\$565	-\$27	\$66	-\$309
Reserva total / pasivo total	53.7%	44.2%	47.4%	44.5%
Reserva total / patrimonio	54.9%	54.9%	61.4%	70.0%
Reservas técnicas / prima emitida neta	24.4%	24.3%	29.3%	29.9%
Reservas técnicas / prima retenida	40.5%	41.1%	46.5%	48.5%
Producto financiero / activo total	2.4%	2.2%	2.7%	9.1%
Índice de liquidez (veces)	0.9	0.9	1.0	1.0
Liquidez a Reservas (veces)	1.7	2.1	2.2	2.3
Variación reserva técnica (balance general)	-\$469	-\$311	-\$762	-\$1,008
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$302	\$106	\$90	-\$85
Siniestro / prima neta	27.9%	36.1%	24.7%	27.9%
Siniestro retenido / prima neta	15.3%	18.9%	16.7%	19.3%
Siniestro retenido / prima retenida	25.4%	32.1%	26.5%	31.3%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	33.7%	32.0%	28.3%	36.3%
Costo de administración / prima neta	17.9%	18.3%	18.6%	19.6%
Costo de administración / prima retenida	29.7%	30.9%	29.5%	31.8%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-11.8%	-13.4%	-15.2%	-16.6%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-19.5%	-22.8%	-24.1%	-26.9%
Costo de adquisición / prima neta emitida	22.9%	25.2%	27.5%	30.6%
Comisión de reaseguro / prima cedida	28.1%	28.8%	33.4%	36.5%
Producto financiero / prima neta	2.6%	2.5%	3.2%	11.2%
Producto financiero / prima retenida	4.3%	4.2%	5.1%	18.1%
Índice de cobertura	78.7%	81.5%	76.7%	76.9%
Estructura de costos	66.8%	73.4%	68.9%	74.3%
Rotación de cobranza (días promedio)	117	101	95	87

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.