

Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.

Informe con estados financieros no auditados al 30 de junio de 2017	Fecha de comité: 18 de octubre de 2017
Empresa perteneciente al sector financiero de El Salvador	San Salvador, El Salvador
Comité Ordinario No. 46/2017	
Wilfredo Vásquez	(503) 2266 9472 wvasquez@ratingspcr.com
Juan Fernando Díaz	(502) 6635 2166 jfdiaz@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado ¹	Clasificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	EBBB	Estable
Acciones	Nivel 4	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría EBBB: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.

Nivel 4: Acciones que presentan una razonable combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo² dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo".

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

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

Racionalidad

La decisión se fundamenta en el desempeño de su principal inversión el Banco Azul de El Salvador. El apoyo del Grupo Azul permite al Banco mantener suficientes indicadores de solvencia. Adicionalmente, la institución financiera presenta un continuo crecimiento en su colocación de cartera crediticia que contribuye al aumento sostenido en el nivel de ingresos. Asimismo, la estrategia de integración del Grupo y sinergias de consolidación de las empresas que conforman al conglomerado.

Perspectiva

Estable

¹ Metodología de clasificación de riesgo de bancos e instituciones financieras.

² Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Resumen ejecutivo

- **Inversiones Financieras Grupo Azul (IFGA).** La sociedad IFGA fue autorizada el 14 de julio de 2016 por el Ente Regulador. IFGA es el conglomerado financiero integrando por Banco Azul y dos empresas aseguradoras. Cabe señalar, al 29 de junio de 2017, Banco Azul notificó al Ente Regulador sobre la decisión de la Junta Directiva para modificar el pacto social y aumentar el capital social por un monto de US\$ 20.0 millones y totalizar US\$80.0 millones, lo anterior marca el firme compromiso del Grupo Azul hacia la institución financiera.
- **Niveles de solvencia.** El coeficiente patrimonial, luego del inicio de sus operaciones, se ha mantenido por arriba a lo requerido de Ley resultando a junio de 2017 en 18.67% el cual a pesar que cuenta con la exención establecida en el Artículo 20 de la Ley de Bancos de presentar una relación no menor al 14.5% en los primeros tres años. Asimismo, el sólido capital pagado de Banco Azul, provee de un fuerte respaldo patrimonial en relación a las obligaciones con terceros, ubicando al indicador de endeudamiento legal en 17.38% a junio de 2017, por encima al promedio (12.92%) y al mínimo requerido de Ley (7%).
- **Calidad de la cartera crediticia.** Al periodo en estudio, la cartera crediticia se ubicó en US\$ 198.56 millones, que se traduce en un crecimiento de 65.5% (+US\$ 79.85 millones) respecto al período anterior y mayor al promedio del sistema (5.36%). Asimismo, el 95.10% se encuentran en categoría A1, seguido por el 1.18% en categoría A2, 1.40% en categoría B y 2.31% el resto de las categorías. La reserva de saneamiento de la institución, en los últimos seis meses presentó un crecimiento mensual promedio de 10.4% resultado al cierre en US\$ 3.63 millones, para ubicar la cobertura en 100%.
- **Estrategia de integración del Grupo y sinergias de consolidación.** El conglomerado incluye empresas de seguro y una institución financiera tenedoras de 99.99% y 98.57%, respectivamente. Lo anterior favorece mayores oportunidades de servicios al ofrecer productos integrados entre banca y primaje, así mismo mejores oportunidades de rentabilidad a los accionistas.

Reseña

De acuerdo a la Escritura de Constitución, el 18 septiembre de 2015 se constituye la Sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. (IFGA), de conformidad a lo establecido en los artículos 18 y 121 de la Ley de Bancos, la cual tendrá la finalidad exclusiva la inversión en más del cincuenta por ciento del capital social en sociedades del giro financiero tales como Bancos constituidos en el país y en el exterior, además de entidades financieras tales como Sociedades de Seguros, Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones, Casas Corredora de Bolsa, Sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores, emisoras de tarjetas de créditos, entre otros. Así de inversiones minoritarias por un monto total no superior de un veinticinco por ciento de su Fondo Patrimonial, inversiones conjuntas, entre otros.

El capital Social de fundación de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., es de veinte y dos mil dólares de los Estados Unidos de América, representado y dividido en veinte y dos mil acciones, comunes y nominativas, todas con iguales derechos, de un valor nominal de un dólar cada una.

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

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

Gobierno Corporativo

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

La sociedad fue fundada con un capital de US\$22.0 miles, representado por 22 miles de acciones comunes, con un valor nominal de US\$1.0, cada una. No obstante, a la fecha de análisis, el capital social llegó a US\$ 70,0 millones con 1,270 accionistas salvadoreños. La participación accionaria según el número de acciones compradas se encuentra conformada de acuerdo al siguiente detalle:

Cuadro 1: Detalle de accionistas	
Accionistas	Participación
INVERSIONES SAN CARLOS, S.A. DE C.V.	15.0%
INVERSIONES ALBERO, S.A. DE C.V.	9.8%
KATSURA, S.A. DE C.V.	6.0%
INVERSIONES TEMPISQUE, S.A. DE C.V.	4.6%
PONTEVEDRA, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE	2.9%
INVERSIONES DCR, S.A. DE C.V.	2.5%
ROBERTO HENDERSON MURRAY MEZA	2.2%
INMOBILIARIA Y VALORES S.A. DE C.V.	2.0%
CIMBER, S.A. DE C.V.	1.9%
INVERSIONES Y SERVICIOS, S.A. DE C.V.	1.7%
CANAL DOS S.A. DE C.V.	1.7%
ALQUILERES E INVERSIONES S.A. DE C.V.	1.7%
VILLAVERDE, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE	1.4%
OSCAR ARMANDO RODRIGUEZ	1.1%
CARLOS ROBERTO GRASSL LECHA	1.1%
AMATE AZUL, S.A. DE C.V.	1.0%

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

Accionistas Constituyentes:

- Carlos Enrique Araujo Eserski**
 Graduado de la Licenciatura en Administración de Empresas en la Universidad de Santa Clara, California, Estados Unidos de América. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1970, dentro de los cuales resaltan: Director y Vice-Presidente de Banco Agrícola, S. A., Presidente de AFP Crecer, Director del Banco Internacional, Director de la Financiera Ahorro Metropolitano, S. A., Presidente de INVERCASA DE C. V., entre otros.
- Raúl Álvarez Belismelis**
 Graduado con una Licenciatura en Ciencias Económicas en la Universidad de Boston, Estado de Boston, Ma., de los Estados Unidos de América. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1986, dentro de los cuales resaltan: Vice-Presidente en el Total Bank Leasing Corp. de la ciudad de Miami, Estados Unidos de América, Vice-Presidente Adjunto de la Compañía General de Seguros, S.A., Presidente de Progreso, S.A. - Seguros de Personas, entre otros.
- Manuel Antonio Francisco Rodríguez Harrison**
 Graduado en Administración de Negocios en "The American University". Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1977, dentro de los cuales resaltan: Gerente de Créditos Corporativos de Banco Cuscatlán, S. A., Vice-Presidente de la Junta Directiva de Banco Agrícola, entre otros.
- Fernando Alfredo de la Cruz Pacas Díaz**
 Graduado de Ingeniero Agrónomo de la Universidad Nacional de El Salvador. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1990, dentro de los cuales resaltan: Vice-Presidente de Banco Agrícola, S. A., Director de la Junta Directiva Inversiones Financieras Banco Agrícola, S. A., Director de AFP Crecer, entre otros.
- Luis Rolando Álvarez Prunera**
 Graduado de Licenciatura en Administración de Empresas en Texas Christian University de Los Estados Unidos de América. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1989, dentro de los cuales resaltan: Director de la Junta Directiva de Credomatic, S. A., Director de la Junta Directiva de Credisa, Director de la Junta Directiva de Banco Agrícola, S.A., Director de la Junta Directiva del Banks Holdings Limited (Bridgetown, Barbados), Presidente Grupo AGRISAL, entre otros.
- José Roberto De Jesús Varaona Rengifo**
 Graduado como Ingeniero Civil y Administrador de Empresas en la Universidad de Santa Clara, Estado de California, de Los Estados Unidos de América. Se ha desempeñado en puestos financieros desde

1992, dentro de los cuales resaltan: Director de Banco Agrícola, S.A.; Director de Aseguradora Suiza Salvadoreña; entre otros.

Gráfico 1
Organigrama de Inversiones Financieras Grupo Azul



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

Gráfico 2
Grupo Empresarial
Controladora de Finalidad Exclusiva
“Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.



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

Cabe señalar, a la fecha de análisis las inversiones de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A, se encuentran compuestas de la siguiente forma:

Cuadro 2: Detalle de Inversiones Financieras Grupo Azul			
Capital	Seguros Azul Vida, S.A. Seguro de Personas	Seguros Azul, S.A.	Banco Azul de El Salvador, S.A.
IFGA	2,999,999	1,999,999	59,142,533
Minoritario	1	1	857,467
Total	3,00,000	2,000,000	60,000,000
Participación de la Controladora	99.99%	99.99%	98.57%

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

El detalle de las inversiones según la clasificación de riesgo mantenidas por la Sociedad y otorgada por PCR, se muestra a continuación:

Cuadro 3: Clasificación de riesgo	
Sociedades	Clasificación
Seguros Azul Daños	BBB
Seguros Azul Vida	BBB
Banco Azul	BBB

Fuente y Elaboración: PCR

Hechos Relevantes

- El 21 de febrero de 2017, se celebró Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, en la cual se acordó un aumento del capital social, por la suma de US\$ 21.0 Millones, el cual se llevaría a cabo por aporte en efectivo de parte de los accionistas.
- El 30 de junio de 2017, IFGA notificó resolución del Consejo Directivo, CD 25/2017, del 29 de junio, en la cual autorizaba la modificación al Pacto Social de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., por aumento de capital social en la suma de US\$ 21.0 millones con lo cual el capital social del Banco se eleva a US\$ 91.0 millones.
- Con fecha 14 de julio de 2016, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó a IFGA a constituirse en la Sociedad controladora de finalidad exclusiva de conglomerado financiero conformado por las siguientes empresas: Banco Azul de El Salvador, S.A., Seguros Azul, S.A. y Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Lo que se traduce, en el inicio de la bursatilidad de las acciones del conglomerado.
- El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en su sesión CD-18/2016 de fecha 19 de mayo de 2016, autorizó el Asiento Registral en el Registro Público Bursátil de las acciones de INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A
- Con fecha 1 de septiembre de 2015, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la constitución de la sociedad controladora de finalidad exclusiva a denominarse: "Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.", según consta en resolución SABAO-BVF-019350. Su constitución se inició con un capital social de US\$22 miles, los cuales fue depositado en el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Análisis del sector bancario

Entorno Económico³

Durante el primer trimestre de 2017, el PIB a precios constantes de El Salvador mantuvo similares condiciones respecto al período anterior, resultando en un crecimiento de 2.1% y fue levemente menor a lo mostrado al mismo período del año anterior (2.4%). De acuerdo a las perspectivas de crecimiento del BCR, el valor esperado del crecimiento del PIB es de 2.3% al cierre de 2017⁴. Cabe señalar, las proyecciones del BCR, prevén un ritmo de expansión económica para 2018 y 2019 en 2.5% y 2.6%, respectivamente.

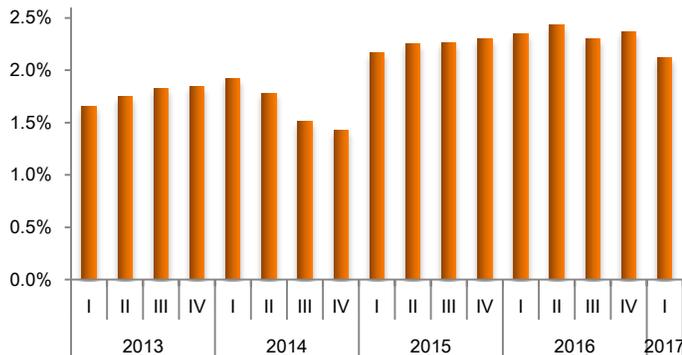
En términos corrientes, el PIB Salvadoreño pasó de US\$ 6,660.3 millones en marzo de 2016 a US\$ 6,882.8 millones a marzo de 2017. El dinamismo en la economía salvadoreña fue impulsado en gran medida por las ramas de comercio e industria manufacturera (siendo estas las de mayor aportación al crecimiento económico durante el periodo estudiado).

En términos de estructura, la mayor contribución al PIB a precios corrientes fueron las ramas de: a) Comercio, restaurantes y hoteles; b) Industria manufacturera y minas; y c) Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca; en conjunto representan el 49.57% del total del PIB.

³ Con fuente de información suministrada por el BCR con Base de Datos Económica al 31 de marzo de 2017.

⁴ Proyección realizada por el Banco Central de Reserva de El Salvador, correspondiente a valor esperado dentro del rango 2.3% .

Gráfico 3
Variaciones anuales PIB constante

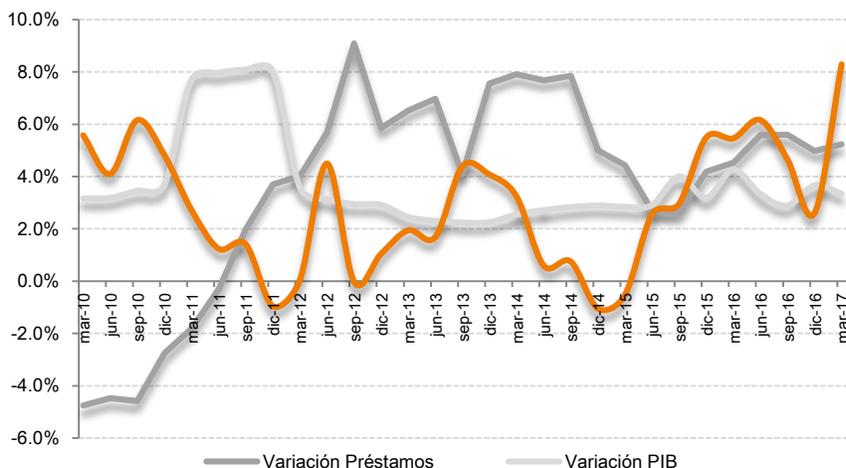


Fuente: BCR / Elaboración: PCR

A marzo de 2017, la contribución del sector financiero en el PIB de El Salvador se ubicó en US\$ 313.1 millones, mostrando un crecimiento del 3.52% en comparación a marzo 2016; la cual tuvo una participación del 4.55% en el total del PIB corriente.

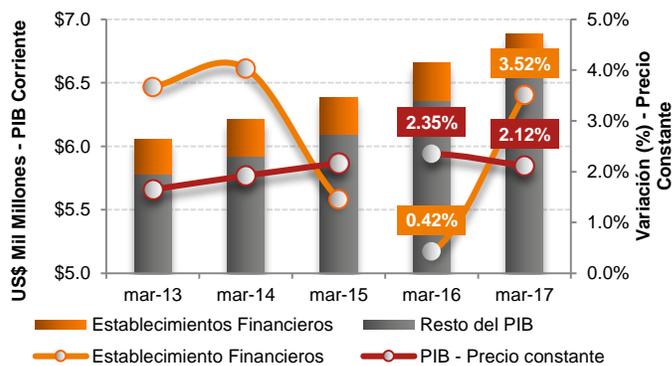
En el siguiente gráfico se observa el crecimiento del PIB, préstamos y depósitos; en el cual, a marzo de 2017, los préstamos brutos presentaron un crecimiento de 5.2% en relación al mismo periodo del año anterior. Desde el tercer trimestre del 2011, los préstamos han presentado una tendencia de crecimiento, principalmente impulsado por el crédito de consumo. Es necesario destacar que el ritmo de crecimiento del año 2015 fue menor a los tres últimos periodos comparables; no obstante, se observó un alza de la tendencia de crecimiento de los préstamos durante el de 2016 y durante el primer trimestre de 2017, los préstamos han mantenido un leve ritmo de crecimiento con una tasa promedio de 5.44% frente 4.87% al mismo periodo del año anterior. Por su parte, los depósitos a marzo de 2017, incrementaron en 8.29%, una crecimiento mayor al observada a marzo de 2016 donde se registró una tasa de crecimiento de 5.46%.

Gráfico 5
Crecimiento de PIB, préstamos y depósitos



Fuente: SSF-BCR / Elaboración: PCR

Gráfico 4
Participación sector financiero en la economía



Análisis Cualitativo

Evolución Sectorial

A la fecha de análisis, el Sistema Financiero Salvadoreño está conformado por 14 bancos autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) para captar fondos públicos, 7 bancos cooperativos (incluyendo la Federación de Cajas de Crédito y Bancos) y 4 sociedades de ahorro y crédito. Por su parte, los conglomerados de Colombia lideran la participación por total de activos a junio de 2017 con el 52.99% del total (Banco Agrícola, Banco Davivienda y Banco de América Central), seguidos por los de Canadá (Scotiabank) y El Salvador (Banco Hipotecario, Banco de Fomento Agropecuario y Banco Azul) con el 13.35% y 9.44% respectivamente.

Gráfico 6
Activos del sistema financiero por tipo de institución

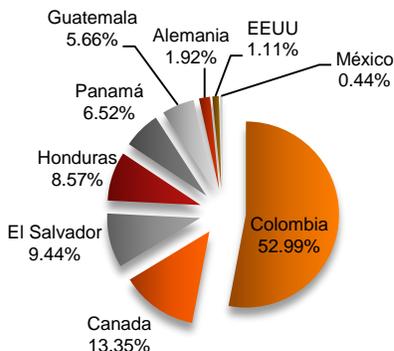
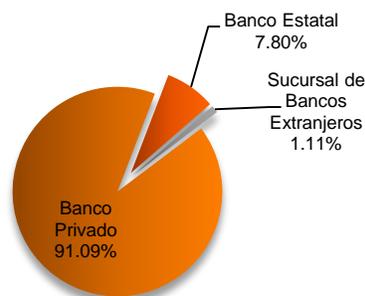


Gráfico 7
Activos del sistema financiero por país de origen

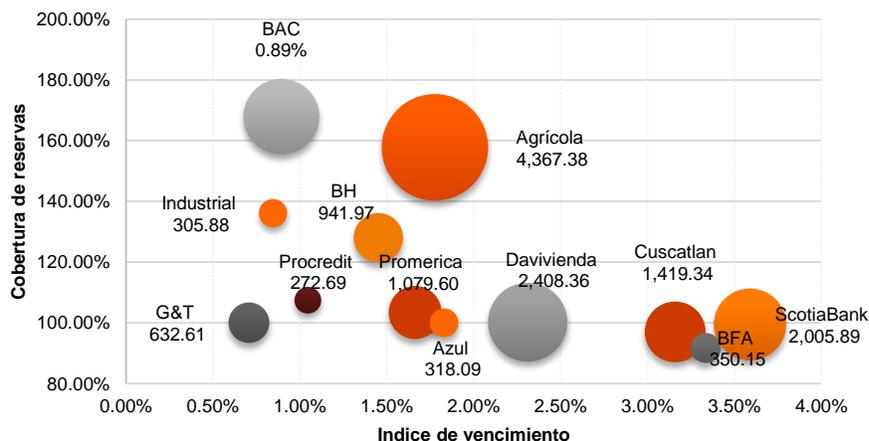


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Análisis Cuantitativo

A junio de 2017, Banco Agrícola mantiene la mayor participación en activos, representando el 26.36% del total, seguido por el Banco Davivienda con el 14.53%, Banco Scotiabank con el 13.35%, mientras que Banco de América Central y Cuscatlán representan el 12.10% y 8.57% del total de activos respectivamente. En el siguiente, se observa el tamaño de la cartera crediticia en relación a la cobertura de cartera e índice de vencimiento de cada banco.

Gráfico 8
Tamaños de cartera crediticia, cobertura de cartera e índice de vencimiento por banco (US\$ MM)

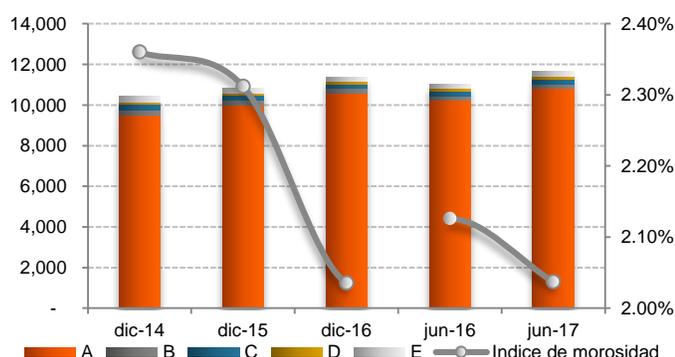


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

A junio de 2017, la cartera de préstamos bruta del Sistema Financiero muestra un incremento interanual del 5.39% (+US\$ 593.05 millones) en comparación al mismo periodo de 2016. El crecimiento anterior fue impulsado principalmente por los créditos dirigidos al sector consumo, los cuales experimentaron un aumento interanual del 5.71% equivalentes a US\$ 216.91 millones; por su parte, los préstamos para vivienda reflejaron un crecimiento del 1.30%, al ubicarse en US\$ 2,442.21 millones, juntas representan el 55.44% del total de la cartera del Sistema. La institución bancaria que encabezó el mayor crecimiento en la cartera bruta correspondió a Banco Azul (+14.01% o US\$ 192.4 millones), específicamente en el sector consumo (+18.64% o US\$ 85.98 millones) y sector comercio (+11.09% o US\$ 23.27 millones).

Respecto a las variaciones según categoría de riesgo, la categoría “A” continúa representando la mayor proporción de la cartera bruta al representar el 92.81%; mientras que, al mismo periodo del año anterior, su participación fue 92.51%. En términos de estructura porcentual, las carteras “B”, “C” y “D” experimentaron un decremento interanual en la participación del total de la cartera, dicha reducción fue del 0.21 p.p. interanualmente. A junio de 2017, los préstamos refinanciados mostraron una reducción interanual del 5.64% (representando a la fecha de análisis el 3.26% de la cartera bruta).

Gráfico 9
Categoría de riesgo e índice de morosidad (US\$M)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Gráfico 10
Cartera por sector económico



La cartera de créditos continúa presentando buenos indicadores de calidad. En termino de estructura, los créditos vencidos, presentaron una leve variación sobre el total de la cartera bruta, al ubicarse en 2.04% de la cartera bruta frente al 2.13% del mismo periodo del año anterior; en este sentido, el índice de morosidad del sector bancario mostró un leve decremento (0.09%) y con un valor de 2.04% y en relación a la provisión por incobrabilidad, se observa un leve incremento interanual de US\$ 3.96 millones al ubicarse en US\$ 280.28 millones a junio de 2017, lo que equivale a una cobertura del 118.14% sobre los créditos vencidos, siendo dicho indicador mayor en 0.52 puntos porcentuales respecto a julio de 2017.

Solvencia y Liquidez

El sistema bancario refleja sólidos niveles patrimoniales. El coeficiente patrimonial presentó una reducción de 0.74 puntos porcentuales respecto al período anterior, al ubicarse en 16.15% a junio de 2017 (por encima del mínimo requerido de ley del 12%). A la fecha de análisis, el excedente patrimonial de US\$ 485.51 millones se traduce en una capacidad de crecimiento en la estructura de los activos de US\$3,991.86 millones.

El coeficiente de liquidez mostró un leve decremento interanual de 0.48 puntos porcentuales al ubicarse en 32.31% a junio de 2017. Cabe señalar que dicho indicador se mantiene por arriba del mínimo sugerido por Ley (17%). Los fondos disponibles del sector bancario presentaron un incremento de 5.37% respecto a junio de 2016; por su parte, las inversiones financieras presentaron un decremento de 25.27% durante el mismo periodo. Sin embargo, en términos de estructura porcentual de los activos del sector, estos continúan otorgando una importante participación a los fondos disponibles, los cuales representar el 21.49% del total de activos frente 20.98% al mismo período del año anterior.

Fondeo

A la fecha de estudio, la principal fuente de fondeo del sistema financiero de El Salvador son los Depósitos Bancarios, los cuales representaron el 77.9% del total de pasivos y registraron un incremento interanual del 3.8% a junio de 2017. Es necesario destacar que la tasa de referencia de los depósitos ha mantenido

comportamiento creciente a partir del cuarto trimestre de 2011, resultando a junio de 2016 en una tasa promedio 4.45% para depósitos a 180 días, con una variación interanual del 0.13 p.p. La segunda principal fuente de financiamiento la conforman los préstamos bancarios, cuando representaron el 13.94% del total de pasivos y contrajeron un 3.2% interanualmente; a su vez, los títulos de emisión propia representaron el 5.3% del total de pasivos y registraron un alza del 19.77% respecto a junio de 2016: Es necesario destacar que dichas fuentes de financiamiento en conjunto registraron un incremento interanual del 3.48%.

Rentabilidad

Al periodo de estudio, los ingresos del sector bancario salvadoreño que provienen de la operación se ubicaron en US\$ 724.41 millones, experimentando un incremento interanual del 5.95% respecto a junio de 2016, en donde dicho comportamiento fue impulsado por el crecimiento del 5.25% en los ingresos en operaciones de intermediación, relacionado con el crecimiento de la cartera bruta.

Por su parte, los costos de operación registraron un alza interanual del 8.60%, al ubicarse en US\$ 238.56 millones, impulsado principalmente por el incremento en 12.26% en los costos para captación de recursos, siendo ésta impulsada por el incremento en el costo de captación de productos en comparación con el nivel de activos productivos brutos. Esto ha causado una reducción en el margen de intermediación⁵, al pasar de 52.03% en junio de 2016 (US\$ 323.56 millones) a 49.19% a junio de 2017 (US\$ 322.02 millones). Asimismo, los gastos de operación y reservas de saneamiento de activos presentaron incrementos interanuales del 3.44% y 12.83% respectivamente. Debido a lo anterior, a la fecha de análisis, las utilidades del sector se ubicaron en US\$ 65.92 millones, lo que representó una reducción interanual del 1.01%. Si bien los indicadores de rentabilidad se han mantenido positivos, resultaron menores respecto a periodos anteriores, ubicando el ROA en 0.81% y el ROE en 6.48%, frente al 0.85% y al 6.68% registrados a junio de 2016, respectivamente, lo cual se puede observar en las gráficas siguientes.

Gráfico 11
Rentabilidad sobre el patrimonio

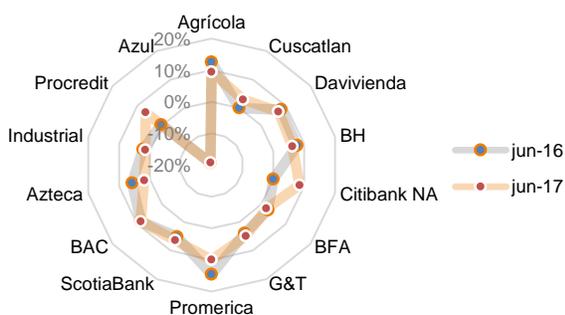
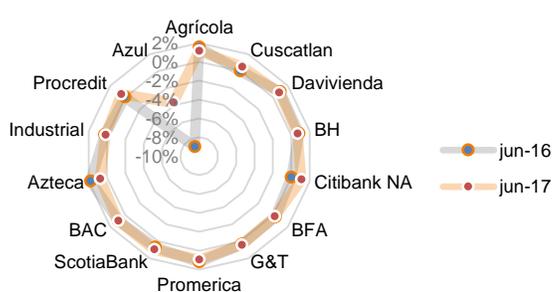


Gráfico 12
Rentabilidad sobre los activos



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Reseña

En julio de 2012 un grupo de inversionistas salvadoreños, en su mayoría con experiencia en manejo de instituciones financieras, decide iniciar el proceso para dar vida a una nueva entidad financiera de capital salvadoreño con el propósito de favorecer el crecimiento económico y la generación de empleos en el país.

El 12 de septiembre de 2013, Banco Azul de El Salvador S.A., recibió la autorización para constituirse, mediante resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) número CD 35/2013. Es así, que el 23 de septiembre de 2013 se constituye Banco Azul de El Salvador que se inició con un capital social de \$20.0 millones, los cuales fueron depositados en el Banco Central de Reserva de El Salvador. Posteriormente, el Banco incremento su capital social en US\$40.0 millones, por medio de testimonio de escritura pública de modificación al pacto social de la sociedad el día diez de abril de dos mil catorce e inscrita la catorce de mayo de dos mil catorce, siendo el nuevo capital social del Banco de US\$60.0 millones, el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado.

⁵ Margen de intermediación = ingresos de operaciones de intermediación menos costos de operaciones de intermediación (incluye castigo y saneamiento de cartera) sobre Ingresos de operaciones de intermediación.

Según Certificación N° 138/2015 de la Superintendencia del Sistema Financiero; el 18 de junio de 2015 se autoriza el inicio de operaciones de la Sociedad Banco Azul de El Salvador, S.A., de conformidad a lo establecido en el artículo veinte de la Ley de Bancos y el artículo treinta y tres del “Reglamento para Constituir y Operar Nuevos Bancos y Financieras en El Salvador” (NPB1-04).

Gobierno Corporativo

Banco Azul de El Salvador, S.A. es una sociedad anónima con domicilio en El Salvador, establecida formalmente el 23 de septiembre de 2013. La sociedad fue fundada con un capital de US\$20.0 millones. El 18 de junio de 2015 se autorizó el inicio de operaciones por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero, abriendo las puertas al público a partir del día 20 de julio de 2015, con un capital de US\$60.0 millones representado por 60 millones de acciones comunes, con un valor nominal de US\$1.0, todas suscritas y pagadas. Al junio del 2017, cuenta con 10 sucursales.

Al 30 de junio de 2017, la participación accionaria se encuentra conformada por:

Cuadro 4: Accionistas mayoritarios Banco Azul	
Accionistas	Participación
INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A.	98.57%

Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Cuadro 5: Accionistas mayoritarios IFGA ⁶	
Accionistas	Participación
INVERSIONES SAN CARLOS, S.A. DE C.V.	15.00%
INVERSIONES ALBERO, S.A. DE C.V.	9.44%
KATSURA, S.A. DE C.V.	6.00%
INVERSIONES TEMPISQUE, S.A. DE C.V.	4.57%
PONTEVEDRA, S.A. DE C.V.	2.94%
INVERSIONES DCR, S.A. DE C.V.	2.49%
ROBERTO HENDERSON MURRAY MEZA	2.17%
INMOBILIARIA Y VALORES S.A. DE C.V.	2.00%
CIMBER, S.A. DE C.V.	1.86%
INVERSIONES Y SERVICIOS, S.A. DE C.V.	1.67%
CANAL DOS S.A. DE C.V.	1.67%
ALQUILERES E INVERSIONES S.A. DE C.V.	1.67%
VILLAVERDE, S.A. DE C.V.	1.43%
OSCAR ARMANDO RODRIGUEZ	1.14%
CARLOS ROBERTO GRASSL LECHA	1.10%
AMATE AZUL, S.A. DE C.V.	1.00%

Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Accionistas Mayoritarios IFGA:

- **Carlos Enrique Araujo Eserski:** Graduado de la Licenciatura en Administración de Empresas en la Universidad de Santa Clara, California, Estados Unidos de América. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1970, dentro de los cuales resaltan: Director y Vice-Presidente de Banco Agrícola, S. A., Presidente de AFP Crecer, Director del Banco Internacional, Director de la Financiera Ahorro Metropolitano, S. A., Presidente de INVERCASA DE C. V., entre otros.
- **Raúl Álvarez Belismelis:** Graduado con una Licenciatura en Ciencias Económicas en la Universidad de Boston, Estado de Boston, Ma., de los Estados Unidos de América. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1986, dentro de los cuales resaltan: Vice-Presidente en el Total Bank Leasing Corp.

⁶ Inversiones Financiera Grupo Azul.

de la ciudad de Miami, Estados Unidos de América, Vice-Presidente Adjunto de la Compañía General de Seguros, S.A., Presidente de Progreso, S.A. - Seguros de Personas, entre otros.

- **Manuel Antonio Francisco Rodríguez Harrison:** Graduado en Administración de Negocios en “The American University”. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1977, dentro de los cuales resaltan: Gerente de Créditos Corporativos de Banco Cuscatlán, S. A., Vice-Presidente de la Junta Directiva de Banco Agrícola, entre otros.
- **Fernando Alfredo de la Cruz Pacas Díaz:** Graduado de Ingeniero Agrónomo de la Universidad Nacional de El Salvador. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1990, dentro de los cuales resaltan: Vice-Presidente de Banco Agrícola, S. A., Director de la Junta Directiva Inversiones Financieras Banco Agrícola, S. A., Director de AFP Crecer, entre otros.
- **Luis Rolando Álvarez Prunera:** Graduado de Licenciatura en Administración de Empresas en Texas Christian University de Los Estados Unidos de América. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1989, dentro de los cuales resaltan: Director de la Junta Directiva de Credomatic, S. A., Director de la Junta Directiva de Credisa, Director de la Junta Directiva de Banco Agrícola, S.A., Director de la Junta Directiva del Banks Holdings Limited (Bridgetown, Barbados), Presidente Grupo AGRISAL, entre otros.
- **Oscar Armando Rodríguez:** Graduado de Contador en la Escuela Nacional de Comercio y posteriormente Graduado con una Licenciatura en Administración de Empresas de la Universidad "Dr. José Matías Delgado". Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1973, dentro de los cuales resaltan: Vice-Presidente de Operaciones de Banco Agrícola, S.A.; Director Propietario, Junta Directiva de ACH; Director en la Junta Directiva, de Credibac, S.A. de C.V.; entre otros.
- **José Roberto De Jesús Varaona Rengifo:** Graduado como Ingeniero Civil y Administrador de Empresas en la Universidad de Santa Clara, Estado de California, de Los Estados Unidos de América. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1992, dentro de los cuales resaltan: Director de Banco Agrícola, S.A.; Director de Aseguradora Suiza Salvadoreña; entre otros.
- **Rolando Arturo Larín Arévalo:** Graduado de Contador en el Liceo de Sonsonate, con un curso en la Universidad de La Salle, Argentina. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1956, dentro de los cuales resaltan: Director de Banco Agrícola, S.A; Director de AFP-CRECER; entre otros.
- **Rene Gerardo Cuestas Valiente:** Graduado de Ingeniería Industrial en la Universidad Centroamericana “José Simeón Cañas”. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 2009, dentro de los cuales resaltan: Presidente de la Sociedad Banagrícola El Salvador Inc.; Gerente General Valores y Servicios Regionales, S.A. de C.V.; entre otros.

La Junta General de Accionistas, celebrada el 21 de febrero de 2017 acordó la elección de la nueva Junta Directiva de la Sociedad para un período de tres años contados, que en opinión de PCR cuenta con experiencia en el sector, la cual se detalla a continuación:

Cuadro 6: Junta directiva de la Sociedad	
Cargo	Nombre
Director Presidente	Carlos Enrique Araujo Eserski
Director Vicepresidente	Fernando Alfredo de la Cruz Pacas
Director Secretario	Manuel Antonio Rodríguez Harrison
Primer Director Propietario	Raúl Álvarez Belismelis
Segundo Director Propietario	Luis Rolando Álvarez Prunera
Tercer Directora Propietaria	Claudia Johanna Hill Dutriz
Cuarto Director Propietario	Oscar Armando Rodríguez
Primer Director Suplente	Pedro José Geoffrey Carletti
Segunda Directora Suplente	Claudia Alexandra María Araujo
Tercer Director Suplente	Carlos Grassl Lecha
Cuarto Director Suplente	Wilfredo López Miranda
Quinta Directora Suplente	Luz María Serpas de Portillo
Sexta Directora Suplente	Carmen Aida Lazo
Séptimo Director Suplente	René Gerardo Cuestas Valiente

Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Dentro de la estructura operacional propuesta por Banco Azul de El Salvador, se han establecido las funciones y responsabilidades de los miembros de la Junta Directiva y su personal operativo, a través de su Código de Gobierno Corporativo y el Manual de Organización y Funciones. Basado en los principios de Administración de riesgos independiente respecto de las líneas de negocio, Visión General e integral, Cumplimiento de las políticas de riesgo, Cumplimiento de normativas, Diversificación de clientes, productos y segmentos, Monitoreo Continuo, Cultura de administración de riesgos y Comité de Riesgos.

En los manuales previamente mencionados se establece la estructura orgánica de la sociedad, así como la estructura formal de poderes. Además de estos, la sociedad se conforma con los siguientes comités de apoyo asignados por la Junta General:

- **Comité de Créditos:** Este Comité tendrá por objeto entre otros aspectos decidir sobre el proceso de aprobación de créditos, la estructura y composición del portafolio de cartera, las metodologías y herramientas de gestión del riesgo de crédito y conocer el informe de las operaciones aprobadas por los otros niveles. Adicionalmente, corresponderá a este comité aprobar el régimen de excepciones, definir mecanismos de operaciones urgentes y delegar atribuciones en otras instancias.
- **Comité de Gestión de Activos y Pasivos e Inversiones:** tiene como función aprobar las políticas específicas relativas a la gestión de activos y pasivos, monitorear de forma periódica los riesgos a los cuales se está expuesto, aprobación de tasas de interés activas y pasivas, diversificación de fuentes de fondeo, revisión y gestión del plan de contingencia de liquidez y cumplir requerimientos legales.
- **Comité de Riesgo Operativo:** tiene como funciones primordiales el establecer medidas preventivas y recomendar medidas correctivas del sistema, productos, procesos y establecer medidas preventivas y correctivas sobre casos de clientes como operaciones irregulares o sospechosas, gestionar y contribuir a la prevención de fraudes y mantener integridad de los controles internos.
- **Comité de Auditoría:** tiene entre sus funciones y responsabilidades colaborar en el diseño y aplicación del control interno; conocer y evaluar los procesos de información financiera y los sistemas de control interno de Banco Azul, S.A. y examinar la labor desarrollada por la unidad de riesgos.

La Administración Integral de Riesgos contempla su identificación, medición, monitoreo y mitigación, y está centrada en un proceso de formación continua de cultura cuyo objetivo es lograr que cada empleado conozca y administre el riesgo inherente a sus actividades del día a día, conocido como Primer Línea de Defensa.

En opinión de PCR, la Plana Gerencial al 30 de junio de 2017 poseen experiencia en el sector, y está compuesta de la siguiente forma:

Cuadro 7: Plana gerencial	
Nombre	Cargo
Óscar Armando Rodríguez (Vacante)	Director Ejecutivo Director de Banca Personas
René Gerardo Cuestas Valiente	Director de Operaciones & TI
Carlo Roberto Escalante Chinchilla	Director de Riesgos
Miguel Ángel Cuéllar Marín	Director Financiero
Patricia de los Ángeles Paniagua de Suárez	Directora de Banca Empresa
Enrique Alejandro Morales Rodríguez	Gerente de Auditoría Interna
Marleny del Carmen Deras de Amaya	Gerente de Banca PYME
Lucía Aleyda Mayorga Díaz	Gerente de Canales
Luis Alfredo Gálvez Fernández	Gerente de Créditos y Cobros
Alexandra Lisbeth González Paniagua	Gerente de Cumplimiento
Sofía Lorena Navas de Rodríguez	Gerente de Depósitos
Sally Ann Elizabeth Cañas Córdova	Gerente de Mercadeo y Servicio al Cliente
Carlos Moisés Galdámez Aguilar	Gerente de Préstamos
Edgardo Velásquez Garay	Gerente de Productos Banca Empresas
María José López López	Gerente de Productos de Banca Personas
Jimena Choussy Palomo	Gerente de Recursos Humanos

Rolando Ernesto Franco Chávez

Gerente de Tecnología

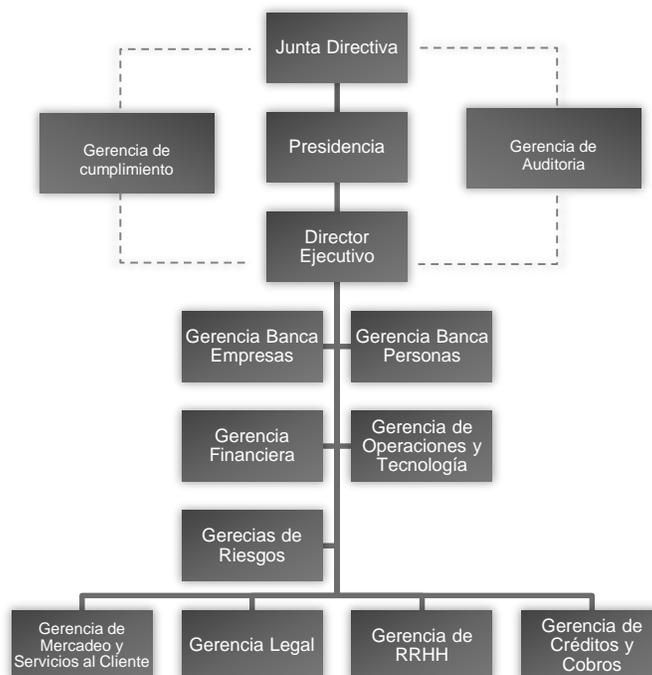
Horacio Amilcar Larios Ramírez

Gerente Legal

Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Los miembros de Junta Directiva de la institución y su personal de apoyo en las áreas estratégicas son de amplia experiencia y trayectoria. La institución ha adoptado la estructura de gestión de riesgos siguiente:

Gráfico 13
Organigrama de Banco Azul de El Salvador



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Hechos Relevantes

- Al 29 de junio de 2017, Banco Azul notificó al Ente Regulador sobre la decisión de la Junta Directiva para modificar el pacto social y aumentar el capital social por un monto de US\$ 20.0 millones y totalizar US\$80.0 millones, lo anterior se encuentra pendiente de autorización por la Superintendencia del Sistema Financiero.
- El 1 de Junio 2017, la Junta Directiva acordó emisión por US30.0 millones, el cual se autorizó en asiento registral el 29 de junio del 2017 por la Superintendencia.
- En sesión de Junta Directiva de fecha 17 de marzo de 2016, asentada en el punto número 7 del acta número 11/2016, la Junta Directiva autorizó la emisión de Acciones de Tesorería.
- Con fecha 6 de septiembre de 2016, la Superintendencia del Sistema Financiero, después de realizar la evaluación correspondiente, notificó la autorización para el servicio de Banca en Línea, denominado "Mi BancAzul".
- Con fecha 1 de septiembre de 2015, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la constitución de la sociedad controladora de finalidad exclusiva a denominarse: "Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.", según consta en resolución SABAO-BVF-019350. Su constitución se inició con un capital social de US\$22 miles, los cuales han sido depositados en el Banco Central de Reserva de El Salvador.
- El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en su sesión CD-18/2016 de fecha 19 de mayo de 2016, autorizó el Asiento Registral en el Registro Público Bursátil de las acciones de INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A.

- En línea a la estrategia de fondeo el 21 de enero de 2015, Banco Azul autorizó la contratación de una línea rotativa aprobada por BANDESAL, con un cupo máximo de US\$ 20 millones a un plazo de veinte años.
- Según Certificación N° 138/2015 de la Superintendencia del Sistema Financiero; el 18 de junio de 2015 se autoriza el inicio de operaciones de la Sociedad Banco Azul de El Salvador, S.A., de conformidad a lo establecido en el artículo veinte de la Ley de Bancos y el artículo treinta y tres del “Reglamento para Constituir y Operar Nuevos Bancos y Financieras en El Salvador” (NPB1-04).
- Con fecha 12 de septiembre de 2013, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la constitución de la sociedad “Banco Azul de El Salvador, S.A.”, según consta en resolución del Consejo Directivo de la SSF número CD 35/2013. Su constitución se inició con un capital social de US\$20.0 millones, los cuales han sido depositados en el Banco Central de Reserva de El Salvador.
- El 23 de septiembre de 2013, se constituye la sociedad “Banco Azul de El Salvador, S.A.”, según el acta de constitución de la compañía; inscrita en el Registro de Comercio de El Salvador, el 4 de octubre de 2013, en el libro N°3161 del Registro de Sociedades, del folio 495 al folio 549. La escritura de constitución fue calificada favorablemente por la SSF el 27 de septiembre de 2013, de acuerdo a la previa autorización.
- En Junta Directiva Extraordinaria del 24 de octubre de 2013, Banco Azul de El Salvador decidió hacer un llamado de capital, por un total de US\$40.0 millones, representados por 40 millones de acciones preferentes, con un valor nominal individual de un dólar de los Estados Unidos de América.
- Según Certificación N° 138/2015 de la Superintendencia del Sistema Financiero; el 18 de junio de 2015 se autoriza el inicio de operaciones de la Sociedad Banco Azul de El Salvador, S.A., a partir del día veinte de julio de dos mil quince, de conformidad a lo establecido en el artículo veinte de la Ley de Bancos y el artículo treinta y tres del “Reglamento para Constituir y Operar Nuevos Bancos y Financieras en El Salvador” (NPB1-04).

Estrategia y Operaciones

Banco Azul de El Salvador fue autorizado para constituirse como sociedad por la Superintendencia del Sistema Financiero, con finalidad principal de efectuar operaciones en moneda nacional o extranjera y operará desde el 20 de julio de 2015 bajo la Ley de Bancos de El Salvador y demás Normas estipuladas por la SSF. Con lo cual, realizará las actividades de intermediación financiera, estando las principales detalladas a continuación:

Operaciones Activas para empresas

- Créditos Capital de Trabajo
- Créditos Cartera Ordinaria
- Factoraje

Operaciones Activas para personas

- Crédito Consumo con OPI
- Crédito Consumo sin OPI

Operaciones Pasivas para personas

- Cuentas de Ahorro
- Cuentas Corrientes
- Depósitos a Plazos

Servicios

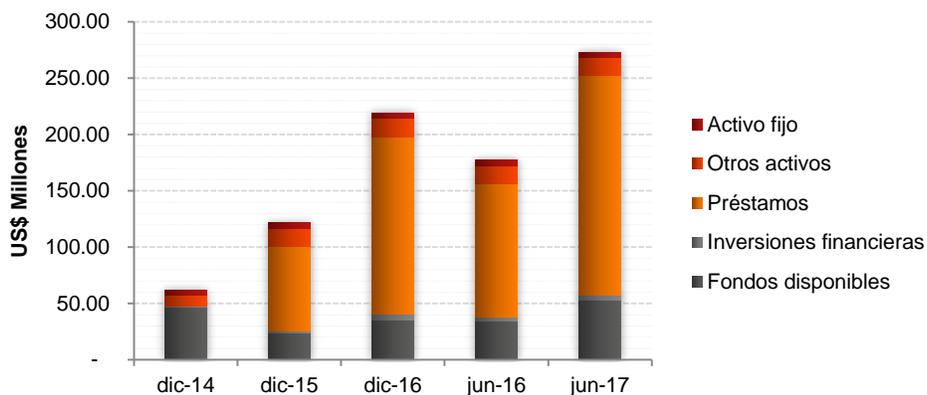
- Banca móvil
- Kioskos
- Internet Personas y Empresas
- Cajeros automáticos
- Banca Seguros

Análisis de la Fortaleza Financiera

Activos

Al 30 de junio de 2017 el Balance de Banco Azul, luego de ser autorizada por la Superintendencia el 18 de junio de 2015, la institución cumple dos años de iniciar operaciones y totaliza un nivel de activos de US\$ 272.69 millones mostrando un modesto crecimiento interanual de 53.92% respecto al mismo período del año anterior, con lo cual, Banco Azul es la institución de mayor crecimiento respecto a los bancos que componen el sistema financiero del país, sin embargo, se ubica en la décima segunda posición del total de activos sobre el total de la industria. En término de estructura, los activos se desplazan hacia recursos más productivo, obteniendo mayor peso los préstamos otorgados con el 71.48%, compuesto principalmente por créditos pactados a más de un año plazo con el 61.20%, menores de un año con el 10.29% y el resto corresponden a préstamos vencidos con el 1.33% sobre el total de activos. Los fondos disponibles participan con el 19.39% del total de activos, lo anterior indica movimientos importes en la colocación de préstamos.

Gráfico 14
Estructura de activos

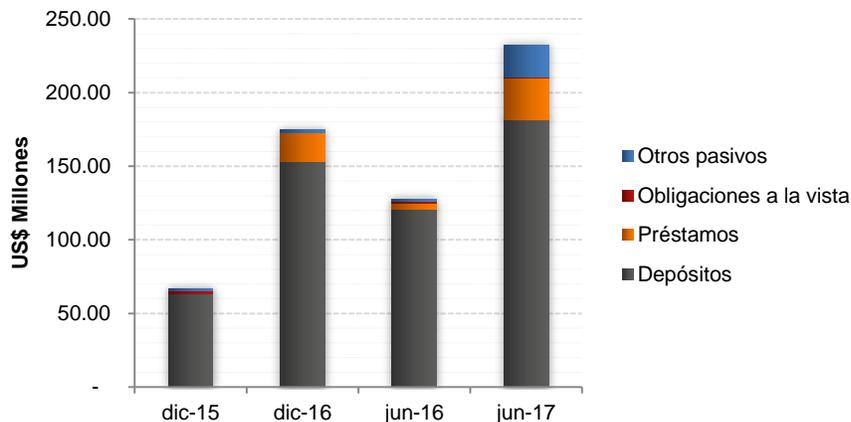


Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Pasivos

Con respecto a los pasivos, al 30 de junio de 2017, totalizan US\$ 232.47 millones, presentando un importante aumento la cuenta de depósitos representando el 77.98% del total, lo cual resulta en la principal fuente de fondeo. Dicha cuenta se componen principalmente con el 63.65% los depósitos a plazo, 9.06% los de cuenta corriente y 3.90% los de ahorro respecto al total de pasivos, en conjunto generan una tasa pasiva en promedio del 4.65% a junio de 2017. El resto de pasivos lo componen los otros pasivos (9.31%). Asimismo, se observa mayor participación la adquisición de préstamos para representar el 12.24% del total de pasivos frente 2.80% al mismo período del año anterior.

Gráfico 15
Estructura de pasivos



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Patrimonio

Durante el 2014, mediante aportes⁷ en efectivo y autorizado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-13/2014 de fecha 2 de abril de 2014, el nuevo capital social de Banco Azul alcanzó los US\$ 60 millones, el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado. Con lo anterior, a la fecha de análisis, ubica al banco en la sexta posición sobre el nivel de patrimonio respecto al total del sistema financiero de El Salvador. Cabe señalar, el 30 de junio de 2017, Banco Azul notificó la resolución del Consejo Directivo, CD 25/2017, del 29 de junio, en la cual autorizaba la modificación al Pacto Social de la institución, para el aumento de capital social en la suma de US\$ 20.0 millones con lo cual el capital social del Banco será elevado a US\$ 80.0 millones, a la fecha de análisis el Ente Regulador se encuentra en el proceso de autorización.

Al 30 de junio de 2017, el patrimonio total se ve disminuido en 18.67% producto del resultado negativo acumulado durante el período totalizando –US\$ 19.77 millones versus –US\$ 10.54 millones a junio de 2016, una variación por -US\$ 9.24 millones.

Cuadro 8: Estructura de patrimonio (US\$ Millones)					
	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Capital social pagado	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
Reservas de capital	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
Resultados por aplicar	-	(5.33)	(15.52)	(10.54)	(19.77)
Patrimonio restringido	-	0.02	-	-	-
Total patrimonio	60.01	54.68	44.48	49.46	40.23

Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Resultados Financieros

Ingresos

A partir del 18 de junio de 2015, la Superintendencia autorizó el inicio de las operaciones de Banco Azul, a partir de esa fecha los ingresos mantienen una tendencia creciente, principalmente los de operación por intermediación que a la fecha en estudio, ascendieron a US\$ 10.41 millones, que provienen naturalmente de los intereses de la cartera de créditos. Cabe señalar, al mismo período del 2016 los ingresos reportados resultaron de US\$ 4.82 millones, mostrando una tendencia creciente mensual con una tasa promedio de 18.43%.

Cuadro 9 Estructura de ingresos totales (US\$ Millones)					
	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Ingresos de operaciones de intermediación	1.59	2.57	12.87	4.82	10.41
Ingresos de otras operaciones	-	0.03	0.36	0.12	0.28
Ingresos no operacionales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total ingresos	1.59	2.60	13.23	4.95	10.69

Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Costos y Gastos

La estructura de los costos y gastos al 30 de junio de 2017 de Banco Azul, continúa representada por los gastos operativos, que implica una carga importante en el nivel de ingresos de la institución. Lo anterior obedece a la apertura de nuevas agencias, que a la fecha de análisis suman 10 agencias activas y al aumento en el personal administrativo en sintonía a la estrategia de posicionamiento del negocio. Adicionalmente, se observa un importante aumento en los costos de intermediación, los cuales obedecen a los costos de fondeo dado el incremento en los préstamos recibidos y depósitos con un costo financiero que pasó de 24.98% a junio de 2016 a 41.73% a junio de 2017 del total de ingresos, así mismo el aumento en el costo por saneamiento de activos de intermediación que proviene por la política de reserva de carácter general de la institución, basada principalmente en el criterio conservador de la administración, de igual forma la reserva de ley.

⁷ De acuerdo a la Junta General Extraordinaria de Accionista celebrada el 24 de octubre de 2013 se acordó el aumento del capital social en US\$40.0 millones por medio de aportes en efectivo.

Cuadro 10: Estructura de costos y gastos (US\$ Millones)					
	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Costos de operaciones de intermediación	0.00	0.6	7.1	2.5	6.2
Gastos de operación	1.58	7.3	16.3	7.6	8.7
Total costos y gastos	1.58	7.9	23.4	10.2	14.9

Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Rentabilidad

En sintonía al párrafo anterior, la carga considerable en los gastos operativos y los costos de captación de recursos respecto al total de ingresos resultó en que la rentabilidad de la institución se expresada en términos negativos. De esta forma, al 30 de junio de 2017, la rentabilidad sobre activos fue de 3.71% y una rentabilidad sobre patrimonio de 19.23%. Cabe señalar, luego de evaluados las proyecciones de la institución, Banco Azul, proyecta obtener alcanzar su punto de equilibrio durante el 2019

Administración de Riesgos

Banco Azul de El Salvador cuenta con un modelo de riesgos basado en el proceso de la gestión integral de riesgos: identificar, medir, controlar, mitigar y monitorear, así como en formulaciones, lo anterior, constituye un punto elemental en la formación y desarrollo de la Institución y la calidad en la administración del riesgo. Estableciendo directrices para un adecuado y minucioso análisis financiero que pretende crear valor y favorables resultados económicos. Lo anterior involucra las divisiones de negocios con las demás áreas operativas y administrativas, lo cual es crucial para la toma de decisión y la óptima definición de las diferentes metodologías y controles corporativos. Dada la naturaleza del negocio la institución ha conformado un sólido equipo de especialistas en el tema, enfocados en actividades que garanticen el cumplimiento de normativas que garanticen la seguridad y sanidad del banco.

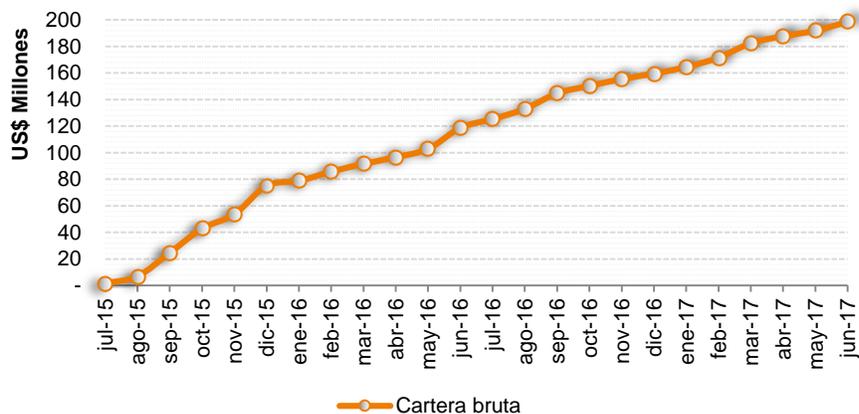
Riesgo Crediticio

La estrategia definida en cuanto al Riesgo de Crédito de Banco Azul de El Salvador, es aplicada en función de cada una de las partes que componen el ciclo del crédito: planear, originar, mantener y normalizar. Para ello, la institución cuenta con un proceso continuo y documentado para determinar los activos crediticios expuestos al riesgo de crédito. Dicho proceso incluye la definición de políticas y los mecanismos que permitan una evaluación adecuada del cliente, al momento del otorgamiento, así como también el seguimiento oportuno a la cartera.

Análisis de la Cartera

Luego del inicio de operaciones, a partir del segundo semestre del 2015, la variación positiva mensual en la cartera de préstamos de la institución muestra un desarrollo importante en la colocación de préstamos, lo cual presenta una característica típica en la evolución post-maduración de la cartera. Durante el 2016, el primer semestre de 2016 la cartera mostró un crecimiento mensual promedio de 7.99%, por su parte al mismo período del 2017, el ritmo de crecimiento promedio resultó en 3.71% para ubicarse en US\$ 198.56 millones.

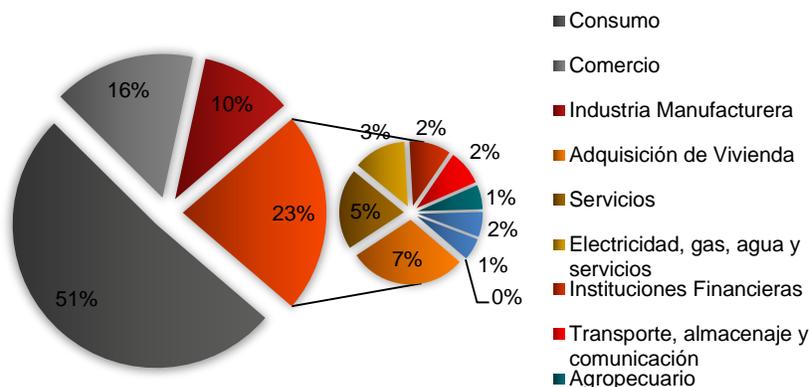
Gráfico 16
Evolución de la cartera bruta



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Al 30 de junio de 2017, la estructura de la cartera de Banco Azul se encuentra compuesta principalmente por créditos al sector Consumo, representando el 51.12% del total de la cartera bruta con un saldo de US\$ 101.50 millones, seguido por Comercio que recibe una participación del 15.99% y juntas obtienen el 67.10% del total. El sector Industria Manufacturera y Adquisición de Viviendas reciben un claro apoyo, al representar el 10.30% y 6.65% del total de la cartera.

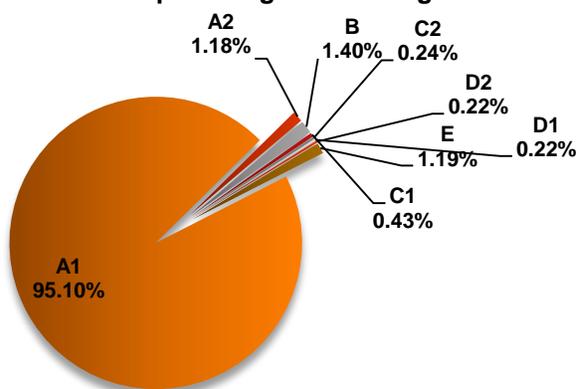
Gráfico 17
Estructura de cartera de Banco Azul por sector económico



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

En cuanto a la cartera por categoría de riesgo, al 30 de junio de 2017, el 95.10% (US\$ 188.84 millones) de los préstamos que ha otorgado Banco Azul se encuentran en categoría A1, seguido por un 1.18% en categoría A2, 1.40% en categoría B y 2.31% en categoría entre C1 a E.

Gráfico 18
Detalle de la cartera por categoría de riesgo



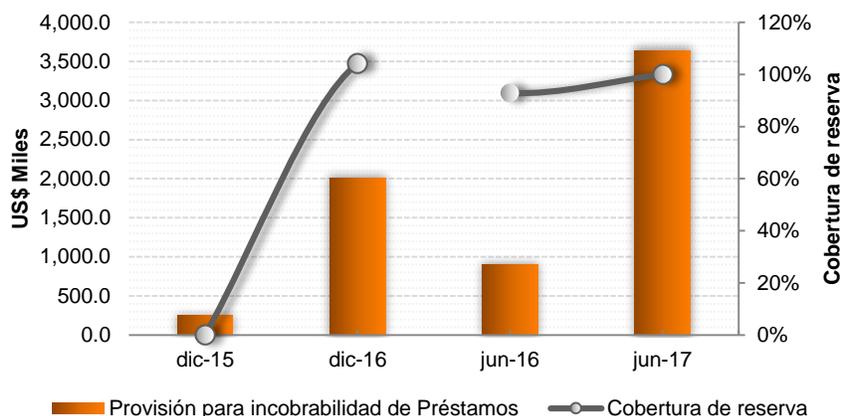
Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Análisis de los Indicadores de Cobertura

Con respecto a los préstamos vencidos, a la fecha de análisis, Banco Azul cuenta con un monto de US\$ 3.63 millones de créditos, y representa el 1.83% del total de la cartera bruta, por lo que la exposición al riesgo continúa baja con relación al total de la cartera.

Por su parte, la Institución realiza la constitución de reservas de saneamiento por categorías de riesgo con base a las Normas para Clasificar los Activos de Riesgo Crediticio y Constituir las Reservas de Saneamiento (NCB-022), emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero. Cabe señalar, la reserva de saneamiento de la institución, durante el primer semestre del 2017, mantuvo una tendencia creciente resultando al cierre en US\$ 3.63 millones y una cobertura de reserva de 100%.

Gráfico 19
Provisión para incobrabilidad de Préstamos



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

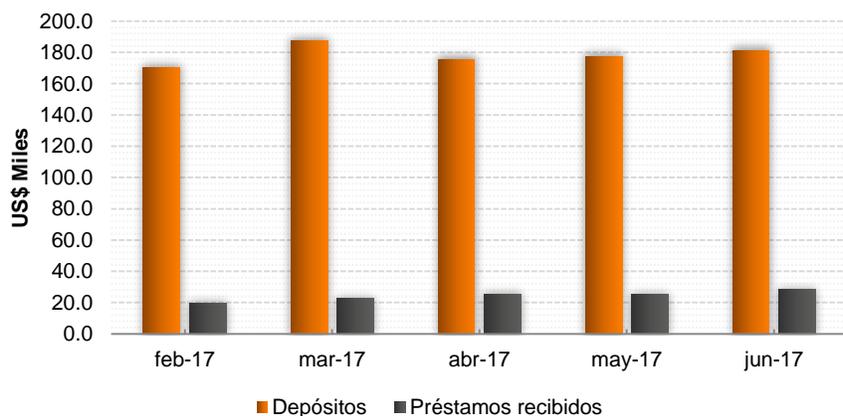
La estrategia de liquidez de Banco Azul de El Salvador se centra en mantener un nivel óptimo de liquidez entre las fuentes y los usos de recursos, así como una adecuada compensación del riesgo al retorno. Adicionalmente, contempla el análisis integral de la estructura de activos y pasivos, estimando y controlando los eventuales cambios que ocasionen pérdidas en los estados financieros.

Banco Azul de El Salvador administra el riesgo de acuerdo a lo establecido en la Normas técnicas para la gestión del riesgo de liquidez (NRP-05). De igual manera, ha establecido el fiel cumplimiento a todos los indicadores relacionados al riesgo de liquidez exigidos por la Superintendencia del Sistema Financiero. A la fecha de análisis el coeficiente de liquidez neta resultó en 29.82% el cual se encuentra por arriba a lo establecido por Ley (17%).

Concentración de Fuentes de Fondeo

Luego del inicio de operaciones y a la fecha, Banco Azul mantiene como principal fuente de financiamiento los depósitos del público con el 77.98% sobre el total de pasivos y el 12.24% por préstamos recibidos, este último corresponde a una línea de crédito con el Banco de Desarrollo de El Salvador por US\$ 40 millones con una tasa de interés del 4.53% y el 6.25%, garantizado con préstamos con categoría "A1", "A2", "B", "C1". En cuanto a los depósitos los 25 principales depositantes representan el 37.75% de total los depósitos.

Gráfico 20
Evolución de los depósitos



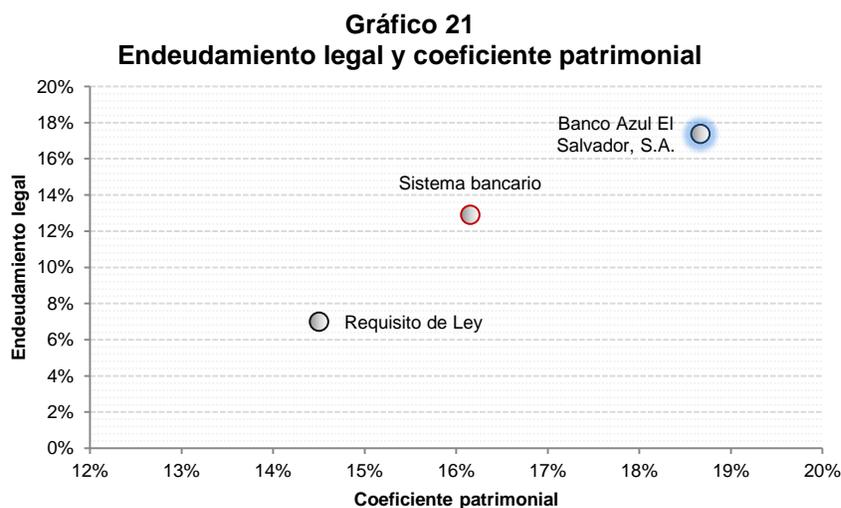
Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia

Luego de acumular un capital social pagado, mediante aportes en efectivo y autorizado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-13/2014 de fecha 2 de abril de 2014, el capital primario se ha mantenido constante, sin embargo, las cargas administrativas junto al incremento en las fuentes de fondeo ha impactado en las utilidades del período, conllevando a la reducción en el fondo patrimonial resultando a diciembre de 2016 en US\$ 44.6 millones.

Para mitigar el riesgo de solvencia, el Banco Azul se encuentra regido bajo el Artículo 41 de la Ley de Bancos con el objetivo de mantener constante su solvencia. El coeficiente patrimonial, luego del inicio de sus operaciones, se ha mantenido por arriba a lo requerido de Ley (14.5%), resultando a junio de 2017 en 18.67%, el cual a pesar que cuenta con la exención establecida en el Artículo 20 de la Ley de Bancos de presentar una relación no menor al 14.5% en los primeros tres años, el Banco cumple lo establecido.

En igual sentido, el sólido capital pagado de Banco Azul, provee de un fuerte respaldo patrimonial en relación a las obligaciones con terceros, ubicando al indicador de endeudamiento legal de 17.38% a junio de 2017, por encima al promedio (12.92%) y al mínimo requerido de Ley (7%).



Fuente: Banco Azul de El Salvador y SSF / Elaboración: PCR

Riesgo Operativo

El sistema de administración de riesgo operacional de Banco Azul establecer la política general que de apoyo a los procesos y procedimientos, al igual que las metodologías para la identificación, medición, mitigación y monitoreo de los distintos tipos de riesgos operacionales a los que podría verse expuesta la institución. Dicha política tiene como objetivo construir el mapa de riesgos operacionales a partir de la evaluación efectuada a los procedimientos de Banco Azul, adicionalmente, determinar los pasos a seguir para obtener la recolección de eventos y determinar los requisitos para elaborar el informe de la materialización de eventos de Riesgo Operacional.

Manejo del Riesgo Reputacional

Para Banco Azul el riesgo reputación es el activo intangible más importante que no tiene valor contable pero cuyo valor es reflejado en el valor de las acciones que implica la posibilidad de incurrir en pérdidas, producto del deterioro de imagen de la entidad, debido al incumplimiento de leyes, normas internas, códigos de gobierno corporativo, códigos de conducta, lavado de dinero, entre otros. El riesgo reputacional se manifiesta cuando la organización no es capaz de cumplir con, o defrauda las expectativas de los stakeholders.

Dicho riesgo es gestionado a través de las políticas y procedimientos necesarios, que protegerán la reputación del Banco, y mediante el cumplimiento por parte de todos los colaboradores el Código de Gobierno Corporativo, Código de Ética, así como el ambiente de control interno y la cultura de riesgos.

Sistema Asegurador de El Salvador

El 1980 se publicó el decreto 158, en el cual se estableció la nacionalización de ciertas instituciones y entre estas también la nacionalización parcial del sistema asegurador. En 1983 surge la primera compañía autorizada por el Ministerio de Economía especializada en seguros de fianzas. Luego en 1993 se privatiza la actividad aseguradora y en 1997 entra en vigencia La Ley de Sociedades de Seguros.

A la fecha de análisis, se encuentran operando 24 compañías aseguradoras⁸.

Cuadro 11: Aseguradoras por Participación en Primas Netas			
Junio de 2017			
Compañía de seguros	Participación	Compañía de seguros	Participación
SISA Vida, S. A.	12.4%	AIG Seguros, EL Salvador, S.A.	2.1%
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	12.4%	Assa Compañía de Seguros, S.A.	1.8%
Mapfre la Centro Americana, S.A.	9.9%	Asoc. Coop. de Serv. de Seg. Futuro R.L.	1.6%
Asesuisa Vida, S. A.	9.6%	Fedecrédito Vida, S.A.	1.4%
Scotia Seguros, S.A.	7.9%	Seguros Azul Vida, S.A.	1.2%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	7.4%	Seguros Azul, S.A	1.1%
Pan American Life, Inc. Co. (PALIC)	5.9%	La Central de Seguros y Fianzas, S.A.	1.1%
Seguros e Inversiones, S.A.	5.6%	Qualitas Compañía de Seguros, S. A.	1.0%
Aseguradora Vivir, S. A.	5.2%	AIG VIDA, S. A.	0.4%
Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A.	5.0%	Aseguradora Popular, S.A.	0.3%
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar	4.2%	Seguros Fedecrédito, S.A.	0.3%
Seguros del Pacífico, S.A.	2.2%	Davivienda Vida Seguros, S.A.	0.0%
Total Primas del sector (Millones)			US\$306.2

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Hechos Relevantes

- Al 30 de junio de 2017, se encuentra en proceso de obtener las autorizaciones regulatorias a la fusión por absorción entre las sociedades AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, como sociedad absorbida y ASSA Vida, S.A., Seguros de personas como sociedad absorbente.
- En Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 22 de marzo de 2017, los accionistas de Aseguradora Vivir, S. A., Seguros de Personas tomaron el acuerdo de efectuar un Aporte de Capital equivalente a US\$1,500,000, destinando US\$600,000 para la cobertura de pérdidas acumuladas a Diciembre de 2016 y los US\$900,000 restantes para aumento de capital, aclarando que el aporte para Aumento de Capital sería efectuado exclusivamente por el accionista Vivir Compañía de Seguros, S.A., del domicilio de Panamá; con lo cual el Capital Social de la Sociedad ascendería a US\$5,900,000
- En Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, Seguros Azul, S.A., acordó incrementar el capital social en \$1, 750,000; en consecuencia el capital social de la aseguradora será de \$3, 750,000. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-25/2017 de fecha 29 de junio de 2017, acordó autorizar la modificación al pacto social por aumento del capital social, la modificación del pacto social está en proceso de inscripción en el Registro de Comercio.
- Con fecha 24 de octubre de 2016, AIG Seguros, El Salvador, S.A. y AIG Vida, S.A., Seguros de Personas han sido vendidos a ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A. Durante un período de transición; se continuará utilizando materiales con el nombre y el logotipo de American International Group, Inc. Después del período de transición acordado, los materiales reflejarán el nombre y logo de ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.
- El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de fecha 26 de mayo de 2016, autorizó a la Sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., de conformidad a lo establecido en el artículo 118 de la Ley de Bancos, invertir en la sociedad Seguros Azul, S. A., mediante la adquisición de 1, 999,999 acciones que representan el 99.99995% del capital social.
- Con fecha 3 de diciembre de 2015, en Junta General Extraordinaria de Accionistas se aprueba la fusión por absorción entre las sociedades ASSA Compañía de Seguros, S. A. como sociedad absorbente y AIG Seguros, El Salvador, S. A., como sociedad absorbida.
- En fecha 18 de septiembre de 2015 se publica la modificación al Asiento Registral de la sociedad ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas, como Emisor de Valores, para marginar el aumento de capital social por US\$700,000 pasando de US\$1, 200,000 a US\$1, 900,000 y la última Escritura Pública de Modificación al Pacto Social de fecha 27 de noviembre de 2014.
- En fecha 02 de septiembre de 2015 se publica la modificación al Asiento Registral de la sociedad

⁸ Según la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF)

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A., por el aumento de capital social por US\$3,000.000, pasando de US\$10,000,000 a US\$13,000,000, como capital social suscrito y pagado; aumento autorizado en sesión de su Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de fecha 16/02/2015, formalizado en escritura de modificación al pacto social de fecha 20/05/2015, inscrita en el Registro de Comercio el 08/06/2015.

Análisis Financiero del Sector Asegurador de El Salvador

Primas

El sector de seguros según el análisis realizado desde el 31 de diciembre de 2012, ha presentado históricamente una alta concentración de primas en las primeras cinco aseguradoras, oscilando entre el 50.0% y 60.0%. Es así que a junio de 2017, el 52.3% de estas, se encuentran concentradas en las primeras cinco aseguradoras, mientras que el 81.3% se concentra en las primeras diez compañías.

Las primas a marzo de 2017 según información de la Superintendencia del Sistema Financiero se componen principalmente en el ramo de vida con 23.0%; seguido del ramo de accidentes y enfermedades, con 18.1% y en tercer lugar automotores, con 15.3%⁹.

A junio de 2017, las primas netas del sector alcanzaron US\$306.2 millones, un incremento interanual de 1.1%, siendo dicho periodo en el que se registra el más bajo crecimiento en primas comparado con años anteriores; esto debido principalmente a la disminución en primas netas de cinco compañías del sector, dos de las cuales sufrieron el más alto decrecimiento respecto al año previo. Las primas cedidas a reaseguradoras a junio de 2017, ascendieron a US\$112.4 millones, presentando, un aumento de 0.7% con respecto al año previo.

Cuadro 12: Primas Sector (Miles US\$)							
	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	jun/16	jun/17
Primas Productos	533,352	592,580	623,123	662,577	702,379	341,288	347,524
Dev. Y Canc. De Primas	30,482	46,433	51,336	53,952	81,441	38,418	41,345
Primas Netas	502,870	546,147	571,787	608,625	620,938	302,871	306,180
Primas Cedidas	191,306	194,390	190,749	203,909	223,636	111,658	112,454
Porcentaje de Primas Cedidas	38.0%	35.6%	33.4%	33.5%	36.0%	36.9%	36.7%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Gráfico 22
Primas por Ramos¹⁰

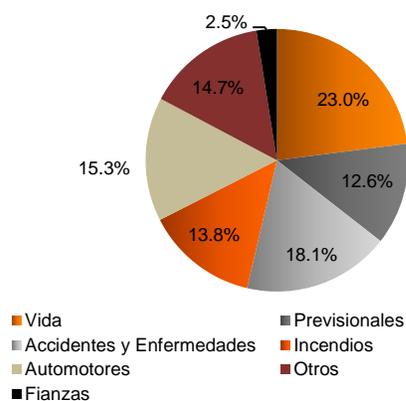
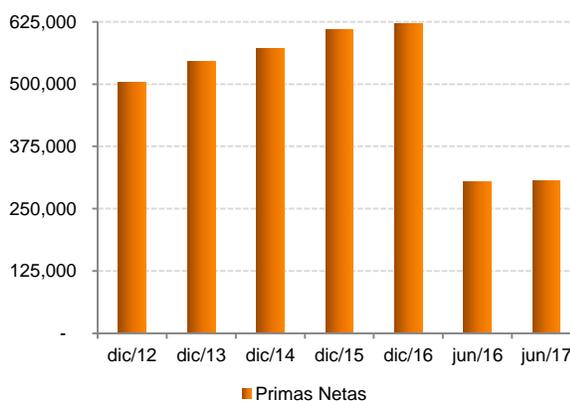


Gráfico 23
Primas Netas (Miles US\$)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Siniestralidad

⁹ Boletín estadístico del sistema financiero, de enero a marzo de 2017. Superintendencia del sistema financiero.

¹⁰ Boletín estadístico del sistema financiero, de enero a marzo de 2017. Superintendencia del sistema financiero.

Los ramos de seguro con mayores reclamos para las aseguradoras a marzo de 2017, fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 27.2% del total de siniestros pagados, seguido por los seguros automotores, con el 20.3% y seguros de vida, con el 18.6%¹¹.

A junio de 2017, los siniestros brutos muestran una disminución interanual de 5.9% (-US\$9.2 millones), decremento debido principalmente a seis aseguradoras, las cuales afectaron positivamente al sector. Por otro lado, los siniestros retenidos también decrecieron en 8.3% durante el mismo período. Por su parte, la relación entre el siniestro retenido y la prima retenida, ha cerrado al 30 de junio de 2017 en 53.5%, disminución de 5.6 puntos porcentuales en comparación al año previo.

Cuadro 13: Siniestralidad (Miles US\$)							
	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	jun/16	jun/17
Siniestros brutos	238,793	238,878	266,514	330,979	321,040	156,269	147,055
Siniestros retenidos	158,017	169,862	191,030	232,272	229,439	113,073	103,700
Siniestro bruto/ prima emitida neta	47.5%	43.7%	46.6%	54.4%	51.7%	51.6%	48.0%
Siniestro retenido / prima retenida	50.7%	48.3%	50.1%	57.4%	57.7%	59.1%	53.5%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Gráfico 24
Siniestros por Ramos¹²

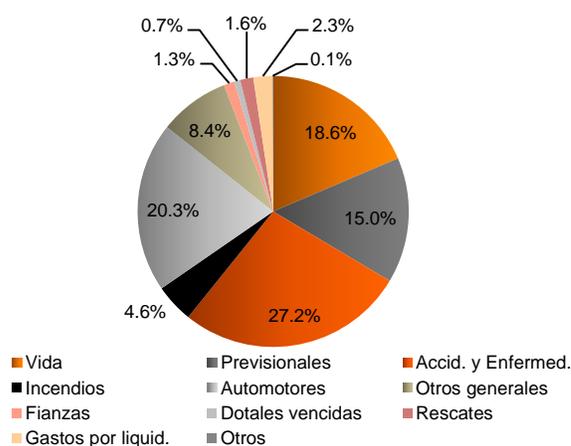
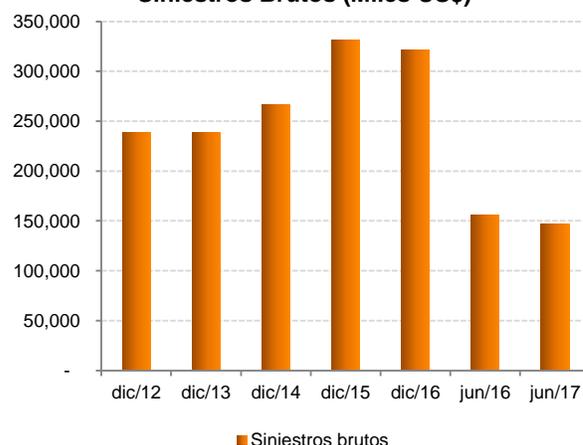


Gráfico 25
Siniestros Brutos (Miles US\$)



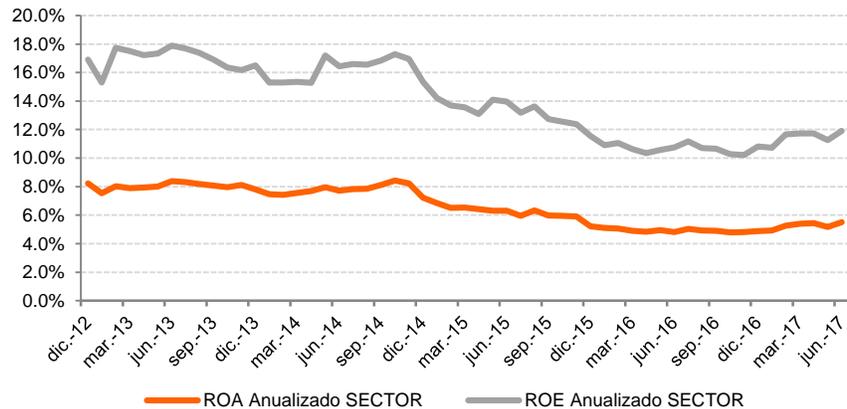
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Las utilidades netas del sector a junio de 2017, ascendieron a US\$26.4 millones, un 36.8% superior a lo logrado al mismo período del año anterior. Respecto a la rentabilidad patrimonial, esta aumentó en 1.2 puntos porcentuales, pasando de 10.8% en junio de 2016 a 11.9% en junio de 2017. El ROA fue de 5.5%, mayor en 0.7 puntos porcentuales que junio de 2016 (4.8%). El crecimiento en la rentabilidad se debe principalmente a la disminución en 1.5% (-US\$7.1 millones) de los gastos totales, específicamente por la disminución en 5.9% (-US\$9.2 millones) de gastos por siniestros, dicha disminución está relacionada principalmente al decrecimiento de siniestros de seis aseguradoras; y 7.3% (-US\$6.3 millones) de gastos por incremento de reservas técnicas, relacionada principalmente a tres aseguradoras.

¹¹ Boletín estadístico del sistema financiero, de enero a marzo de 2017. Superintendencia del sistema financiero.

¹² Boletín estadístico del sistema financiero, de julio a septiembre 2015. Superintendencia del sistema financiero.

Gráfico 26
Rentabilidad del Sector (%)



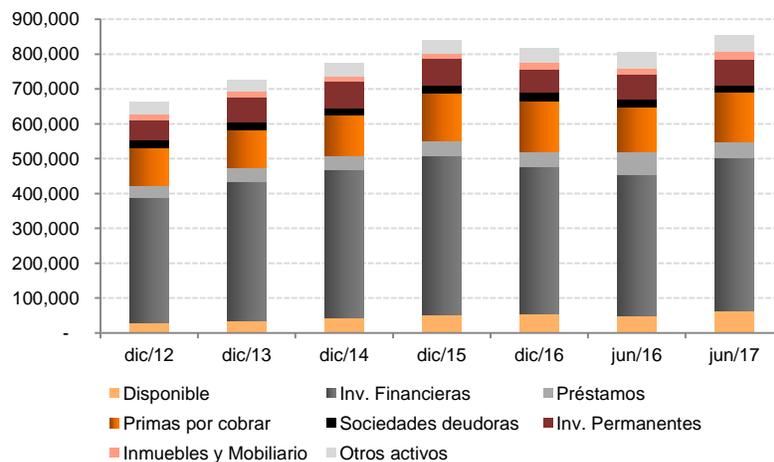
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Balance General

Activos

En el siguiente gráfico se observa que los activos totales del sector, tuvieron una tendencia creciente desde diciembre de 2012 hasta diciembre de 2015. A diciembre de 2016 estos decrecieron en 2.8%, comparado con el año previo. El decremento en dicho periodo fue principalmente por la cuenta inversiones financieras con una disminución de 7.4%, esto fue debido a la alta disminución de dicha cuenta en dos grandes compañías del sistema; y por inversiones permanentes con 13.3%, en este caso fueron siete compañías del sistema que contaron con dichas inversiones, de las cuales cuatro sufrieron una disminución respecto a diciembre de 2015. En el periodo de análisis, se retoma la tendencia creciente, es así que los activos crecieron en 5.9% (+US\$47.6 millones), respecto a junio de 2016, esto debido principalmente por el crecimiento en las siguientes cuentas: inversiones financieras con el 9.3% (+US\$37.3 millones), primas por cobrar con el 11.8% (+US\$14.9 millones) y disponible con el 28.6% (+US\$13.9 millones).

Gráfico 27
Estructura de Activos (Miles US\$)



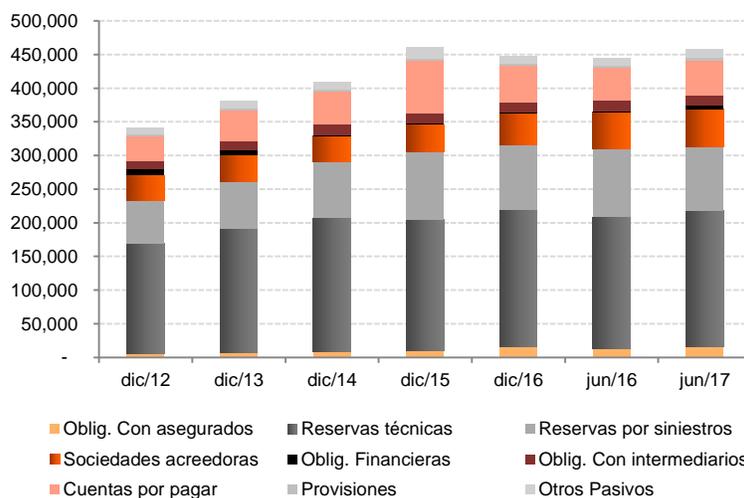
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Pasivos

En el siguiente gráfico se observa que los pasivos al igual que los activos, desde diciembre de 2012 hasta diciembre de 2015, tuvieron una tendencia creciente. Pero a diciembre de 2016, estos fueron de US\$448.2

millones, con una disminución de 2.7%. Este decrecimiento fue impulsado principalmente por las cuentas por pagar, con una disminución del 31.2% respecto a diciembre de 2015, dicha disminución está relacionada a las dos compañías mencionadas anteriormente que también sufrieron decrecimiento en las inversiones financieras; y por la disminución de reservas por siniestros con US\$5.0 millones (-5.0%) al cierre del cuarto trimestre de 2016, en este caso la disminución fue principalmente por el decrecimiento en una compañía del sistema asegurador. A junio de 2017, se observa un aumento del 2.9% (+US\$12.8 millones), respecto a junio de 2016. Esto principalmente por el aumento de las siguientes cuentas: reservas técnicas con el 3.1% (+US\$6.1 millones), obligaciones con asegurados con el 29.3% (+US\$3.6 millones), obligaciones financieras con el 184.0% (+US\$3.4 millones) y cuentas por pagar con el 6.0% (+US\$2.9 millones).

Gráfico 28
Estructura de Pasivos (Miles US\$)

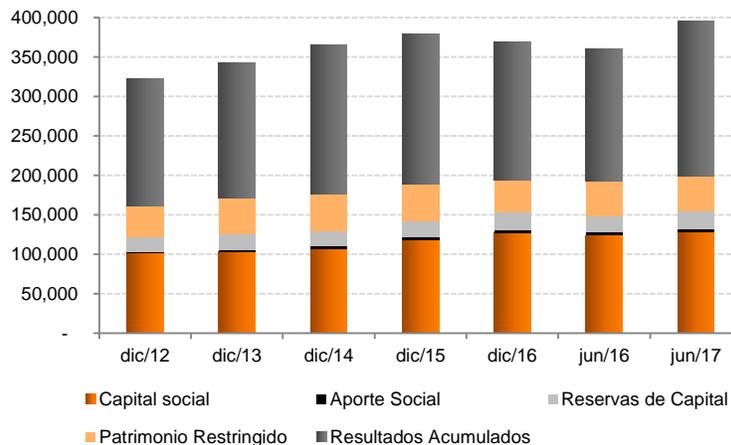


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Patrimonio

Según el análisis realizado en el sistema asegurador de El Salvador, desde diciembre 2012 a diciembre 2016. El 2016, había sido el año en que se había registrado el más bajo crecimiento en primas comparado con años anteriores, así como la disminución en las cuentas de balance (activos, pasivos y patrimonio). Es así que el patrimonio a diciembre de 2016 experimentó un decremento interanual, del 2.9% o US\$10.9 millones, comparado con el año previo, llegando a US\$368.9 millones. Este decrecimiento fue debido a la disminución en los resultados acumulados en US\$16.2 millones (-8.5%), principalmente por el mayor decremento en dos de las más grandes aseguradoras del sistema; y por la disminución del patrimonio restringido con US\$5.4 millones (-11.9%). En el caso de dicha cuenta, fue especialmente una aseguradora la que tuvo el mayor decremento dentro del sistema, respecto al año previo. A junio de 2017, el patrimonio ascendió a US\$395.0 millones, con un crecimiento del 9.7% (+US\$34.8 millones), respecto a junio de 2016. Dicho aumento fue debido al incremento del 17.0% (+US\$28.5 millones) de los resultados acumulados y el 3.4% (+US\$4.2 millones) del capital social. Es importante mencionar que el crecimiento en primas en junio de 2017 (+1.1%), sigue siendo bajo, incluso menor que el crecimiento a junio de 2016 (+4.4%). Es así que en el periodo de análisis, la disminución antes mencionada de los gastos totales, fue la que permitió el aumento en los resultados acumulados, respecto al periodo previo.

Gráfico 29
Estructura del Patrimonio (Miles US\$)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Reseña Seguros Azul Vida,

Seguros Azul Vida, S. A., Seguros de Personas, es una sociedad salvadoreña constituida el 17 de noviembre de 2010, cuya actividad principal es la realización de operaciones de seguros y reaseguros, de seguros 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.

La aseguradora inició operaciones el 29 de octubre de 2012.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha veinticinco de junio de dos mil catorce, se acordó modificar el nombre de Progreso, S. A. Seguros de Personas a Seguros Azul Vida, S. A., Seguros de Personas, el cual fue inscrito en el Registro de Comercio, el 19 de diciembre de 2014.

Gobierno Corporativo

Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas, tiene un capital compuesto de 3,000,000 acciones comunes y nominativas, con un valor individual de un dólar de los Estados Unidos de América, para un capital social pagado de US\$3.0 millones.

El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de fecha 26 de mayo de 2016, autorizó a la Sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., de conformidad a lo establecido en el artículo 118 de la Ley de Bancos, invertir en la sociedad Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas, mediante la adquisición de 2,999,999 acciones que representan el 99.99997% del capital social.

Al 30 de junio de 2017, las acciones de la aseguradora se encuentran conformadas por:

Cuadro 14: Composición accionaria Seguros Azul Vida, S.A.	
Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.	99.99997%
Raúl Álvarez Belismelis	0.00003%
Total	100.000%

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

En Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, para dar cumplimiento a las políticas sobre Gobierno Corporativo aplicables a la Aseguradora, se acordó elegir la Junta Directiva para un periodo de tres años, que vencerá el 15 de marzo de 2020.

Por lo que la Junta Directiva queda integrada así:

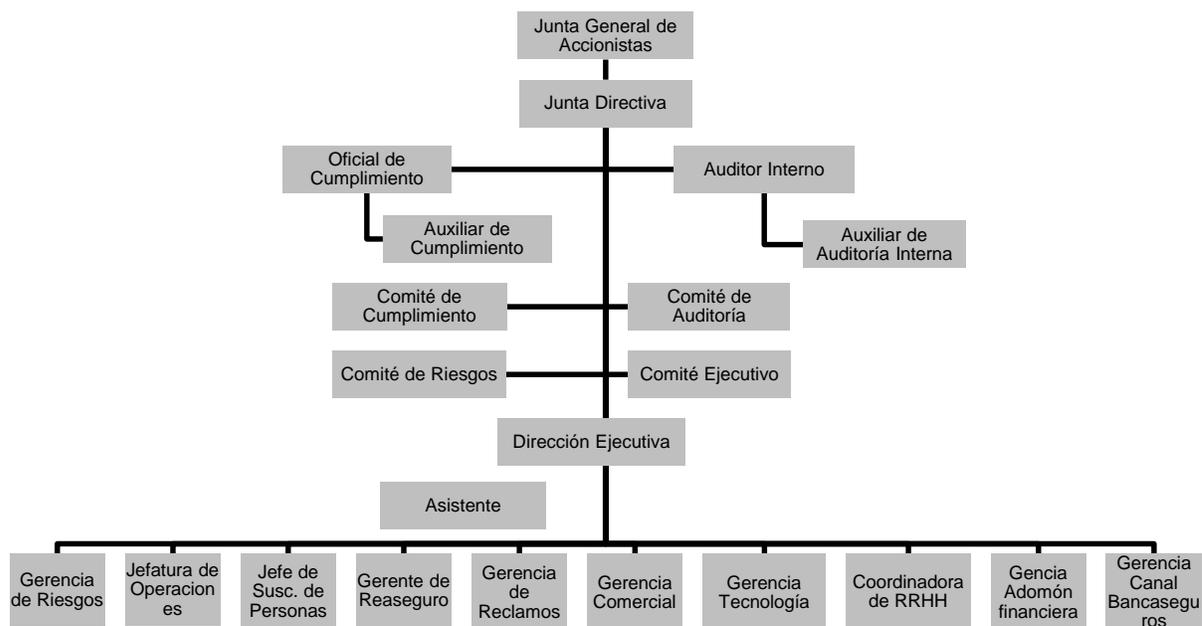
Cuadro 15: Junta directiva de la sociedad	
Cargo	Nombre
Presidente	Raúl Álvarez Belismelis
Vicepresidente	Pedro José Geoffroy Carletti
Secretario	Manuel Antonio Francisco Rodríguez
Primer Director Propietario	Christina Murray Álvarez
Segundo Director Propietario	Ida Irene Trujillo de López
Primer Director Suplente	Carlos Enrique Araujo Eserski
Segundo Director Suplente	Gustavo Enrique Magaña Della Torre
Tercer Director Suplente	Carlos Santiago Imberton Hidalgo
Cuarto Director Suplente	Carlos Roberto Grassl Lecha
Quinto Director Suplente	Juan Alfredo Pacas Martínez

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

La estructura orgánica de la sociedad está dirigida por la Junta Directiva y a la que responde el Director Ejecutivo de la compañía.

La Junta Directiva y la Junta General de Accionistas cuentan con un manual para su organización, el cual describe la estructura y procedimientos a desarrollar para las respectivas Juntas. PCR considera que tanto la Junta Directiva como la Plana Gerencial poseen una amplia experiencia en el sector de seguros.

Gráfico 30
Organigrama de Seguros Azul Vida, S.A.



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Al 30 de junio de 2017, Seguros Azul Vida, S.A., cuenta con el siguiente personal en su plana gerencial:

Cuadro 16: Plana Gerencial	
Cargo	Nombre
Vicepresidente	Pedro José Geoffroy Carletti
Director Ejecutivo	Rodrigo Ernesto Arce Portillo
Gerente de Oficialía de Cumplimiento	Jolman Alexander Ayala
Gerente Banca seguros	Mario Alberto Monterroza Vidal
Gerente Comercial	Alexander Wifredo Guerra Láinez
Gerente de Contraloría	Ana Carolina Pérez de Mazariego
Gerente Financiero	Iliana Arévalo de Ramos
Gerente de Tecnología e Informática	Marvin Díaz
Gerente Operaciones	Eduardo Ernesto Cabrera Henríquez
Gerente Reclamos	Manuel Alas
Jefe de Reaseguro	Daysi Carolina Chicas de Alvarenga
Contador General	Jimmie Guzmán
Auditor Interno	Yuliza Maricela Turcios Flores

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR; Seguros Azul Vida, S.A. cumple con lo regulado en las “Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NPB4-47)”. De acuerdo a PCR, la compañía muestra un desempeño sobresaliente respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

En relación a la Gestión Integral de Riesgos, el cumplimiento de las políticas y procedimientos de acuerdo a PCR es sobresaliente y donde el seguimiento de las mismas es realizado por la Unidad de Riesgos. Esta Unidad depende directamente de la Dirección Ejecutiva; sin embargo, la autoridad máxima responsable de velar por la adecuada gestión integral de riesgos es la Junta Directiva.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que la empresa Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas tiene un nivel de desempeño bueno, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La empresa realizó un proceso formal de identificación de grupos de interés, producto de ello se han elaborado estrategias que le permitan una mejor comunicación con dichos grupos. Así mismo, la empresa realiza algunas acciones orientadas a promover la eficiencia energética y el reciclaje, por tal motivo el Centro Nacional de Energía más limpia, realizó un estudio de eficiencia en la compañía en donde brindo recomendaciones técnicas con una base financiera como: la sustitución de iluminación de lámparas fluorescentes por tecnología más eficiente (LED), sustitución de unidades AA mini split convencional por tecnología más eficiente tipo inverter y de menor capacidad, modo de hibernación de las computadoras y propuesta de sistema fotovoltaico, esto con el fin de lograr un consumo energético eficiente, en cuanto al reciclaje, algunas de las acciones están: reciclar el papel, aluminio y desechos sólidos, sin embargo estas acciones no forman parte de un programa de eficiencia energética o manejo de residuos. Respecto al uso racional del recurso hídrico, la organización realiza campañas puntuales de concientización de sus colaboradores, así también se reparan y dan mantenimiento a los grifos, se tiene un sistema mono mando y se han instalado cisternas.

Con relación al aspecto social, la empresa promueve la igualdad de oportunidades y cuenta con políticas que tienen entre sus objetivos: i) facilitar la gestión de Recursos Humanos al proporcionar una herramienta que guíe las acciones y relaciones entre los diferentes miembros de la institución buscando fomentar un clima organizacional agradable en el cual las personas puedan desarrollar al máximo sus capacidades y desarrollarse como seres humanos y profesionales. ii). Desarrollar una administración que promueva el desarrollo de las personas y que a través de este desarrollo se cumplan con los objetivos principales de las aseguradoras. Por otro lado, se verificó que la empresa otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores. Así mismo, cuenta con un código de ética, delegando al auditor interno su supervisión y cumplimiento. Finalmente, la empresa aunque no cuenta con políticas o programas que promuevan su participación en la sociedad, ha realizado acciones puntuales, tales como donaciones a organismos de socorro y voluntariado.

Hechos de importancia

- La Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, acordó aumentar el capital social de la Aseguradora en US\$1, 250,000. En consecuencia, el capital social de la aseguradora será de US\$4,250.000. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD 16/2017 de fecha 27 de abril de 2017, acordó autorizar la modificación al pacto social por el aumento del capital social, la modificación del pacto social está en proceso de inscripción en el Registro de Comercio.
- El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de fecha 14 de julio de 2016, autorizó la conformación del Conglomerado Financiero Inversiones Financieras Grupo Azul, formando parte Seguros Azul Vida, S. A., Seguros de Personas.
- El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de fecha 26 de mayo de 2016, autorizó a la Sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., de conformidad a lo establecido en el artículo 118 de la Ley de Bancos, invertir en la sociedad Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas, mediante la adquisición de 2, 999,999 acciones que representan el 99.99997% del capital social.
- Con fecha 12 de octubre de 2015, se celebró Junta General Extraordinaria de Accionistas, en donde se acordó la incorporación al Conglomerado Financiero “Inversiones Financieras Grupo Azul”
- Con fecha 28 de septiembre de 2015, se celebró Junta General Extraordinaria de Accionistas, en donde se acordó aporte en efectivo por la suma de US\$500,000 para cubrir pérdida parcial al 31 de agosto de 2015. El aporte sería aplicado al 31 de octubre de 2015, en caso de ser necesario y fue realizado por valor de US\$200,000.
- Por medio de oficio de fecha 30 de marzo de 2015, la Superintendencia del Sistema Financiero, comunicó a la aseguradora la autorización de la modificación del Pacto Social por aumento de capital de US\$1, 000,000, pasando de un capital social de US\$2,000,000 a US\$3,000,000.
- La Junta General de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2015 acordó elegir la Junta Directiva, para un período de tres años, que vencerá el 14 de abril de 2018.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 23 de febrero de 2015, acordó amortizar las pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2014 por US\$477,800, mediante aportes en efectivo de los accionistas.

Estrategia y Operaciones

Misión de Seguros Azul Vida, S.A.:

Somos la aseguradora que ofrece protección y seguridad a los salvadoreños mediante una atención eficiente, productos innovadores y efectivos; manteniendo armonía, confianza y tranquilidad entre nuestros clientes, socios de negocios y miembros de nuestro equipo.

Valores de Seguros Azul Vida, S.A.:

- Confianza
- Positivismo
- Compromiso
- Servicio
- Empatía

Principales productos ofrecidos:

- **Seguro de Vida Colectivo:** Garantiza el pago de la suma asegurada a los beneficiarios a consecuencia del fallecimiento del asegurado o el anticipo del capital para el asegurado por invalidez total y permanente.
- **Seguro de Deuda:** Seguro que garantiza el pago del saldo de la deuda del asegurado, se puede ofrecer en dos modalidades:
 - Sobre saldos adeudados (por fallecimiento)
 - Colectivo de Vida Saldos Deudores (por fallecimiento e invalidez total y permanente)
- **Seguro de Accidentes Personales:** Garantiza protección ante cualquier daño físico, incapacidad o muerte sobre los riesgos de profesionales, estudiantes, deportistas y empresarios con sumas aseguradas y beneficios estandarizados para todo el grupo y acorde a cada una de las necesidades.
- **Seguros de Gastos Médicos:** Ofrece cobertura a una diversidad de riesgos inherentes a la salud y eventualidades ocasionadas por accidentes que requieren atención médica.
- **Gastos Médicos Individuales o familiares:** Ofrece cobertura a una diversidad de riesgos inherentes a la salud y eventualidades ocasionadas por accidentes que requieren atención médica.

- **Seguros de Accidentes Personales Individuales:** Otorga suma asegurada contratada al momento de ocurrir un accidente que ocasione muerte, la pérdida de algún miembro o funcionalidad de algún órgano, fracturas o quemaduras graves, en el asegurado. Además proporciona el reembolso de los gastos médicos generados por un accidente o se indemniza diariamente en caso de incapacidad u hospitalización.
- **Apoyo Seguro:** Seguro especial que cubre Enfermedades Graves, otorga el pago de una suma asegurada por el primer diagnóstico que se presente en la vida del asegurado, de cualquiera de las enfermedades cubiertas.

Posición competitiva

Primas

Al 30 de junio de 2017, Seguros Azul Vida tiene una participación del 1.2% de todo el mercado en primas netas, mayor en 0.3 puntos porcentuales que el periodo previo que fue de 0.9%. Las primas netas de la aseguradora han aumentado en 26.2% (+US\$750 miles) comparadas al año previo, dicho crecimiento se dio principalmente por las primas de accidentes y enfermedades con el 79.1% (US\$578.0 miles) y por el ramo de vida con el 51.6% (US\$358.0 miles).

Gráfico 31
Participación total del mercado

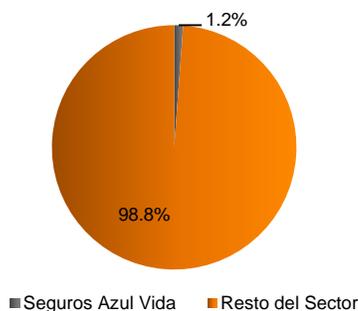
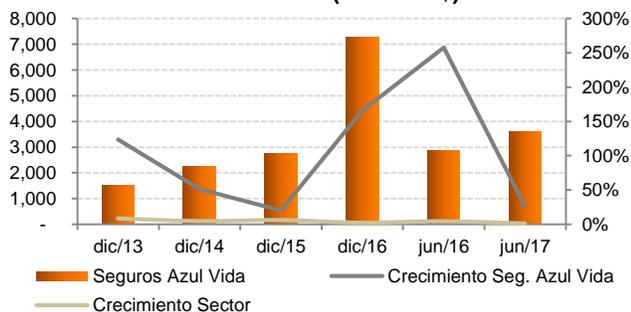


Gráfico 32
Primas Netas (Miles US\$)

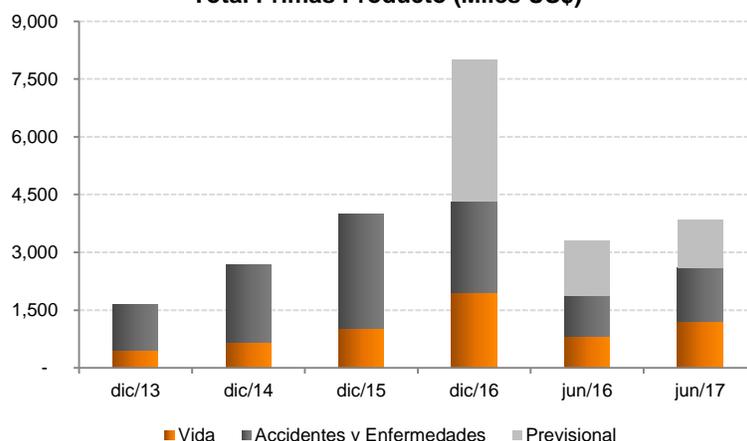


Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de la Cartera

Seguros Azul Vida, S.A., inició operaciones en octubre de 2012 con el nombre de Progreso, S.A., pero en Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha veinticinco de junio de dos mil catorce, se acordó modificar el nombre a Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Desde el inicio de operaciones, había mantenido una alta concentración de su cartera en el ramo de accidentes y enfermedades, pero como se observa en el gráfico siguiente, desde el año 2016 diversificó sus primas teniendo participación en el ramo previsual. A la fecha de análisis se tuvo un crecimiento de primas producto del 16.0% (+US\$531.0 miles), respecto al periodo previo.

Gráfico 33
Total Primas Producto (Miles US\$)



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Siniestralidad y Reaseguros

Los siniestros brutos reportados por Seguros Azul Vida a junio de 2017, totalizan US\$1.4 millones, un aumento del 32.0% (+US\$345.0 miles) respecto a junio de 2016, este aumento es debido principalmente a los siniestros del ramo previsional que crecieron en 128.2% (US\$224.0 miles) y por vida con 98.8% (US\$165.0 miles).

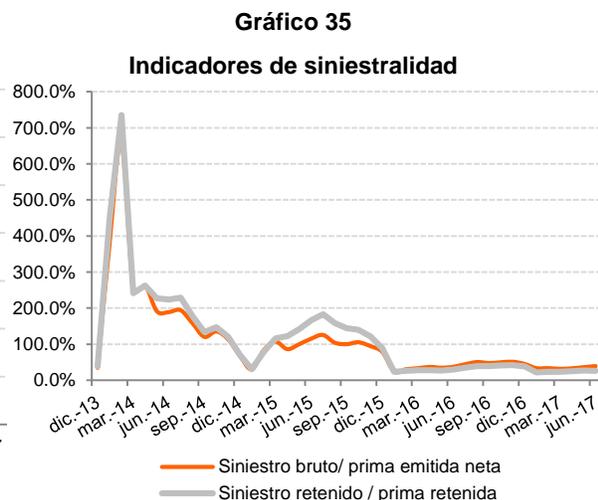
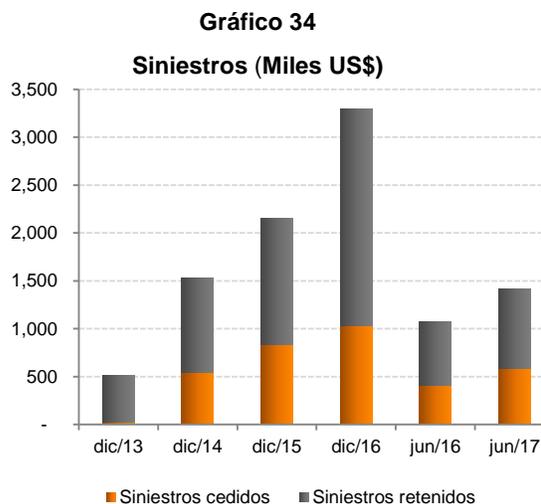
En el gráfico 34 se observa la participación entre los siniestros cedidos y los siniestros retenidos sobre el total de siniestros brutos del período. La aseguradora en sus primeros tres meses de operación no contó con siniestros y estos se reflejaron hasta el año 2013, la Aseguradora desde el inicio retiene la mayor parte de sus siniestros y por lo tanto es necesario aumentar sus reservas técnicas, impactando así la rentabilidad de la compañía. Es importante mencionar que la aseguradora cuenta con contratos cuota parte de los ramos de vida colectivo y gastos médicos, cabe señalar que Seguros Azul Vida es la única aseguradora que cuenta con contratos cuota parte en el ramo de gastos médicos en el mercado asegurador.

Las políticas de reaseguro también han determinado el comportamiento de los siniestros retenidos totales, ya que a la fecha de análisis, solamente se recupera el 41.5% de los siniestros brutos y el riesgo del siniestro restante es asumido por la aseguradora.

Los índices de siniestralidad cierran el segundo trimestre de 2017 en 39.3%, para el siniestro bruto sobre la prima neta, y en 25.7% para el siniestro retenido entre la prima retenida.

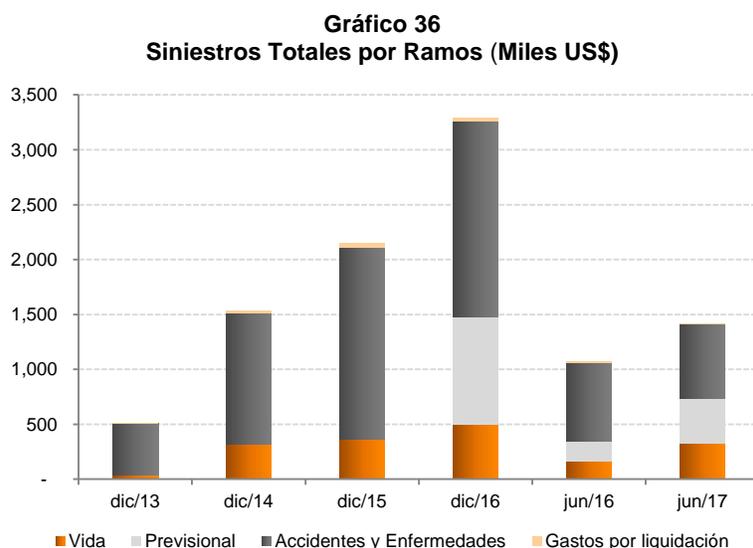
Cuadro 17: Siniestralidad (Miles US\$ y %)						
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	jun/16	jun/17
Siniestros brutos	516	1,534	2,152	3,292	1,076	1,421
Siniestros retenidos	493	992	1,317	2,259	669	832
Siniestros cedidos	23	542	835	1,033	407	589
Siniestro bruto/ prima emitida neta	34.4%	67.6%	78.8%	45.3%	37.6%	39.3%
Siniestro retenido / prima retenida	38.2%	70.1%	89.1%	38.0%	29.3%	25.7%

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

En el siguiente gráfico se muestra el comportamiento de los siniestros totales por ramo de negocio, así también se observa la participación del ramo previsional desde el año 2016, ya que en los años anteriores no se contaba con dicho ramo.



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Cuadro 18: Siniestros Totales (%)						
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	jun/16	jun/17
Vida	7.7%	21.1%	16.9%	15.2%	15.6%	23.4%
Previsional	0.0%	0.0%	0.0%	29.7%	16.3%	28.1%
Accidentes y Enfermedades	90.7%	77.5%	81.1%	54.1%	66.8%	47.8%
Gastos por liquidación	1.6%	1.4%	2.0%	1.0%	1.4%	0.7%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Reaseguros

Seguros Azul Vida tiene políticas de reaseguro, y en ella se contempla el 10.5% de sus primas netas, con un porcentaje de cesión abajo de la media del sector (36.7%). A junio de 2017, Seguros Azul Vida retiene el 89.5% de sus primas netas, un porcentaje mayor que lo retenido el año previo (79.8%). Las primas retenidas llegaron a US\$3.2 millones, incrementó en 41.4% (+US\$947.0 miles) comparado con junio de 2016.

La Aseguradora cuenta con contratos cuota parte con los cuales se ceden el 62.5% de vida colectivo y el 43.75% en gastos médicos, es importante mencionar que para el ramo previsional, la Aseguradora cuenta con dos contratos no proporcionales.

Comparando con el resto del sector, que tienen un porcentaje de primas retenidas de 63.3%, Seguros Azul Vida tiene una diferencia de +26.2 puntos porcentuales.

Cuadro 19: Primas vs Primas cedidas (Miles US\$ y %)						
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	jun/16	jun/17
Primas netas	1,500	2,270	2,731	7,262	2,862	3,613
Primas cedidas	211	854	1,252	1,319	577	380
Primas cedidas / primas netas	14.0%	37.6%	45.8%	18.2%	20.2%	10.5%
Primas retenidas	1,290	1,415	1,479	5,943	2,285	3,232
Primas retenidas / primas netas	86.0%	62.4%	54.2%	81.8%	79.8%	89.5%

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis Financiero

Resultados Financieros

Seguros Azul Vida S.A., Seguros de Personas se posiciona como la décimo séptima aseguradora a nivel nacional en relación al mercado de primas netas, en todos los ramos, al cierre del segundo trimestre de 2017.

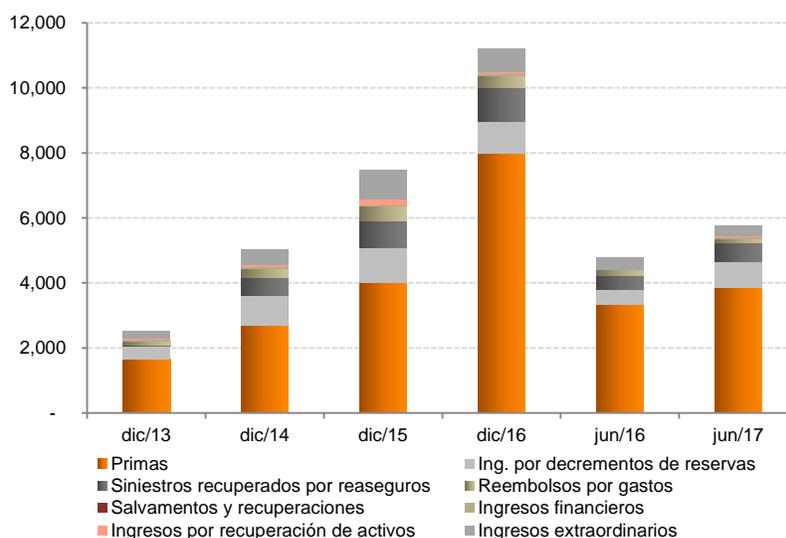
A junio de 2017, los ingresos totales ascendieron a US\$5.8 millones, con un crecimiento del 20.2% (US\$966.0 miles), respecto a junio de 2016. Dicho aumento fue debido principalmente al crecimiento en primas producto con el 16.0% (+US\$531.0 miles) y sumaron US\$3.8 millones. El aumento de las primas producto ocurrió debido a las primas del ramo de vida con el 46.5% (+382.0 miles) y por accidentes y enfermedades con el 31.6% (+US\$334.0 miles), respecto al periodo previo.

La segunda cuenta de los ingresos con mayor crecimiento, fueron los ingresos por siniestros recuperados que aumentaron en 61.2% (+US\$300.0 miles) y en tercer lugar los siniestros recuperados por reaseguros con el 44.6% (US\$182.0 miles), respecto al año previo. Por su parte las inversiones financieras más préstamos han generado US\$75.0 miles, de una cartera que a la fecha de análisis totalizaba US\$3.9 millones, con una rentabilidad de 1.9%.

Cuadro 20: Total Ingresos (%)						
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	jun/16	jun/17
Primas	65.1%	53.0%	53.6%	71.3%	69.3%	66.9%
Ing. por decrementos de reservas	16.4%	18.7%	14.4%	8.8%	10.2%	13.7%
Siniestros recuperados por reaseguros	0.9%	10.7%	11.2%	9.2%	8.5%	10.2%
Reembolsos por gastos	5.0%	5.1%	6.1%	3.2%	3.6%	2.1%
Salvamentos y recuperaciones	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ing. financieros	1.5%	1.1%	0.7%	0.6%	0.5%	1.3%
Ing. por recuperación de activos y provisiones	1.6%	1.6%	2.1%	0.5%	0.2%	0.4%
Ing. extraordinarios y de ejercicios anteriores	9.3%	9.8%	12.0%	6.4%	7.7%	5.3%
Total de Ingresos (Miles US\$)	2,530	5,051	7,464	11,210	4,787	5,753

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico 37
Total Ingresos (Miles US\$)



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Los costos y gastos totales a junio de 2017 ascendieron a US\$5.5 millones, con un incremento del 16.4% (+US\$773.0 miles) respecto a junio de 2016. El principal componente de los costos y gastos son los siniestros ya que estos llegaron a representar el 25.9% del total y mostraron un crecimiento del 32.0% (+US\$345.0 miles), respecto al año previo.

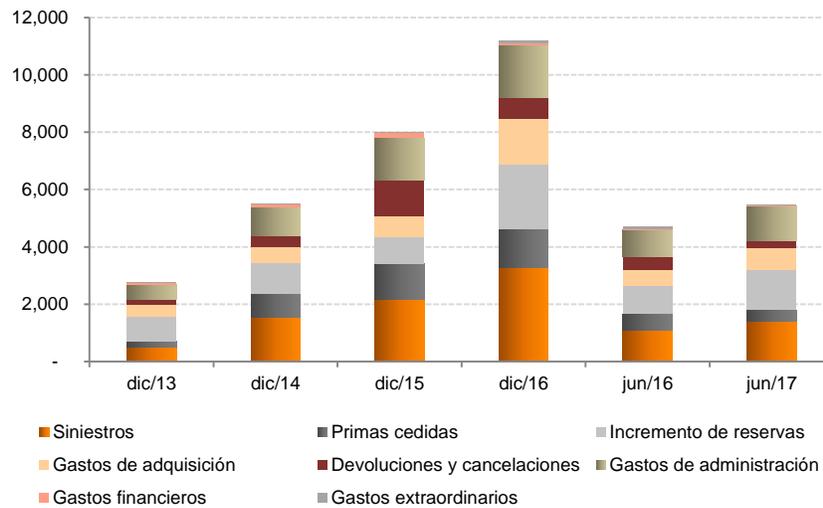
En segundo lugar se encuentra el incremento de reservas que representaron el 25.6% y crecieron en 39.8% (+US\$399.0 miles), el tercer componente son los gastos administrativos que representaron el 22.4% y tuvieron un crecimiento de 35.2% (+US\$320.0 miles), respecto a junio de 2016.

El costo de adquisición, que es el valor de la provisión para el pago de comisiones y/o bonos que se les otorga a los agentes corredores e intermediarios de seguros, ascendió a US\$765.0 miles, aumentando en 34.5% (+US\$196.0 miles) y representa el 14.0% del total de costos y gastos, dichas comisiones pagadas están de conformidad a los porcentajes del mercado.

	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	jun/16	jun/17
Siniestros	18.8%	27.9%	26.9%	29.4%	22.9%	25.9%
Primas cedidas	7.7%	15.5%	15.7%	11.8%	12.3%	6.9%
Incremento de reservas	30.6%	18.9%	11.7%	20.3%	21.3%	25.6%
Gastos de adquisición	16.1%	10.2%	9.0%	14.3%	12.1%	14.0%
Devoluciones y cancelaciones	5.3%	7.4%	15.9%	6.5%	9.6%	4.3%
Gastos de administración	19.7%	18.1%	18.4%	16.5%	19.3%	22.4%
Gastos financieros	1.8%	1.9%	2.3%	0.4%	0.7%	0.7%
Gastos extraordinarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	1.9%	0.2%
Total costos y gastos (Miles US\$)	2,747	5,499	7,994	11,193	4,709	5,481

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico 38
Total Costos y Gastos (Miles US\$)

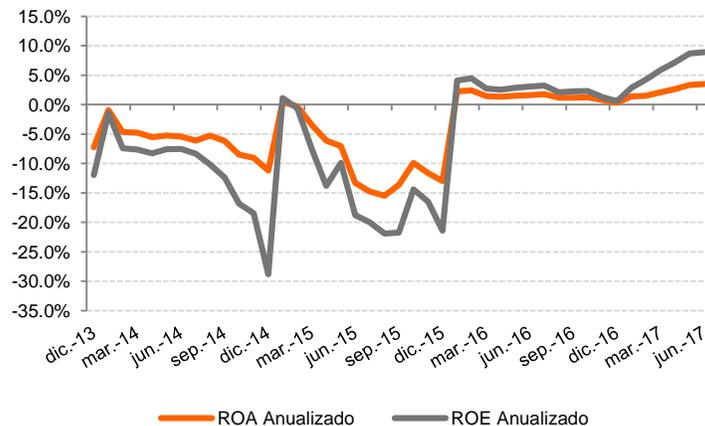


Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

En el periodo analizado la aseguradora presentó utilidades de US\$271.0 miles mayores en US\$193.0 miles que el periodo previo (US\$79.0 miles). Los ingresos crecieron en mayor medida (+20.2% o US\$966.0 miles) que los costos y gastos totales (+16.4% o US\$773.0 miles), provocando el aumento de las utilidades del periodo.

En el siguiente gráfico se pueden observar como la Aseguradora había mantenido niveles negativos en los indicadores de rentabilidad debido a las pérdidas netas, la aseguradora presentó ganancias en el inicio de sus operaciones debido a que no se registraron siniestros, pero desde el año 2013 había presentado pérdidas continuas debido a los altos costos de operación. Pero como se explicó en el párrafo anterior, a causa del crecimiento de los ingresos totales, la compañía desde el año 2016 ha presentado ganancias. Es así que el ROE pasó de 0.9% en junio de 2016 a 6.9% en junio de 2017 y el ROA pasó de 0.5% en junio de 2016 a 2.7% en junio de 2017.

Gráfico 39
Indicadores de rentabilidad



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

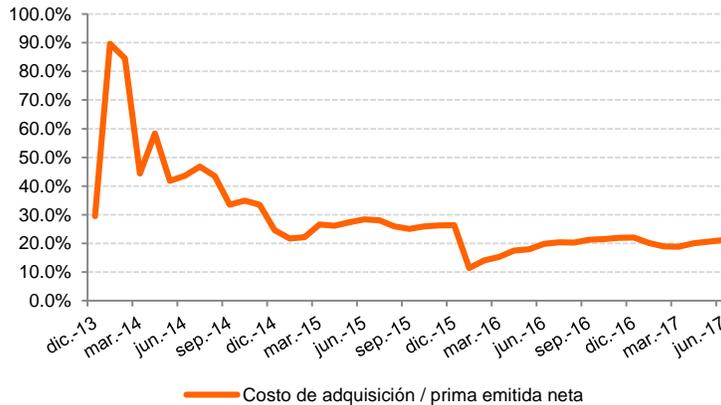
Análisis de eficiencia

A junio de 2017, los costos de adquisición representaron el 21.2% de la prima emitida neta. Este costo se mantiene constante en los últimos meses de operación, debido al contrato de primas por medio de agentes corredores a los cuales se les otorga comisiones en concepto de intermediación de pólizas y programas de

seguros. La Aseguradora obtiene la mayor parte de sus ingresos por primas por medio de contratos de pólizas intermediadas por medio de agentes corredores.

Por su parte los gastos administrativos, ascendieron a US\$1.2 millones, reportando un aumento interanual del 35.2% (+US\$320.0 miles), principalmente por el incremento en impuestos y contribuciones con el 498.8% (+US\$134.0 miles) y gastos de personal con el 13.9% (+US\$88.0 miles). Dichas cuentas representaron el 13.1% y 58.8% de las gastos totales de administración respectivamente.

Gráfico 40
Costo de Adquisición (%)

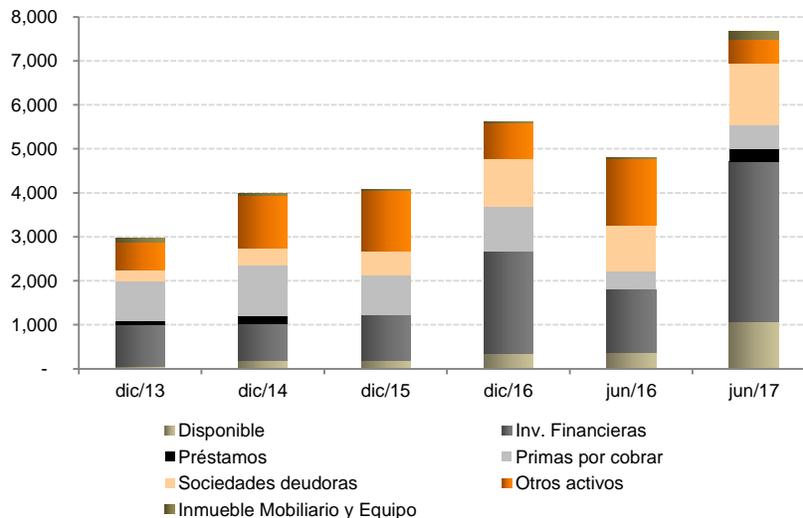


Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Activos

Los activos de Seguros Azul Vida ascendieron a US\$7.7 millones al 30 de junio de 2017, un incremento interanual de 59.9% (+US\$2.9 millones). Lo anterior es principalmente por el aumento en las inversiones financieras con 152.7% (+US\$2.2 millones), disponible con 192.5% (+US\$705.0 miles) y por sociedades deudoras con 34.2% (+US\$354.0 miles), respecto al periodo previo.

Gráfico 41
Estructura del Activo (Miles US\$)



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

De acuerdo a lo anterior, las inversiones financieras es la principal cuenta de los activos y representa el 47.4% del total. El portafolio de inversiones está conformado por: 69.1% por depósitos y valores emitidos o

garantizados por bancos salvadoreños, 21.2% de valores emitidos por el estado a través de la dirección general de tesorería, 6.5% por valores emitidos o garantizados por empresas estatales e instituciones oficiales autónomas, 2.5% por obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas; y el 0.7% restante corresponde a los intereses percibidos de las inversiones.

Cuadro 22: Activos Totales (%)						
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	jun/16	jun/17
Disponible	2.1%	4.8%	4.8%	6.2%	7.6%	14.0%
Inv. Financieras	31.3%	20.7%	25.1%	41.6%	30.0%	47.4%
Préstamos	3.5%	4.8%	0.0%	0.0%	0.0%	3.6%
Primas por cobrar	29.9%	28.6%	22.4%	17.8%	8.5%	7.4%
Sociedades deudoras	9.0%	9.9%	13.4%	19.5%	21.6%	18.1%
Inmueble Mobiliario y Equipo	3.2%	1.7%	0.7%	0.3%	0.5%	2.5%
Otros activos	21.1%	29.6%	33.6%	14.6%	31.8%	7.0%
Total (Miles US\$)	2,978	3,997	4,077	5,614	4,801	7,678

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

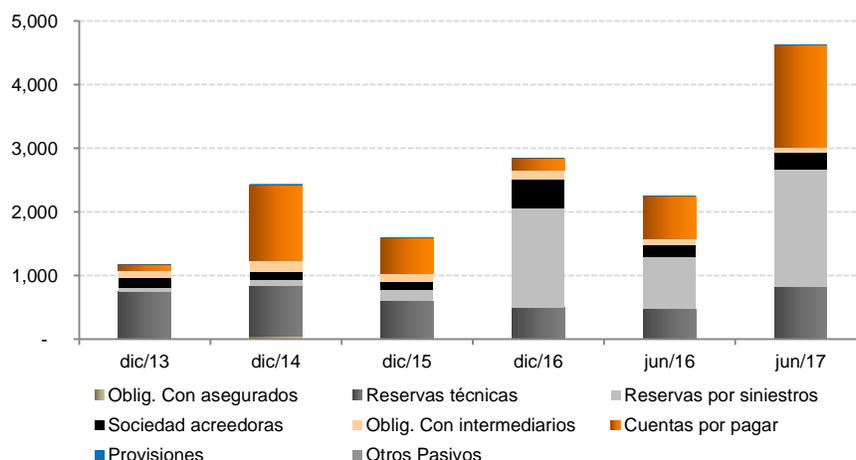
Pasivos

Al cierre del segundo trimestre de 2016, los pasivos de Seguros Azul Vida llegaron a US\$4.6 millones, un aumento interanual de 106.2% (+US\$2.4 millones). Este aumento fue principalmente por el aumento en reservas por siniestros con 128.2% (+US\$1.0 millones), representando el 39.9% de los pasivos totales, cuentas por pagar con 141.1% (+US\$941.0 miles) y representaron el 34.7% (en cuentas por pagar se encuentra registrado el capital pendiente de inscripción en el Registro de Comercio). Así también las reservas técnicas tuvieron un aumento del 73.8% (US\$343.0 miles), representando el 17.4% a la fecha de análisis. Entre las reservas técnicas y las reservas por siniestros representan el 57.3% de todos los pasivos, por un monto total de US\$2.7 millones.

Cuadro 23: Pasivos Totales (%)						
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	jun/16	jun/17
Oblig. Con asegurados	0.0%	1.7%	0.5%	0.4%	0.5%	0.3%
Reservas técnicas	64.1%	32.4%	36.8%	17.1%	20.7%	17.4%
Reservas por siniestros	4.5%	4.3%	10.7%	54.8%	36.0%	39.9%
Sociedad acreedoras	13.0%	4.7%	8.2%	16.1%	8.6%	5.4%
Oblig. Con intermediarios	10.6%	7.2%	8.0%	4.7%	4.2%	2.0%
Cuentas por pagar	7.7%	48.8%	35.5%	6.5%	29.7%	34.7%
Provisiones	0.1%	0.1%	0.4%	0.4%	0.3%	0.2%
Otros Pasivos	0.0%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total (Miles US\$)	1,170	2,442	1,604	2,845	2,249	4,638

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

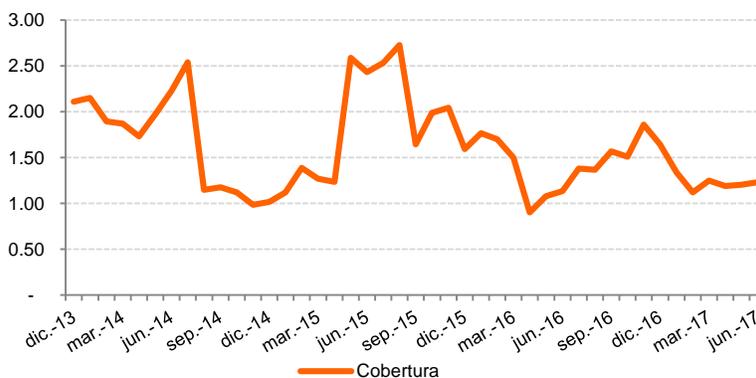
Gráfico 42
Estructura del Pasivo (Miles US\$)



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

A junio de 2017, la suma total de los fondos disponibles, inversiones financieras y primas por cobrar de Seguros Azul Vida tienen una capacidad de cobertura de 1.23 veces sobre las obligaciones con los asegurados (suma total de las reservas más las obligaciones directas con los asegurados), mayor en 0.10 veces que junio de 2016 que fue de 1.13 veces. Dicho aumento se debe principalmente al crecimiento del 152.7% (+ US\$2.2 millones) de las inversiones financieras, 192.5% (+US\$705.0 miles) de las disponibilidades, y por el 38.2% (+US\$156.0 miles) en primas por cobrar, respecto a junio de 2016.

Gráfico 43
Cobertura (Veces)



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Patrimonio

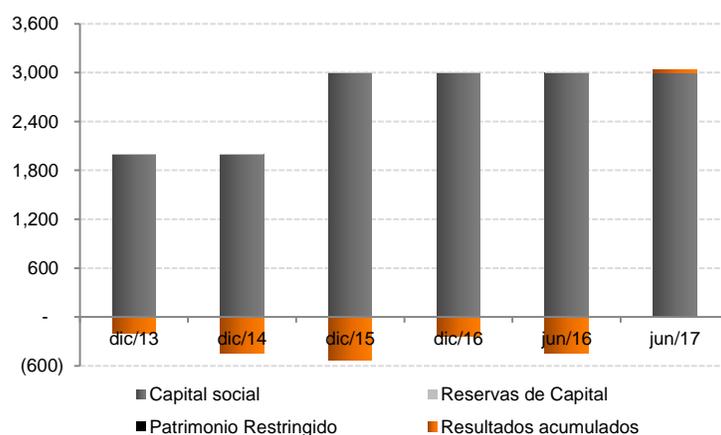
A junio de 2017 el capital social es de US\$3.0 millones. A la fecha de análisis, el patrimonio ascendió a US\$3.0 millones, una mejora del 19.1% (+US\$488.0 miles) respecto al mismo período del año anterior. El crecimiento del patrimonio se debe al saldo positivo en el resultado acumulado (US\$37.0 miles), respecto a junio de 2016 (-US\$530.0 miles). Lo anterior debido a que con fecha 28 de septiembre de 2015, se celebró Junta General Extraordinaria de Accionistas, en donde se acordó aporte en efectivo por la suma de US\$500.0 miles para cubrir pérdida parcial al 31 de agosto de 2015. El aporte se realizó el 31 de octubre de 2015 de US\$200.0 miles y en noviembre de 2016 la cantidad de US\$300.0 miles. Además en Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, la Aseguradora acordó aumentar el capital social de la Aseguradora en US\$1.3 millones. En consecuencia, el capital social de la aseguradora será de US\$4.3 millones. Es así que el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD 16/2017 de fecha 27 de abril de 2017, acordó autorizar la modificación al pacto social por el aumento del

capital, a la fecha de análisis la modificación del pacto social está en proceso de inscripción en el Registro de Comercio.

Cuadro 24: Patrimonio Total (%)						
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	jun/16	jun/17
Capital social	110.6%	128.6%	121.3%	108.4%	117.6%	98.7%
Reservas de Capital	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Resultados Acumulados	-10.7%	-28.8%	-21.4%	-8.5%	-17.7%	1.2%
Total (Miles US\$)	1,809	1,555	2,473	2,769	2,552	3,040

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico 44
Estructura del Patrimonio (Miles US\$)



Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Administración de Riesgos

Riesgo de Liquidez y Solvencia¹³

Seguros Azul Vida a junio de 2017 mostró su nivel de apalancamiento y endeudamiento arriba del resto del sector. Al cierre del segundo trimestre de 2017, la Aseguradora mantiene una razón de apalancamiento de 1.53 veces, un aumento interanual de 0.64 veces, debido principalmente al crecimiento del 106.2% (+US\$2.4 millones) del pasivo total; dicho indicador es 0.37 veces mayor que el promedio del sector. Sobre el endeudamiento, este llegó a junio de 2017 a 0.60 veces, mayor en 0.14 veces que en junio de 2016, resultado principalmente al aumento del pasivo, específicamente por las reservas por siniestros y cuentas por pagar. En cuanto a las cuentas por pagar se debió a un efecto contable, ya que se debe al registro del capital que se encuentra en proceso de inscripción en el Registro de Comercio a la fecha de análisis. El endeudamiento se mantiene 0.06 veces arriba de la media del sector.

Las inversiones totales de Seguros Azul Vida están comprendidas por las inversiones financieras y su cartera de préstamos. Estas totalizaron el 51.0% del total de sus activos, un aumento de 21.0 puntos porcentuales comparado con junio de 2016, esto debido principalmente al incremento en 152.7% de las inversiones financieras, y 6.1 puntos porcentuales inferior al promedio del sector.

Asimismo, los indicadores de cobertura muestran que Seguros Azul Vida tiene una adecuada capacidad para responder a sus obligaciones con sus asegurados. Las características antes descritas hacen que la Aseguradora tenga una razón circulante de 1.50 veces a junio de 2017, superior solamente en 0.05 veces respecto al periodo previo que fue de 1.45 veces, y fue inferior en 0.13 veces al promedio del sector.

¹³ No contar con medios suficientes para satisfacer las deudas y cumplir con los compromisos adquiridos.

Cuadro 25: Indicadores de solvencia (%) y cobertura (veces)						
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	jun/16	jun/17
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	0.65	1.57	0.65	1.03	0.88	1.53
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	0.39	0.61	0.39	0.51	0.47	0.60
Primas Netas / Patrimonio Neto	0.83	1.46	1.10	2.62	1.12	1.19
Inversiones totales / Activos	34.8%	25.5%	25.1%	41.6%	30.0%	51.0%
Inversiones / Reservas	1.29	1.14	1.34	1.14	1.13	1.47
Indicador de cobertura	2.11	1.01	1.59	1.64	1.13	1.23
Activos Líquidos / Activos	75.7%	68.8%	65.7%	85.1%	67.7%	90.4%
Razón circulante	1.93	1.14	1.68	1.69	1.45	1.50

Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Reseña Seguros Azul, S.A.,

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

Con fecha 29 de mayo de 2014 fue publicada certificación suscrita por el Director Secretario del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, el cual en su punto II del acta de la sesión No. CD-20/2014, de fecha 28 de mayo de 2014, autoriza de conformidad al artículo nueve de la Ley de Sociedades de Seguros y al ordinal V del Instructivo para Constituir y Operar Nuevas Sociedades de Seguros en El Salvador (NPS1-01), el inicio de operaciones.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha veinticinco de junio de dos mil catorce, se aprobó la incorporación de Progreso Azul, Compañía de Seguros, S.A., al futuro conglomerado que se denominaría Inversiones Financieras Grupo Azul, Sociedad Anónima; también se acordó modificar el nombre de Progreso Azul, Compañía de Seguros, S. A. a Seguros Azul, S. A., y con fecha diez de octubre de dos mil catorce, en sesión No.CD-23/2014 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la modificación del pacto social, el cual fue inscrito en el Registro de Comercio, el dieciocho de diciembre de dos mil catorce.

Gobierno Corporativo

Seguros Azul, S.A., es una sociedad anónima, con un capital compuesto de 2, 000,000 de acciones comunes y nominativas, con un valor individual de un dólar de los Estados Unidos de América, para un capital social pagado de US\$2.0 millones.

El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de fecha 26 de mayo de 2016, autorizó a la Sociedad Inversiones Financiera Grupo Azul, S.A., de conformidad a lo establecido en el artículo 118 de la Ley de Bancos, invertir en la Sociedad Seguros Azul, S.A., mediante la adquisición de 1, 999,999 acciones que representan el 99.99995% del capital social.

Al 30 de junio de 2017, las acciones de la aseguradora se encuentran conformadas por:

Cuadro 26: Composición accionaria Seguros Azul, S.A.	
Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.	99.99997%
Raúl Álvarez Belismelis	0.00003%
Total	100.0%

Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

En Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, la aseguradora acordó modificar el pacto social para que la Junta Directiva pueda integrarse por un mínimo de tres y un máximo de cinco Directores Propietarios y sus respectivos Directores Suplentes. Por lo que la Junta Directiva queda integrada así:

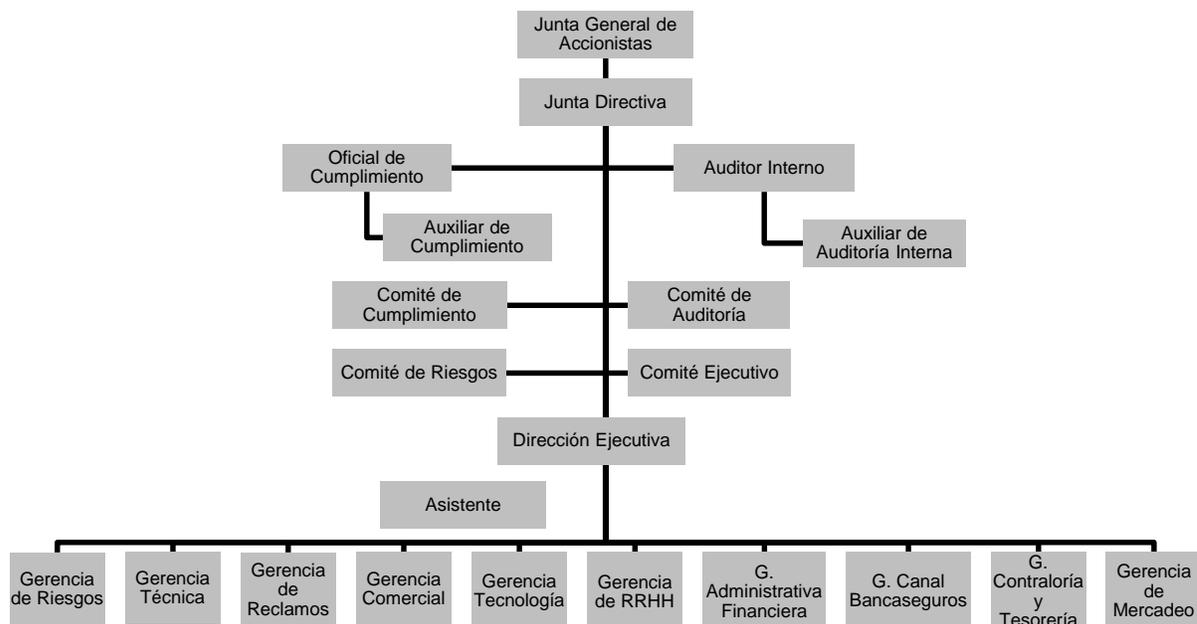
Cuadro 27: Junta directiva de la sociedad	
Cargo	Nombre
Presidente	Raúl Álvarez Belismelis
Vicepresidente	Pedro José Geoffroy Carletti
Secretario	Manuel Antonio Francisco Rodríguez
Primer Director Propietario	Christina Murray Álvarez
Segundo Director Propietario	Ida Irene Trujillo de López
Primer Director Suplente	Carlos Enrique Araujo Eserski
Segundo Director Suplente	Gustavo Enrique Magaña Della Torre
Tercer Director Suplente	Carlos Santiago Imberton Hidalgo
Cuarto Director Suplente	Carlos Roberto Grassl Lecha
Quinto Director Suplente	Juan Alfredo Pacas Martínez

Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

La estructura orgánica de la Sociedad está dirigida por la Junta Directiva y a la que responde el Director Ejecutivo de la compañía.

La Junta Directiva y la Junta General de Accionistas cuentan con un manual para su organización, el cual describe la estructura y procedimientos a desarrollar para las respectivas Juntas. PCR considera que tanto la Junta Directiva como la Plana Gerencial poseen una amplia experiencia en el sector de seguros.

Gráfico 45
Organigrama de Seguros Azul, S.A.



Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Al 30 de junio de 2017, Seguros Azul, S.A., cuenta con el siguiente personal en su plana gerencial:

Cuadro 28: Plana Gerencial	
Cargo	Nombre
Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Director	Rodrigo Ernesto Arce Portillo
Gerente de Oficialía de Cumplimiento	Jorge Belloso
Gerente Banca seguros	Mario Alberto Monterroza Vidal
Gerente Comercial	Alexander Wifredo Guerra Láinez
Gerente de Contraloría	Ana Carolina Pérez de Mazariego
Gerente Financiero	Iliana Arévalo de Ramos
Gerente de Tecnología e Informática	Marvin Díaz
Gerente Operaciones	Eduardo Ernesto Cabrera Henríquez
Gerente Reclamos	Manuel Alas
Jefe de Reaseguro	Daysi Carolina Chicas de Alvarenga
Contador General	Jimmie Guzmán
Auditor Interno	Yuliza Maricela Turcios Flores

Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR; Seguros Azul, S.A. cumple con lo regulado en las “Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NPB4-47)”. De acuerdo a PCR, la compañía muestra un desempeño sobresaliente respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

En relación a la Gestión Integral de Riesgos, el cumplimiento de las políticas y procedimientos de acuerdo a PCR es aceptable y donde el seguimiento de las mismas es realizado por la Unidad de Riesgos. Esta Unidad depende directamente del Director Ejecutivo; sin embargo, la autoridad máxima responsable de velar por la adecuada gestión integral de riesgos es la Junta Directiva.

Responsabilidad Social Empresarial

Consideramos que la empresa Seguros Azul, S.A., tiene un nivel de desempeño bueno, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La empresa realizó un proceso formal de identificación de grupos de interés, producto de ello se han elaborado estrategias que le permitan una mejor comunicación con dichos grupos. Así mismo, la empresa realiza algunas acciones orientadas a promover la eficiencia energética y el reciclaje, por tal motivo el Centro Nacional de Energía más limpia, realizó un estudio de eficiencia en la compañía en donde brindo recomendaciones técnicas con una base financiera como: la sustitución de iluminación de lámparas fluorescentes por tecnología más eficiente (LED), sustitución de unidades AA mini split convencional por tecnología más eficiente tipo inverter y de menor capacidad, modo de hibernación de las computadoras y propuesta de sistema fotovoltaico, esto con el fin de lograr un consumo energético eficiente, en cuanto al reciclaje, algunas de las acciones están: reciclar el papel, aluminio y desechos sólidos, sin embargo estas acciones no forman parte de un programa de eficiencia energética o manejo de residuos. Respecto al uso racional del recurso hídrico, la organización realiza campañas puntuales de concientización de sus colaboradores, así también se reparan y dan mantenimiento a los grifos, se tiene un sistema mono mando y se han instalado cisternas.

Con relación al aspecto social, la empresa promueve la igualdad de oportunidades y cuenta con políticas que tienen entre sus objetivos: i) facilitar la gestión de Recursos Humanos al proporcionar una herramienta que guíe las acciones y relaciones entre los diferentes miembros de la institución buscando fomentar un clima organizacional agradable en el cual las personas puedan desarrollar al máximo sus capacidades y desarrollarse como seres humanos y profesionales. ii). Desarrollar una administración que promueva el desarrollo de las personas y que a través de este desarrollo se cumplan con los objetivos principales de las aseguradoras. Por otro lado, se verificó que la empresa otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores. Así mismo, cuenta con un código de ética, delegando al auditor interno su supervisión y cumplimiento. Finalmente, la empresa aunque no cuenta con políticas o programas que promuevan su participación en la sociedad, ha realizado acciones puntuales, tales como donaciones a organismos de socorro y voluntariado.

Hechos de importancia

- El 1 de marzo de 2017 se hizo efectiva fianza de suscrita por la entidad a favor de la Dirección General de Tesorería, por el monto de US\$725,700, cuyo importe fue recuperado en su totalidad en esa misma fecha.
- En Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, acordó modificar el pacto social para que la Junta Directiva pueda integrarse por un mínimo de tres y un máximo de cinco Directores Propietarios y sus respectivos Directores Suplentes.
- La Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, acordó incrementar el capital social en US\$1, 750,000 en consecuencia el capital social de la aseguradora será de US\$3, 750,000. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-25/2017 de fecha 29 de junio de 2017, acordó autorizar la modificación al pacto social por aumento del capital social, la modificación del pacto social está en proceso de inscripción en el Registro de Comercio.
- El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de fecha 14 de julio de 2016, autorizó la conformación del Conglomerado Financiero Inversiones Financieras Grupo Azul, formando parte Seguros Azul, S.A.
- En el periodo reportado al 30 de junio de 2016, la Aseguradora presentó pérdidas acumuladas en los meses de marzo y abril que representaron el 23.14% y 27.98% de Patrimonio Neto. Para solventar las pérdidas acumuladas se hizo efectivo el acuerdo tomado en sesión de Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 28 de septiembre de 2015, de aportar en efectivo US\$300.0 miles para cubrir las pérdidas acumuladas, lo cual se realizó en el mes de mayo de 2016.
- El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de fecha 26 de mayo de 2016, autorizó a la Sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., de conformidad a lo establecido en el artículo 118 de la Ley de Bancos, invertir en la sociedad Seguros Azul, S.A., mediante la adquisición de 1, 999,999 acciones que representan el 99.99997% del capital social.
- Con fecha de octubre de 2015, se celebró Junta General Extraordinaria de Accionistas, en la que se acordó la incorporación al Conglomerado Financiero "Inversiones Financieras Grupo Azul"
- Con fecha 28 de septiembre de 2015, se celebró Junta General Extraordinaria de Accionistas, en la que se acordó aporte en efectivo de los accionistas por la suma de US\$700.0 para cubrir pérdida de ejercicio. El aporte se aplicaría de la siguiente forma: US\$200.0 para cubrir pérdida parcial al 31 de agosto de 2015, aplicado en el mes de septiembre; US\$200.0 para cubrir complemento de pérdida al 31 de agosto de 2015, aplicado en el mes de octubre de 2015; y la diferencia de US\$300.0, sería utilizado para pérdidas posteriores en caso de ser necesario.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de julio de 2015, acordó aporte en efectivo de parte de los accionistas por US\$63.5, para cubrir pérdida parcial al 30 de junio de 2015.
- La Junta General de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2015 acordó elegir la Junta Directiva, para un período de tres años, que vencerá el 13 de abril de 2018.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 23 de febrero de 2015, acordó amortizar las pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2014 por US\$505.5, mediante aportes en efectivo de los accionistas.

Estrategia y Operaciones

Misión de Seguros Azul, S.A.:

Somos la aseguradora que ofrece protección y seguridad a los salvadoreños mediante una atención eficiente, productos innovadores y efectivos; manteniendo armonía, confianza y tranquilidad entre nuestros clientes, socios de negocios y miembros de nuestro equipo.

Valores de Seguros Azul, S.A.:

- Confianza
- Positivismo
- Compromiso
- Servicio
- Empatía

Principales productos ofrecidos:

- **Seguro de incendio y líneas aliadas:** La finalidad principal de este seguro es el resarcimiento de los daños sufridos en los objetos asegurados a causa de incendio y riesgos de la naturaleza, incluyéndose

asimismo los gastos que ocasione el salvamento de esos bienes o los daños que se produzcan en los mismos al intentar salvarlos.

- **Seguro de transportes:** La compañía se compromete a indemnizar al asegurado las pérdidas económicas que éste sufra en el caso de ocurrir accidentes en el curso del transporte del objeto asegurado, contra el pago de una prima.
- **Seguro de robo y/o hurto:** Responde por las pérdidas de los objetos asegurados por robo, mientras se encuentren en el lugar indicado en la Póliza, por el daño causado a los objetos asegurados al robar o intentar hacerlo y por la destrucción que se efectúe al violar el domicilio.
- **Seguro de fidelidad:** Este seguro cubre la pérdida de dinero, valores, y otros bienes propiedad del asegurado sobre los cuales tuviere algún interés pecuniario o de los cuales fuere legalmente responsable, que resulte como consecuencia de actos fraudulentos o deshonestos cometidos por las personas al servicio del asegurado en el desempeño de sus cargos, ya sea que tales actos los cometiere personalmente el empleado o en connivencia con otras personas al servicio del asegurado o no.
- **Seguro de dinero y valores:** Cubre la pérdida de dinero y/o valores a consecuencia de robo, asalto o atraco con violencia, o entradas a los establecimientos del Asegurado con escalamiento o por medio de la violencia, o salidas de los establecimientos habiéndose entrado en ellos sin escalamiento o sin uso de la violencia y saliendo de los mismos usando de ella, cometidos todos estos hechos por terceras personas que no estén al servicio del Asegurado, sea laborando o no.
- **Seguro de responsabilidad civil:** Mediante este seguro la compañía se obliga a cubrir las indemnizaciones por responsabilidad civil legal del asegurado, por daños a terceros en bienes y personas, a consecuencia de actos o accidentes causados por culpa o negligencia del asegurado o de sus familiares o dependientes, de los que pueda ser responsable, o del uso de cosas propias o ajenas que tenga a su cuidado.
- **Seguro de automóvil:** Este seguro puede amparar tanto los daños propios como los daños causados a un tercero.
- **Seguro para bancos:** Esta póliza está diseñada especialmente para bancos y cubre de forma integral todos los riesgos relacionados con el negocio bancario, es decir, las pérdidas causadas en forma directa por actos de deshonestidad de cualquier empleado del Asegurado, cometidos con la manifiesta intención de obtener y que resulte en una impropia ganancia personal para ese deshonesto.

Posición competitiva

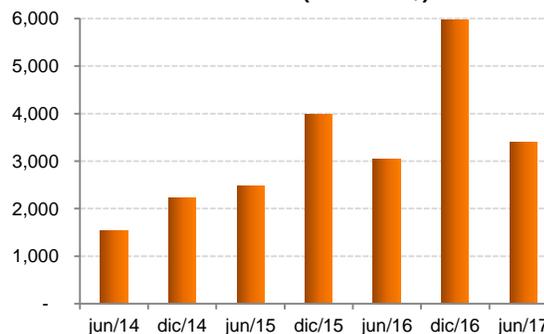
Primas

Al 30 de junio de 2017, Seguros Azul tiene una participación del 1.1% de todo el mercado, mayor al 1.0% que tenía en el mismo periodo del año anterior. Las primas netas de la aseguradora han aumentado en 11.8% (+US\$358.0 miles), comparadas al año previo, dicho crecimiento se dio principalmente por el aumento del 12.7% (+US\$198.0 miles) en el ramo de incendios y líneas aliadas, 8.2% (+US\$74.0 miles) en automotores.

Gráfico 46
Participación total del mercado



Gráfico 47
Primas Netas (Miles US\$)



Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

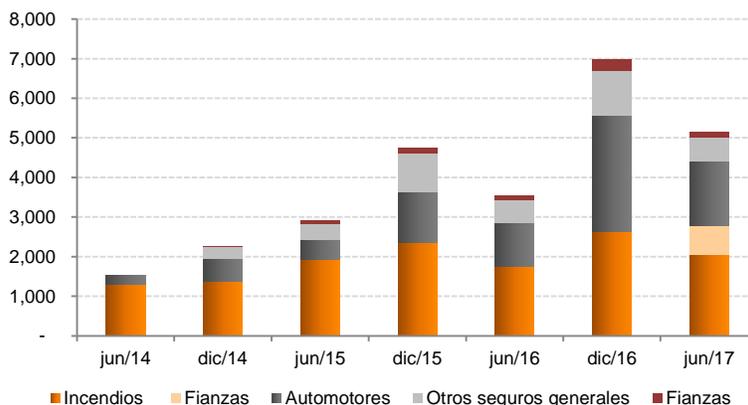
Análisis de la Cartera

Seguros Azul, S.A., inició operaciones en junio de 2014 con el nombre de Progreso Azul, Compañía de Seguros, S.A., pero en Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha veinticinco de junio de dos mil catorce, se acordó modificar el nombre a Seguros Azul, S.A.; desde el inicio de operaciones, como se muestra en el siguiente gráfico, había mantenido una alta concentración de su cartera en el ramo de incendio, a la

fecha de análisis puede observarse que la aseguradora ha diversificado su cartera, en consecuencia el ramo de automotores y fianzas, también están tomando una importante participación en su cartera desde diciembre de 2015.

Respecto al comparativo interanual, las primas producto han tenido un crecimiento de 24.8% (+US\$878.0 miles); y los ramos con mayor crecimiento fueron automotores con 49.9% (+US\$541.0 miles) y el ramo de incendios y líneas aliadas con 16.4% (US\$288.0 miles), respecto a junio de 2016.

Gráfico 48
Primas Producto (Miles US\$)



Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Siniestralidad y Reaseguros

Los siniestros brutos reportados por Seguros Azul, S.A., a junio de 2017, totalizan US\$1.8 millones, reportando un aumento de 189.8% (+US\$1.2 millones) respecto a junio de 2016, este aumento se dio principalmente por siniestros por fianzas, ya que la Aseguradora hizo efectiva fianza suscrita por la entidad a favor de la Dirección General de Tesorería, por un monto de US\$726.0 miles, por el crecimiento en siniestros de automotores con el 80.7% (US\$344.0 miles) y por incendio y líneas aliadas con 729.1% (+US\$169.0 miles).

En la gráfica 13, se observa la participación entre los siniestros cedidos y los siniestros retenidos sobre el total de siniestros brutos del período. La Aseguradora en sus primeros períodos de operación contó con bajos niveles de siniestralidad, a medida que ha madurado la operación de la compañía, estos han mostrado un mayor crecimiento, así también se observa que el nivel de cesión de la compañía en los últimos períodos oscilaba entre el 38.0% al 62.0%. A junio de 2017, se muestra un cambio significativo con una cesión de 12.1%, asumiendo el 87.9% del riesgo total.

Las políticas de reaseguro han determinado el comportamiento de los siniestros retenidos totales. Los índices de siniestralidad cierran el segundo trimestre de 2017 en 52.0%, para el siniestro bruto sobre la prima neta, y en 94.4% para el siniestro retenido entre la prima retenida.

Cuadro 29: Siniestralidad (Miles US\$ y %)							
	jun/14	dic/14	jun/15	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17
Siniestros brutos	-	59	484	1,124	610	1,943	1,767
Siniestros retenidos	-	37	182	517	287	941	1,553
Siniestros cedidos	-	23	302	607	322	1,003	214
Siniestro bruto/ prima emitida neta	0.0%	2.7%	19.5%	28.2%	20.1%	32.5%	52.0%
Siniestro retenido / prima retenida	0.0%	6.5%	30.9%	40.7%	25.1%	27.1%	94.4%

Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico 49
Siniestros (Miles US\$)

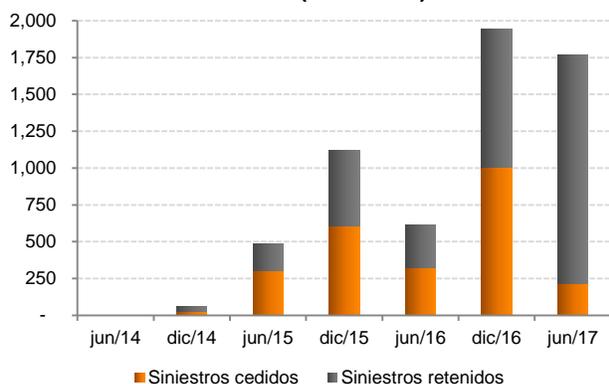
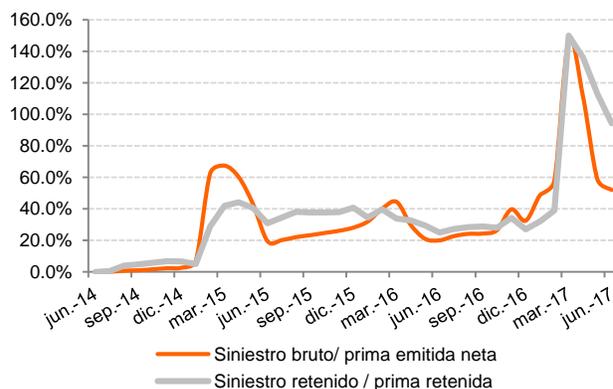


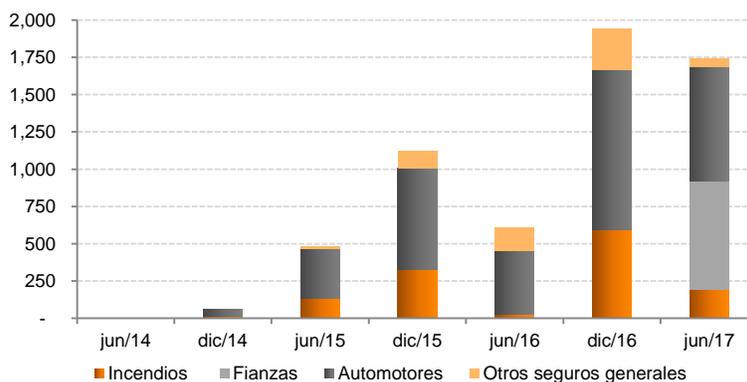
Gráfico 50
Indicadores de siniestralidad



Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

En el siguiente gráfico puede observarse a detalle el comportamiento de los siniestros brutos por ramo de negocio. Como resultado del aumento en primas de la Aseguradora, sus siniestros también han aumentado en gran medida. A junio de 2017, se observa un crecimiento significativo respecto a junio de 2016, principalmente por el caso específico en fianzas mencionado anteriormente y por el aumento en los siniestros de automotores. En orden de importancia, los siniestros del ramo de automotores representaron el 43.6% de los siniestros brutos, fianzas con el 41.1%, Incendio con el 10.9% y otros seguros generales representaron el 3.1%.

Gráfico 51
Siniestro Bruto por Ramo (Miles US\$)



Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Reaseguros

Seguros Azul, S.A., tiene políticas de reaseguro, y en ella se contempla el 51.5% de sus primas netas, con un porcentaje de cesión arriba de la media del sector (36.7%). A junio de 2017, la Aseguradora retiene el 48.5% de sus primas netas, un porcentaje mayor que lo retenido el año previo (37.8%). Las primas retenidas llegaron a US\$1.6 millones, incremento en 43.5% (+US\$499.0 miles) comparado con junio de 2016.

Comparando con el resto del sector, que tienen un porcentaje de primas retenidas de 63.3%, Seguros Azul tiene una diferencia de -14.8 puntos porcentuales.

Cuadro 30: Primas vs Primas cedidas (Miles US\$ y %)							
	jun/14	dic/14	jun/15	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17
Primas netas	1,535	2,219	2,484	3,988	3,037	5,970	3,395
Primas cedidas	1,256	1,661	1,897	2,718	1,891	2,500	1,750
Primas cedidas / primas netas	81.9%	74.9%	76.4%	68.2%	62.2%	41.9%	51.5%

Primas retenidas	278	557	587	1,270	1,147	3,470	1,645
Primas retenidas / primas netas	18.1%	25.1%	23.6%	31.8%	37.8%	58.1%	48.5%

Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis Financiero

Resultados Financieros

Seguros Azul, S.A., se posiciona como la décimo octava aseguradora a nivel nacional en relación al mercado de primas netas, en todos los ramos, al cierre del segundo trimestre de 2017.

A junio de 2017, las primas producto de la Aseguradora ascendieron a US\$4.4 millones, un aumento del 24.8% (+US\$878.0 miles) comparado con junio de 2016, siendo el componente de mayor representación dentro de los ingresos totales (60.2%). El aumento de las primas producto ocurrió principalmente en los ramos de automotores con 49.9% (+US\$541.0 miles) y de incendio con 16.4% (+US\$288.0 miles), respecto al año previo.

Así también los ingresos por salvamentos y recuperaciones fueron el segundo componente de los ingresos totales que creció en gran medida con el 6719.4% (+US\$779.0 miles), esto debido a que la aseguradora hizo efectiva una fianza en el mes de marzo de 2017, por el monto de US\$726.0 miles, cuyo importe fue recuperado en su totalidad en la misma fecha; y en tercer lugar, el ingreso por decremento de reservas con 117.0% (+US\$676.0 miles).

Las inversiones financieras más préstamos, han generado US\$34.0 miles de una cartera que a la fecha de análisis 2017 totalizaba US\$2.0 millones, o una rentabilidad para el periodo de 1.7%. Por otra parte los siniestros recuperados por reaseguros tuvieron una disminución del 33.6% (+US\$108.0 miles).

Cuadro 31: Total de Ingresos (Miles de US\$)							
	jun/14	dic/14	jun/15	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17
Primas	1,535	2,253	2,907	4,741	3,538	6,985	4,416
Ing. por decrementos de reservas	-	136	304	705	578	1,154	1,254
Siniestros recuperados por reaseguros	-	23	302	607	322	1,003	214
Reembolsos por gastos	170	261	263	507	424	611	424
Salvamentos y recuperaciones	-	-	14	29	11	76	740
Ingresos financieros	1	20	21	55	25	56	34
Ingresos por recuperación de activos	-	34	107	309	42	93	33
Ingresos extraordinarios	-	5	283	851	204	468	227
Total de Ingresos	1,706	2,732	4,200	7,803	5,144	10,447	7,342

Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Los costos y gastos totales a junio de 2017 ascendieron a US\$7.1 miles, con un incremento del 34.9% (+US\$1.8 millones) respecto a junio de 2016. Dicho crecimiento se dio principalmente por el aumento del 189.8% (+US\$1.2 millones) en los siniestros, 104.0% (+US\$521.0 miles) en devoluciones y cancelaciones, 26.9% (+US\$165.0 miles) en gastos de administración, 15.1% (+US\$137.0 miles) en incremento de reservas y 20.5% (+US\$103.0 miles) en gastos de adquisición, respecto a junio de 2016.

El principal costo de operación de la Aseguradora son los siniestros con una participación del 25.1%, en orden de importancia, las primas cedidas se colocaron en segundo lugar, representando el 24.8% del total de costos y gastos debido a su política de reaseguro, la cuenta incremento de reservas representó el 14.8%, devoluciones y cancelaciones y los gastos de administración, representaron el 14.5% y 11.0% respectivamente. El costo de adquisición, que es el valor de la provisión para el pago de comisiones y/o bonos que se les otorga a los agentes corredores e intermediarios de seguros, ascendió a US\$606.0 miles y representa el 8.6% del total de costos y gastos, dichas comisiones pagadas están de conformidad a los porcentajes del mercado.

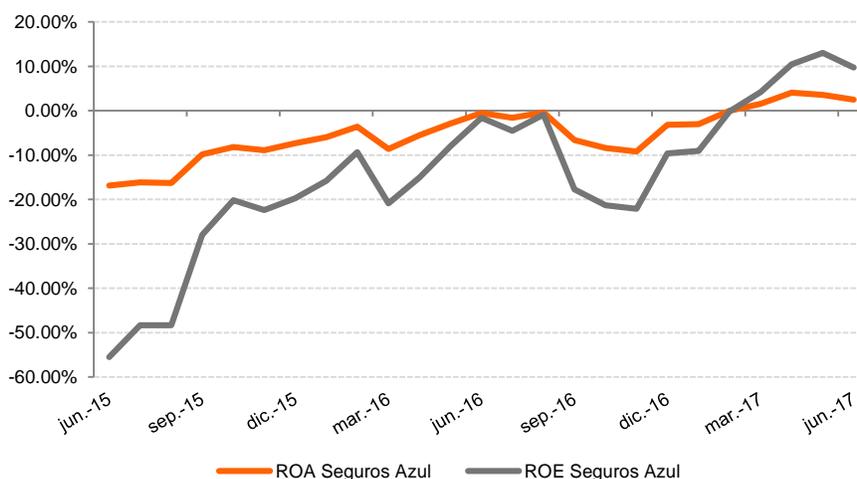
Cuadro 32: Total de Costos y gastos (Miles de US\$)							
	jun/14	dic/14	jun/15	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17
Siniestros	-	59	484	1,124	610	1,943	1,767
Primas cedidas	1,256	1,661	1,897	2,718	1,891	2,500	1,750
Incremento de reservas	195	443	642	1,053	907	2,324	1,044
Gastos de adquisición	168	367	467	853	503	1,161	606
Devoluciones y cancelaciones	-	34	423	753	501	1,014	1,022
Gastos de administración	80	611	496	1,227	612	1,350	777
Gastos financieros	1	62	174	321	70	113	82
Gastos extraordinarios	-	-	1	84	135	213	4
Total de costos y gastos	1,699	3,237	4,584	8,133	5,228	10,619	7,051

Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

La Aseguradora presentó ganancias a junio de 2017 de US\$290.0 miles (pérdidas de US\$85.0 miles en junio de 2016), debido al mayor crecimiento de los ingresos totales (+42.7% o US\$2.2 millones) frente al crecimiento de los gastos totales (+34.9% o US\$1.8 millones), respecto a junio de 2016.

En cuanto a los resultados del ejercicio, se pueden observar en el siguiente gráfico los niveles negativos de los indicadores de rentabilidad, en los periodos anteriores, debido a las pérdidas netas. La Aseguradora en el inicio de operaciones presentó ganancias de US\$6.0 miles, pero desde el tercer trimestre de 2014 hasta el cierre de diciembre de 2016 presentó pérdidas, esto como resultado de los altos costos de operación. Desde el inicio del año 2017, se muestra la mejora en la rentabilidad de la compañía principalmente por el crecimiento en primas y por ingreso por decremento en reservas. El ROE pasó de -1.6% en junio de 2016 a 9.7% en junio de 2017 y el ROA pasó de -0.5% en junio de 2016 a 2.5% en junio de 2017.

Gráfico 52
Indicadores de rentabilidad



Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

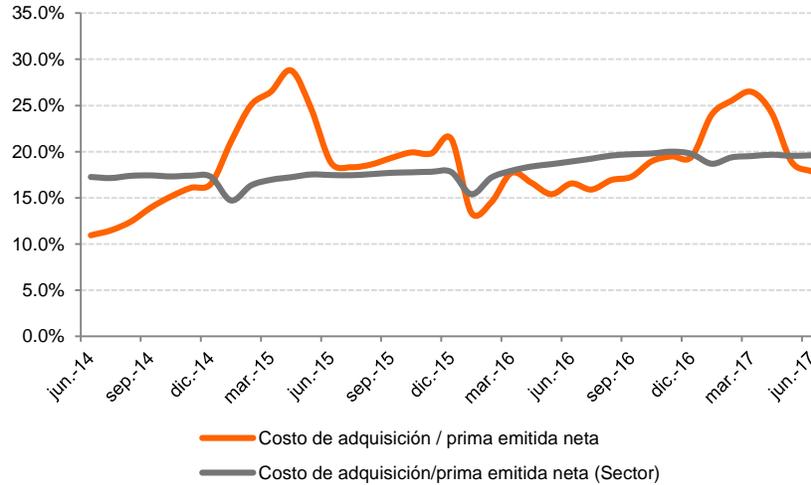
Análisis de eficiencia

A junio de 2017, los costos de adquisición representaron el 17.9% de la prima emitida neta. Este costo es debido al contrato de primas por medio de agentes corredores a los cuales se les otorga comisiones en concepto de intermediación de primas de seguros. A junio de 2017 se observa un aumento 1.3 puntos porcentuales respecto a junio de 2016.

Por su parte los gastos administrativos ascendieron a US\$777.0 miles, reportando un aumento interanual de 26.9% (+US\$165.0 miles), el principal aumento se dio por la cuenta impuestos y contribuciones, esto debido al pago del impuesto sobre la renta que ascendió a US\$97.0 miles, cuotas por fiscalización a la Superintendencia que fue de US\$15.0 miles y la cuenta IVA proporcional no deducible que ascendió a US\$10.0 miles, es importante mencionar que dichas cuentas no registraron movimiento a junio de 2016.

Por otra parte la subcuenta de mayor participación en los gastos de administración, son los gastos diversos que representan el 52.0% del total (en ella se detalla el alquiler de bienes, papelería y útiles, y otros gastos diversos), las otras subcuenta que presentan mayor participación son impuestos y contribuciones y los gastos por servicios recibidos de terceros que representaron el 17.6% y 14.7% respectivamente.

Gráfico 53
Costo de Adquisición

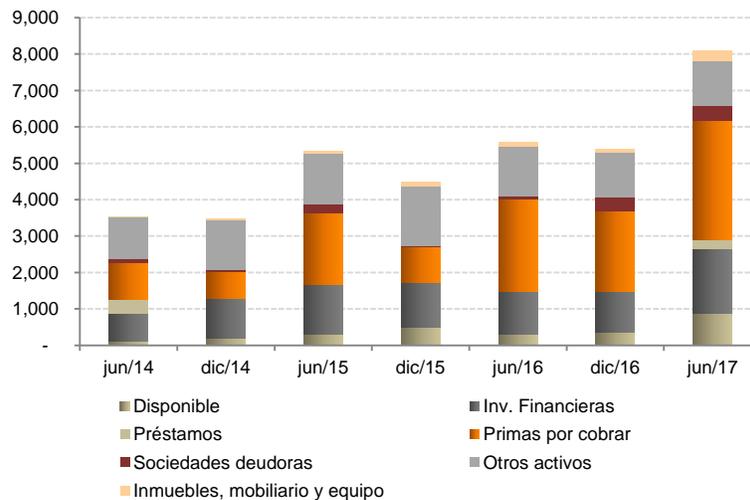


Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Activos

Los activos de Seguros Azul ascendieron a US\$8.1 millones al 30 de junio de 2017, un incremento interanual de 44.8% (+US\$2.5 millones). Lo anterior es principalmente por el aumento en las primas por cobrar con el 29.2% (+US\$741.0 miles), dicha cuenta está diversificada por ramos de operación y registra el importe de las primas pendientes de cobro; las otras cuentas que crecieron en mayor medida dentro de los activos totales son: inversiones financieras con el 52.7%, (+US\$610.0 miles), disponible con el 185.0% (+US\$574.0 miles), sociedades deudoras con el 370.3% (+US\$315.0 miles) y préstamos que a junio de 2016 no registro movimiento, ascendió a US\$238.0 miles a junio de 2017, dicha cuenta está compuesta por reportos de inversión.

Gráfico 54
Estructura del Activo (Miles US\$)



Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Las inversiones financieras es una de las principales cuentas de los activos y representan el 21.9% del total. El portafolio de inversiones está conformado por: 68.2% en depósitos y valores emitidos por bancos salvadoreños, 25.3% de valores emitidos por el Estado a través de la Dirección General de Tesorería, 2.9% por valores emitidos o garantizados por empresas estatales, 2.6% de obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas y el 1.0% corresponde a los intereses percibidos de las inversiones.

Cuadro 33: Activos Totales (%)							
	jun/14	dic/14	jun/15	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17
Disponible	3.5%	5.6%	5.6%	11.1%	5.6%	6.3%	10.9%
Inv. Financieras	21.2%	31.9%	25.5%	27.3%	20.7%	21.1%	21.9%
Préstamos	11.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.9%
Primas por cobrar	28.1%	20.3%	36.8%	21.7%	45.5%	41.1%	40.6%
Sociedades deudoras	3.3%	2.2%	5.0%	0.7%	1.5%	7.0%	4.9%
Inmuebles, mobiliario y equipo	0.7%	1.2%	1.1%	2.8%	2.1%	1.8%	3.5%
Otros activos	32.0%	38.8%	26.0%	36.4%	24.6%	22.6%	15.3%
Total (Miles US\$)	3,536	3,472	5,325	4,502	5,585	5,391	8,087

Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Pasivos

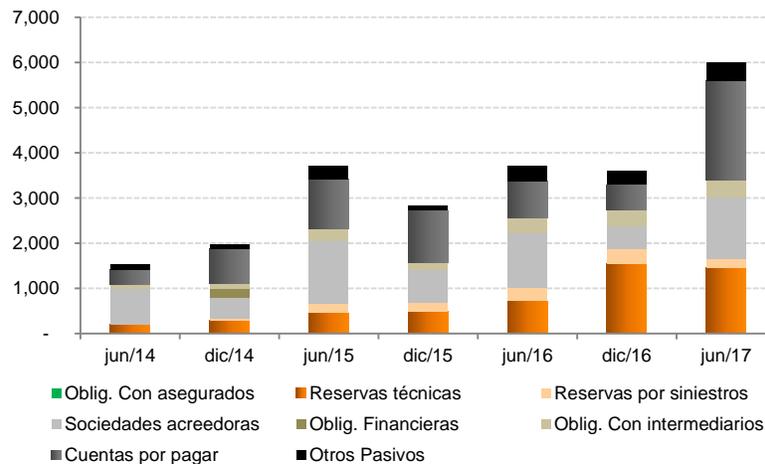
Al cierre del segundo trimestre de 2017, los pasivos de Seguros Azul llegaron a US\$6.0 millones, un incremento interanual de 62.2% (+US\$2.3 miles). Este aumento se dio principalmente por el crecimiento de 169.1% (+US\$1.4 millones) de cuentas por pagar y representaron el 36.6% del pasivo total, siendo su principal componente a la fecha de análisis, es importante resaltar que el aumento se dio debido a que en dicha cuenta se registró el capital que estaba pendiente de autorización por parte del regulador, pero El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-25/2017 de fecha 29 de junio de 2017, acordó autorizar la modificación al pacto social por aumento del capital, la modificación está en proceso de inscripción en el Registro de Comercio.

Las otras cuentas que registraron aumento fueron: reservas técnicas con 101.1% (+US\$721.0 miles), sociedades acreedoras con 10.1% (+US\$124.0 miles) y obligaciones con intermediarios con 25.2% (+US\$78.0 miles), respecto al año previo. Entre las reservas técnicas (23.9%) y las reservas por siniestros (3.3%) representan el 27.3% de todos los pasivos, por un monto total de US\$1.6 millones.

Cuadro 34: Pasivos Totales (%)							
	jun/14	dic/14	jun/15	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17
Oblig. Con asegurados	0.0%	0.7%	0.0%	0.3%	0.2%	0.3%	0.4%
Reservas técnicas	12.7%	13.9%	12.3%	17.0%	19.3%	42.7%	23.9%
Reservas por siniestros	0.0%	2.2%	5.6%	6.8%	7.9%	8.6%	3.3%
Sociedades acreedoras	51.8%	23.6%	37.5%	25.3%	33.2%	14.8%	22.5%
Oblig. Con intermediarios	5.9%	5.7%	7.3%	6.4%	8.4%	9.4%	6.5%
Cuentas por pagar	22.1%	39.5%	29.4%	40.5%	22.1%	16.0%	36.6%
Otros Pasivos	7.5%	4.9%	7.9%	3.8%	9.0%	8.2%	6.7%
Total (Miles US\$)	1,530	1,978	3,709	2,831	3,699	3,593	5,998

Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

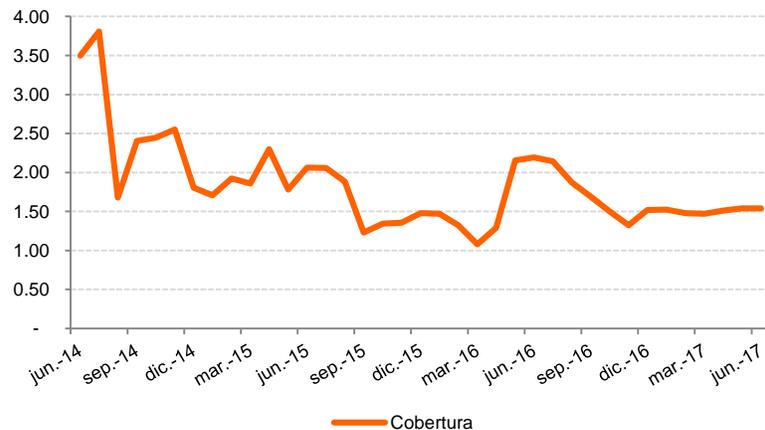
Gráfico 55
Estructura del Pasivo (Miles US\$)



Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

A junio de 2017, la suma total de los fondos disponibles, inversiones financieras y primas por cobrar de seguros Azul tienen una capacidad de cobertura de 1.54 veces sobre las obligaciones con los asegurados (suma total de las reservas más las obligaciones directas con los asegurados), menor en 0.65 veces que junio de 2016 que fue de 2.19 veces. Dicha disminución es resultado principalmente al incremento en cuentas por pagar con 169.1% y reservas técnicas con 101.1%, respecto al año previo.

Gráfico 56
Cobertura (Veces)

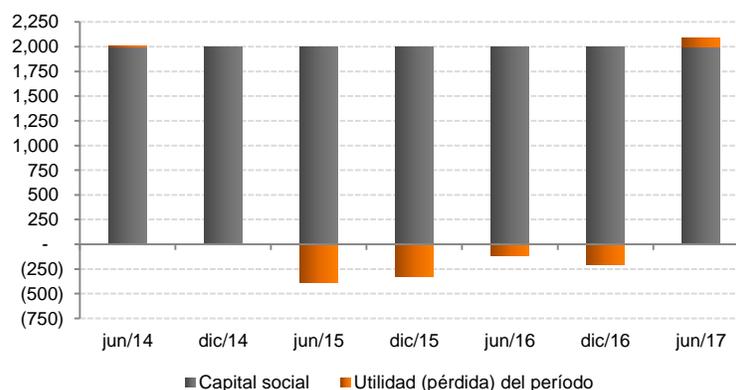


Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Patrimonio

A junio de 2017 el capital social es de US\$2.0 millones. El patrimonio ascendió a US\$2.1 millones, un aumento de 10.7% (+US\$203.0 miles) respecto al año previo. El crecimiento del patrimonio se dio por las utilidades del periodo que fueron de US\$290.0 miles (pérdidas de US\$85.0 miles en junio de 2016), dichas ganancias permitieron una utilidad acumulada de US\$89.0 miles a la fecha de análisis. Es importante mencionar que en Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, la Compañía acordó incrementar el capital social en US\$1.8 millones, en consecuencia el capital social de la aseguradora será de US\$3.8 millones. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-25/2017 de fecha 29 de junio de 2017, acordó autorizar la modificación al pacto social por aumento del capital social, la modificación del pacto social está en proceso de inscripción en el Registro de Comercio.

Gráfico 57
Estructura del Patrimonio (Miles US\$)



Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Administración de Riesgos

Riesgo de Liquidez y Solvencia¹⁴

Seguros Azul a junio de 2017 mostró su nivel de apalancamiento y endeudamiento arriba del resto del sector. Al 30 de junio de 2017, la Aseguradora mantiene una razón de apalancamiento de 2.87 veces, un incremento interanual de 0.91 veces, debido principalmente al crecimiento del 62.2% (+US\$2.3 millones) del pasivo total, específicamente por las cuentas por pagar y por reservas técnicas, la razón de apalancamiento aumenta significativamente respecto a junio de 2016, principalmente por un efecto contable, dicho aumento no refleja un deterioro de su apalancamiento, ya que el aumento en las cuentas por pagar, se debe al registro del capital que se encontraba pendiente de autorización por parte del regulador, por lo tanto el pasivo esta sobreestimado fundamentalmente por una cuenta transitoria, a la fecha de análisis; así también es 1.71 veces arriba que el resto del sector.

Sobre el endeudamiento, este había permanecido relativamente constante de junio de 2014 a marzo de 2015. Desde junio de 2015 a la fecha de análisis, se observó un crecimiento principalmente por el aumento de pasivo antes mencionado. Es así que a junio de 2017 fue de 0.74 veces, mayor en 0.08 veces que en junio de 2016 y es 0.20 veces arriba de la media del sector.

Las inversiones totales de Seguros Azul están comprendidas por las Inversiones financieras más préstamos. Estas totalizaron el 24.8% del total de sus activos, un incremento de 4.1 puntos porcentuales comparado con junio de 2016, debido al aumento de las inversiones financieras en 52.7% (+US\$610.0 miles) y por los préstamos que a junio de 2016 no registraron movimiento y a junio de 2017 ascendieron a US\$238.0 miles (dicha cuenta corresponde a reportos de inversión), dicho indicador es 32.3 puntos porcentuales inferior al promedio del sector.

Asimismo, los indicadores de cobertura muestran que Seguros Azul tiene una alta capacidad para responder a sus obligaciones con sus asegurados. Las características antes descritas hacen que la Aseguradora tenga una razón circulante de 1.17 veces a junio de 2017, menor en 0.04 veces, respecto al periodo previo que fue de 1.22 veces, y 0.46 veces abajo al promedio del sector.

Cuadro 35: Indicadores de solvencia (%) y cobertura (veces)

	jun/14	dic/14	jun/15	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	0.76	0.99	2.30	1.69	1.96	2.00	2.87
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	0.43	0.57	0.70	0.63	0.66	0.67	0.74
Primas Netas / Patrimonio Neto	0.76	1.11	1.54	2.39	1.61	3.32	1.63
Inversiones totales / Activos	32.5%	31.9%	25.5%	27.3%	20.7%	21.1%	24.8%
Inversiones / Reservas	5.90	3.49	2.05	1.82	1.15	0.62	1.23

¹⁴ No contar con medios suficientes para satisfacer las deudas y cumplir con los compromisos adquiridos.

Indicador de cobertura	3.50	1.80	2.06	1.48	2.19	1.52	1.54
Activos Líquidos / Activos	67.3%	60.0%	73.0%	60.8%	73.3%	75.5%	81.3%
Razón circulante	1.68	1.23	1.14	1.00	1.22	1.23	1.17

Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Estados Financieros IFGA

Al 30 de junio de 2017, el Balance General y Estado de Resultado, se detalla a continuación.

Cuadro 36: Balance general (US\$ Millones)				
Componente	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Activos				
Caja y bancos	2.4	36.3	10.9	53.9
Inversiones financieras, netas	-	7.4	-	9.3
Cartera de préstamos, neta de reservas de saneamiento	-	157.6	-	195.4
Primas por cobrar, netas	-	3.1	-	3.7
Deudores por seguros y fianzas	-	1.5	-	1.8
Diversos, neto de reservas de saneamiento	8.4	29.4	59.2	27.0
Activo fijo	-	4.5	-	4.5
Total activo	10.9	239.7	70.1	295.6
Pasivos				
Depósitos de clientes	-	150.0	-	179.2
Préstamos del Banco de Desarrollo de El Salvador	-	19.4	-	28.5
Sociedades acreedores de seguros y fianzas	-	1.0	-	1.6
Depósitos de primas	-	0.5	-	0.5
Diversos	-	0.4	-	1.7
Otros pasivos	10.8	2.9	70.0	24.4
Reservas técnicas y por siniestros	-	3.9	-	4.3
Total pasivos	10.8	178.1	70.0	240.2
Interés minoritario en subsidiarias	-	0.6	-	0.6
Patrimonio				
Capital social suscrito y pagado	0.0	70.0	0.0	70.0
Reservas de capital, resultados acumulados y patrimonio no ganado	0.0	(9.0)	0.1	(15.1)
Total patrimonio	0.0	61.0	0.1	54.9
Total pasivos más interés minoritario más Patrimonio	10.9	239.7	70.1	295.6

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

Cuadro 37: Estado de Resultado (US\$ Millones)				
Componente	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Intereses de préstamos	-	8.0	-	-
Comisiones y otros ingresos de préstamos	-	0.9	-	-
Intereses y otros ingresos de inversión	0.0	0.1	0.1	-
Intereses sobre depósitos	-	0.1	-	-
Primas netas de devoluciones y cancelaciones	-	8.1	-	-
Ingresos técnicos por ajustes a las reservas	-	3.3	-	-
Otros servicios y contingencias	-	0.0	-	-
Total ingresos de operación	0.0	20.5	0.1	20.8
Intereses y otros costos de depósitos	-	3.5	-	-
Intereses sobre préstamos	-	0.4	-	-
Siniestros y obligaciones contractuales	-	3.9	-	-
Egresos técnicos por ajustes a las reservas	-	4.8	-	-
Gastos de adquisición, conservación y cobranza de primas	-	1.7	-	-
Otros servicios y contingencias	-	0.0	-	-
Total costos de operación	-	14.2	-	13.5
Reservas de saneamiento	-	1.2	-	1.7
Utilidad antes de gastos	0.0	5.0	0.1	5.7
Funcionarios y empleados	-	4.8	-	3.9
Generales	-	5.7	-	5.3
Depreciaciones y amortizaciones	-	3.8	-	3.4
Total gastos de operación	-	14.2	-	12.6
(Perdida) utilidad de operación	0.0	(9.2)	0.1	(6.9)
Otros ingresos, neto	-	0.2	-	0.7
(Perdida) utilidad antes de impuestos	0.0	(9.1)	0.1	(6.2)
Impuesto sobre la renta	-	0.0	-	-
(Perdida) utilidad después de impuestos	0.0	(9.1)	0.1	(6.2)
Participación del interés minoritario en subsidiarias	-	0.1	-	0.1
(Perdida) utilidad neta	0.0	(9.0)	0.1	(6.1)

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

Cuadro 38: Historial de Calificaciones		
Con información financiera a:	Calificación	Perspectiva
Del 31 de diciembre de 2016 al 31 de marzo de 2017	EBBB	Estable
Del 30 de junio de 2016 al 31 de septiembre de 2016	EE	Estable

Fuente y elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

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

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