

Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.

Informe con estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017		Fecha de comité: 12 de abril de 2018
Empresa perteneciente al sector financiero de El Salvador		San Salvador, El Salvador
Comité Ordinario No. 05/2018		
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 cual presenta un continuo crecimiento en su colocación de cartera crediticia que contribuye al aumento sostenido en el nivel de ingresos, sustentado por el apoyo del Grupo Azul que le permite mantener adecuados indicadores de solvencia. 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

- **Aumento de la cartera crediticia.** Al periodo en estudio, la cartera crediticia se ubicó en US\$ 246.28 millones, que se traduce en un crecimiento de 54.30% respecto al período anterior, mayor a las demás instituciones de la industria y al promedio del sistema (5.56%). Asimismo, presenta buenos indicadores en la calidad de su cartera. La reserva de saneamiento de la institución, durante el 2017 presentó un crecimiento mensual promedio de 8.51% resultado al cierre en US\$ 5.06 millones, para ubicar la cobertura al margen de la unidad.
- **Crecimiento en el nivel de ingresos.** Luego del inicio de operaciones, en julio de 2015, la institución mantiene un ritmo creciente en los ingresos de operación constante. Al período en estudio, resultó en 83.63%, respecto a diciembre de 2016. De acuerdo con las proyecciones, la institución pretende alcanzar el punto de equilibrio durante el 2019. En este sentido, al 31 de diciembre de 2017, el ROA y ROE se mantienen en términos negativos -2.50% y -14.34%, respectivamente.
- **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.
- **Suficiente nivel de solvencia.** El coeficiente patrimonial, luego del inicio de sus operaciones, se ha mantenido por arriba a lo requerido en el Artículo 20 de la Ley de Bancos que no debe ser menor al 14.5% en los primeros tres años, resultando a diciembre de 2017 en 21.86%. Asimismo, el sólido capital pagado de Banco Azul provee de un fuerte respaldo patrimonial en relación con las obligaciones con terceros, ubicando al indicador de endeudamiento legal en 21.05% a diciembre de 2017, mayor al promedio del Sistema (13.20%) y al mínimo requerido de Ley (7%).
- **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\$ 91,0 millones con 1,600 accionistas salvadoreños.

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.

ORGANIGRAMA DE INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL



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

**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:

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	2,249,999	3,749,999	79,081,049
Minoritario	1	1	981,951
Total	4,250,000	3,750,000	60,000,000
Participación de la Controladora	99.99997%	99.99997%	98.85%

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:

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

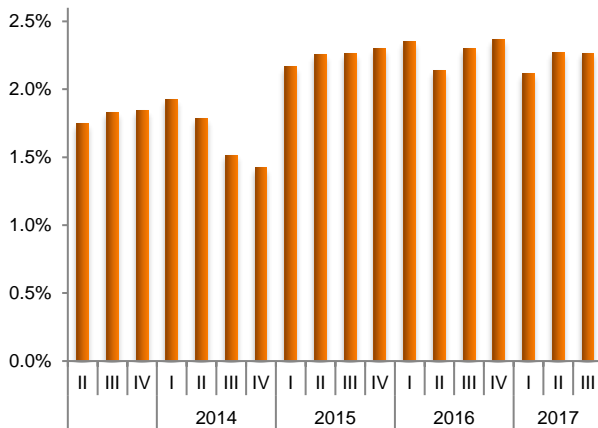
Entorno Económico³

Durante el tercer trimestre de 2017, el PIB a precios constantes de El Salvador mantuvo similares condiciones respecto al período anterior, resultando en un crecimiento de 2.27%, no presentando variaciones frente al mismo período del año anterior (2.30%). De acuerdo con las perspectivas de crecimiento del BCR, el valor esperado del crecimiento del PIB es de 2.3% al cierre de 2017⁴; asimismo, el Banco Central mantiene sus perspectivas de crecimiento económico para los dos siguientes años en 2.5% y 2.6%, respectivamente, apoyado por el crecimiento en la economía estadounidense y la inversión privada.

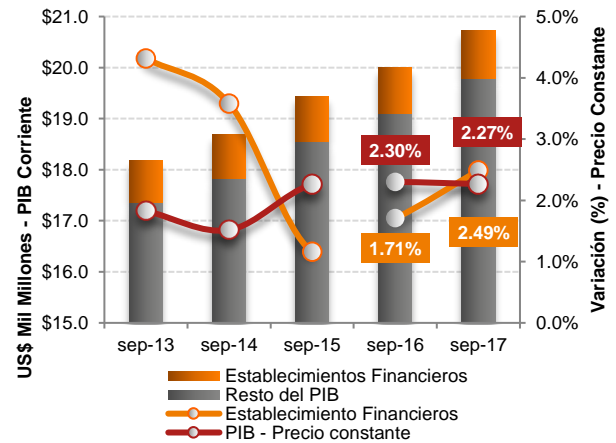
En términos corrientes, el PIB Salvadoreño pasó de US\$ 7,636.3 millones en septiembre de 2016 a US\$ 7,809.4 millones a septiembre de 2017. El dinamismo en la economía salvadoreña fue impulsado en gran medida por las ramas de comercio e industria manufacturera (siendo estas las de mayor aportación al crecimiento económico durante el periodo estudiado).

En términos de estructura, la mayor contribución al PIB a precios corrientes fueron las ramas de: a) Industria manufacturera y minas, b) Comercio, restaurantes y hoteles y c) Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca; en conjunto representan el 56.09% del total del PIB.

VARIACIONES ANUALES PIB CONSTANTE



PARTICIPACIÓN SECTOR FINANCIERO EN LA ECONOMÍA



Fuente: BCR / Elaboración: PCR

Análisis Cualitativo

Evolución Sectorial

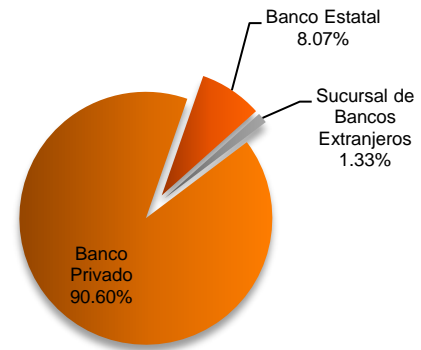
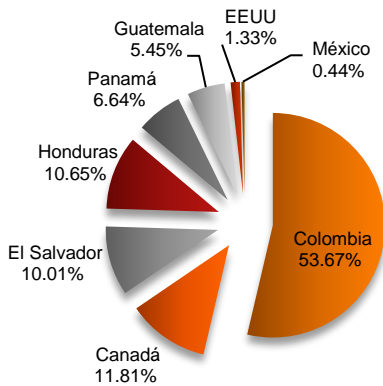
A la fecha de análisis, el Sistema Financiero Salvadoreño está conformado por 14 bancos autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) para captar fondos públicos, 7 bancos cooperativos (incluyendo la Federación de Cajas de Crédito y Bancos) y 4 sociedades de ahorro y crédito. Por su parte, los conglomerados de Colombia lideran la participación por total de activos a diciembre de 2017 con el 53.67% del total (Banco Agrícola, Banco Davivienda y Banco de América Central), seguidos por los de Canadá con el 11.81% (Scotiabank) y, luego de la adquisición del Grupo Atlántida del Banco ProCredit en noviembre de 2017, los capitales procedentes de Honduras se ubican en la tercera posición con el 10.65%.

ACTIVOS DEL SISTEMA FINANCIERO POR PAÍS DE ORIGEN

ACTIVOS DEL SISTEMA FINANCIERO POR TIPO DE INSTITUCIÓN

³ Con fuente de información suministrada por el BCR con Base de Datos Económica al 30 de septiembre de 2017.

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

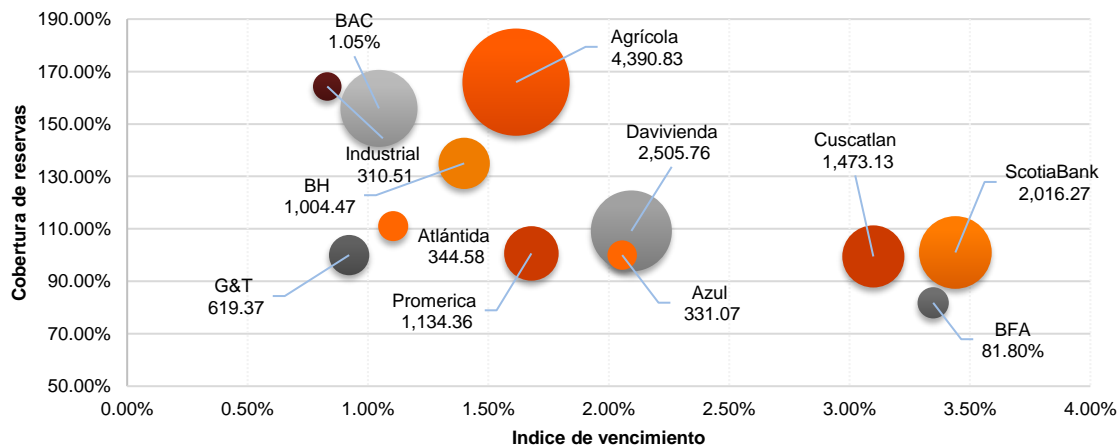


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Análisis Cuantitativo

A diciembre de 2017, Banco Agrícola mantiene la mayor participación en activos, representando el 25.72% del total, seguido por el Banco Davivienda con el 14.68%, Banco Scotiabank con el 13.35%, mientras que Banco de América Central y Scotiabank representan el 13.27% y 11.81% del total de activos, respectivamente. En el siguiente gráfico, se observa el tamaño de la cartera crediticia en relación a la cobertura de cartera e índice de vencimiento de cada banco.

TAMAÑOS DE CARTERA CREDITICIA, COBERTURA DE CARTERA E ÍNDICE DE VENCIMIENTO POR BANCO (US\$ MM)

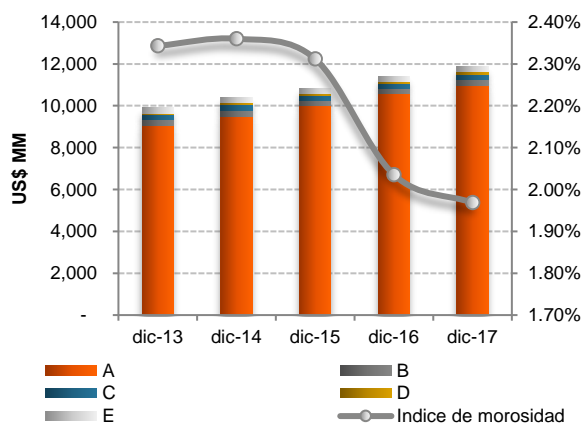


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

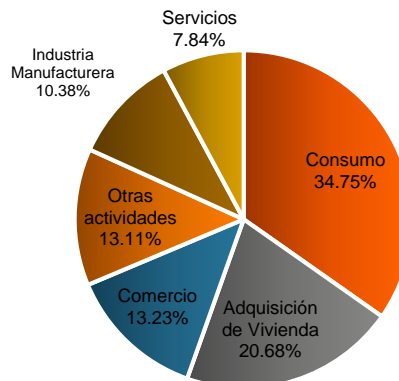
A septiembre de 2017, la cartera de préstamos bruta del Sistema Financiero muestra un incremento interanual del 4.24% (+US\$ 483.16 millones) en comparación al mismo periodo de 2016. El crecimiento anterior fue impulsado principalmente por los créditos dirigidos al sector consumo, los cuales experimentaron un aumento interanual del 4.88% equivalentes a US\$ 191.97 millones. Por su parte, los préstamos para vivienda reflejaron un crecimiento del 1.59%, al ubicarse en US\$ 2,455.27 millones y en conjunto representan el 55.43% del total de la cartera del Sistema. La institución bancaria que encabezó el mayor crecimiento en la cartera bruta correspondió a Banco Azul (+54.30%), específicamente en el sector comercio (+86.31%) y sector consumo (+48.60%).

Respecto a las variaciones según categoría de riesgo, la categoría "A" continúa representando la mayor proporción de la cartera bruta al representar el 92.56%. A septiembre de 2017, los préstamos refinanciados mostraron un aumento interanual del 8.59%, sin embargo, continúan con una baja representación sobre el total de la cartera bruta por 3.48% frente 3.35% a diciembre de 2016.

CATEGORÍA DE RIESGO E ÍNDICE DE MOROSIDAD



CARTERA POR SECTOR ECONÓMICO



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

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 1.97% de la cartera bruta frente al 2.04% del mismo período del año anterior; en este sentido, el índice de morosidad del sector bancario mostró un leve decremento (0.07%) y con un valor de 121.0% en relación con la provisión por incobrabilidad. Con lo anterior, el aumento interanual de +US\$ 9.27 millones ubica en una mejor posición a dicho índice de cobertura, frente a 117.98% respecto a diciembre de 2016.

Solvencia y Liquidez

El sistema bancario refleja sólidos niveles patrimoniales. El coeficiente patrimonial presentó una leve reducción de 0.45 puntos porcentuales respecto al período anterior, al ubicarse en 16.51% a diciembre de 2017 (por encima del mínimo requerido de ley del 12%). A la fecha de análisis, el excedente patrimonial de US\$ 540.80 millones se traduce en una capacidad de crecimiento en la estructura de los activos de US\$ 4,445.27 millones.

El coeficiente de liquidez mostró un leve incremento interanual de 3.08 puntos porcentuales al ubicarse en 33.99% a diciembre 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 10.18% respecto a diciembre de 2016; por su parte, las inversiones financieras presentaron un decremento de 6.16% 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 21.30% del total de activos frente 20.40% al mismo período del año anterior.

Fondeo

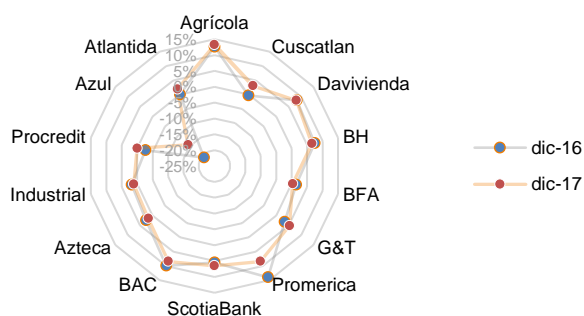
A la fecha de estudio, la principal fuente de fondeo del sistema financiero de El Salvador son los Depósitos Bancarios, los cuales representaron el 79.16% del total de pasivos y registraron un incremento interanual del 10.39% a septiembre de 2017. Es necesario destacar que la tasa de referencia de los depósitos ha mantenido un comportamiento creciente a partir del cuarto trimestre de 2011, resultando a diciembre de 2017 en una tasa promedio de 4.65% para depósitos a 180 días, con una variación interanual del 0.25 puntos porcentuales. La segunda principal fuente de financiamiento la conforman los préstamos bancarios, al representar el 12.87% del total de pasivos y que, con respecto al año anterior, se redujeron en 15.19%. A su vez, los títulos de emisión propia representaron el 5.39% del total de pasivos y registraron un alza del 9.42% respecto a diciembre de 2016. Es necesario destacar que dichas fuentes de financiamiento en conjunto registraron un incremento interanual del 6.11%.

Rentabilidad

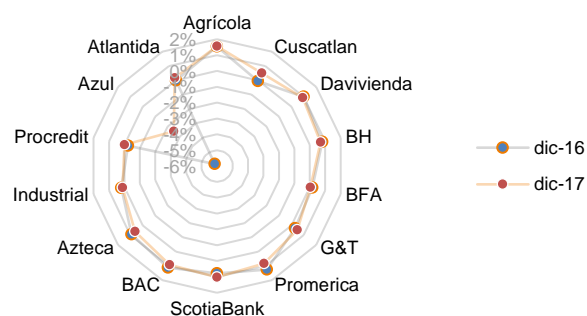
Al periodo de estudio, los ingresos del sector bancario salvadoreño que provienen de la operación se ubicaron en US\$ 1,483.20 millones, experimentando un incremento interanual del 5.68% respecto a diciembre de 2016, en donde dicho comportamiento fue impulsado por el crecimiento del 5.21% en los ingresos en operaciones de intermediación, relacionado con el crecimiento de la cartera bruta.

Por su parte, los costos de operación registraron un alza interanual del 8.14%, al ubicarse en US\$ 488.53 millones, impulsado principalmente por el incremento en 10.28% 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 leve reducción del margen financiero⁵, al pasar de 51.93% en diciembre de 2016 (US\$ 660.68 millones) a 50.51% a diciembre de 2017 (US\$ 676.0 millones). A pesar de que los gastos de operación y reservas de saneamiento de activos presentaron incrementos interanuales del 3.68% y 6.28%, respectivamente, a la fecha de análisis, las utilidades del sector se ubicaron en US\$ 151.88 millones, lo que representó un aumento interanual del 8.59%. Con lo anterior, la rentabilidad se mantiene en términos positivos, y mayores respecto a periodos anteriores, ubicando el ROA en 0.91% y el ROE en 7.43%, frente al 0.88% y al 6.93% registrados a diciembre de 2016, respectivamente. Lo anterior se puede observar en las gráficas siguientes.

RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO



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. Banco Azul, recibe un fuerte apoyo accionario al mantener una constante inyección de capital. En el 2014, el capital social aumentó en US\$ 40 millones y durante el 2017, luego de la autorización de la SSF para modificar el Pacto Social del Banco, para el aumento de capital social por US\$20 millones, de esta forma, el nuevo capital social ascendió a US\$80.0 millones, el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado.

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

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Banco Azul cuenta con un nivel de desempeño Bueno⁶, respecto a sus prácticas de 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

⁵ Margen de intermediación = Ingresos intermediación - Costos de intermediación

⁶ Categoría GC2 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

2015. A la fecha de análisis el capital asciende a US\$80.0 millones representado por 80 millones de acciones comunes, con un valor nominal de US\$1.0, todas suscritas y pagadas. Al diciembre del 2017, cuenta con 10 sucursales.

Al 31 de diciembre de 2017, la participación accionaria se encuentra conformada por:

PLANA ACCIONARIA	
Accionistas	Participación
INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A.	98.85%
CARLOS ENRIQUE ARAUJO ESERSKI	0.12%
SERGIO CATANI PAPINI	0.09%
INVERSIONES TEOPAN, S.A. DE C.V.	0.05%
OTROS ACCIONISTAS	0.89%

Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

La Junta General de Accionistas, celebrada el 21 de febrero de 2017 acordó la elección de la nueva Junta Directiva de la Sociedad que permanecerá en funciones hasta el 12 de mayo de 2018, en opinión de PCR cuenta con experiencia en el sector, la cual se detalla a continuación:

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	Pedro José Geoffroy
Segundo Director Propietario	Luis Rolando Álvarez Prunera
Tercer Directora Propietaria	Claudia Johanna Hill Dutriz
Cuarto Director Propietario	Oscar Armando Rodríguez
Primer Director Suplente	José Roberto de Jesús Barahona Rengifo
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.

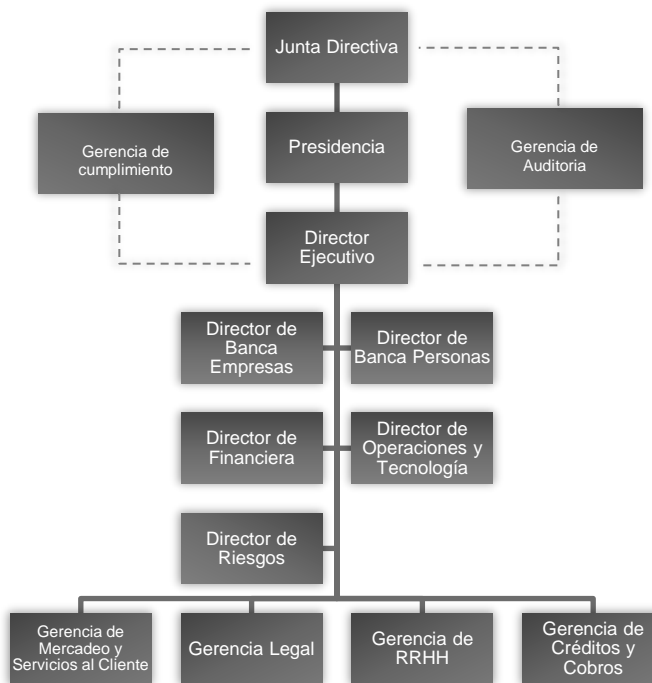
En opinión de PCR, la Plana Gerencial al 31 de diciembre de 2017 poseen experiencia en el sector, y está compuesta de la siguiente forma:

PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo
Oscar Armando Rodríguez	Director Ejecutivo
Ronald Iván Castro Avalos	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 (Vacante)	Gerente de Recursos Humanos
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:

ORGANIGRAMA DE BANCO AZUL DE EL SALVADOR



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Banco Azul tiene un nivel de desempeño Óptimo⁷, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

La institución ha identificado como grupo de interés a las PYME, con las cuales desarrolla un programa de capacitaciones bajo el nombre "Lidera" dicho programa está enfocado en dar apoyo a los pequeños empresarios, brindando herramientas que incrementen sus conocimientos sobre el manejo de sus negocios. Asimismo, la institución realiza acciones orientadas a promover la eficiencia energética y el reciclaje, tales como otorga créditos que apoyan la generación de energía limpia y eficiencia energética. Además, cuenta con el apoyo de la línea que BANDESAL posee, siempre con el mismo fin. 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, esa así, la institución sensibiliza a los colaboradores con el uso racional del agua, también los sistemas de agua poseen un sistema con el cual se regula la salida y consumo de esta. Además de realizar dichas acciones de optimización de los recursos naturales, la empresa también realiza la evaluación ambiental de sus proveedores. El área de Administración realiza visitas periódicas a los proveedores con el objeto de validar este punto.

Con relación al aspecto social, la institución promueve la contratación de sus colaboradores sin distinción de etnicidad, sexo, creencias políticas, religiosas, entre otras. De igual manera no hace distinción para la contratación de personas con capacidades especiales o embarazadas. Asimismo, la institución realiza sensibilización sobre el tema, además de no contribuir al trabajo infantil ni trabajo forzoso. Por otro lado, se verificó que la institución otorga todos los beneficios de ley a sus colaboradores. Asimismo, cuenta con un código de ética, aprobado el 10 de julio de 2014. Finalmente, la institución cuenta con programas de participación en la comunidad, a través del programa el programa "Lidera", de esta manera logra acercamiento a la comunidad al mismo tiempo que contribuye a su desarrollo.

Hechos Relevante

- En octubre de 2017, se inició con la colocación de la emisión de títulos de deuda CIBANAZUL1. El 1 de Junio 2017, la Junta Directiva acordó emisión por US\$30.0 millones, el cual se autorizó en asiento registral el 29 de junio del 2017 por la Superintendencia.
- 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.
- 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

⁷ Categoría RSE2, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima

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

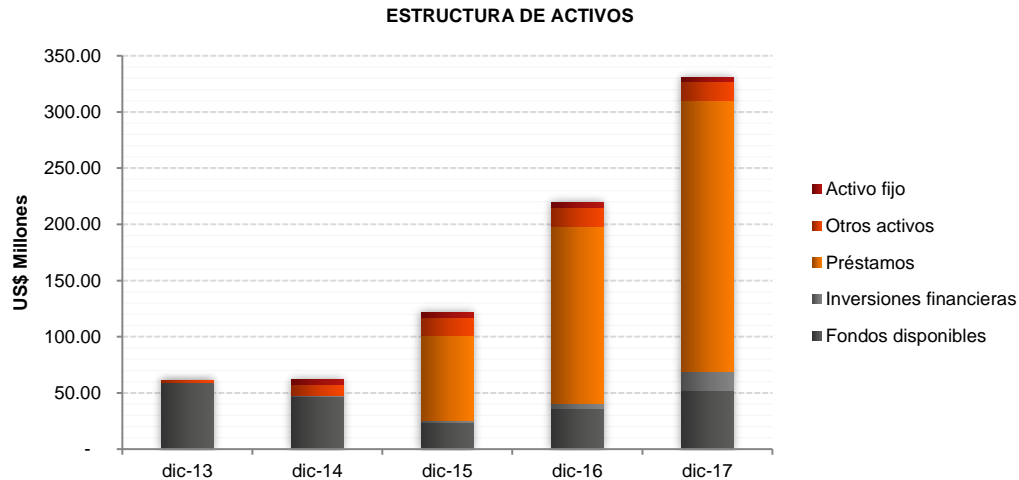
Servicios

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

Análisis de la Fortaleza Financiera

Activos

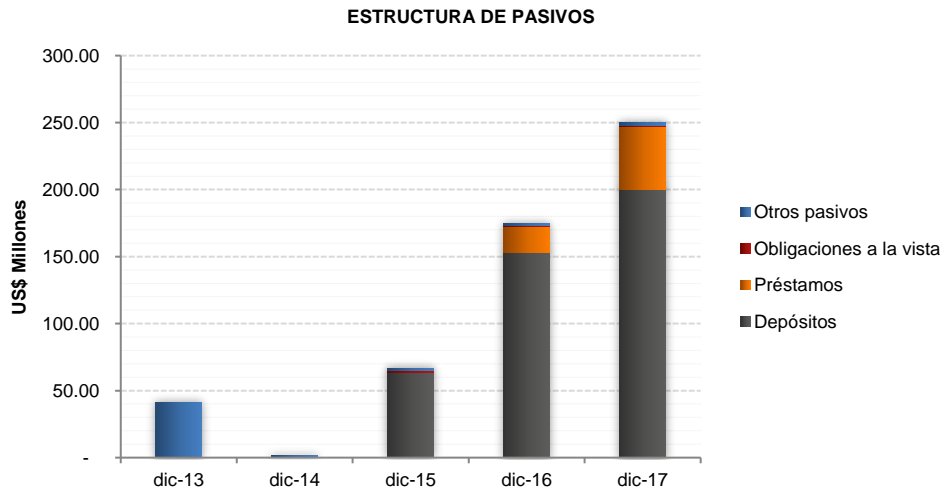
Al 31 de diciembre de 2017 el Balance de Banco Azul, luego de aproximadamente dos años y medio de ser autorizada por la Superintendencia (18 de junio de 2015), la institución totaliza un nivel de activos de US\$ 331.75 millones mostrando un modesto crecimiento interanual de 51.33% respecto al mismo período 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 primera 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 72.71%, compuesto principalmente por créditos pactados a más de un año plazo con el 62.29%, menores de un año con el 10.42% y el resto corresponden a préstamos vencidos con el 1.53% sobre el total de activos. Los fondos disponibles participan con el 15.70% del total de activos, lo anterior indica movimientos importes en la colocación de préstamos.



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Pasivos

Con respecto a los pasivos, al 31 de diciembre de 2017, totalizan US\$ 273.56 millones, presentando un importante aumento la cuenta de depósitos del 30.81%, lo cual resulta en la principal fuente de fondeo, seguido por los préstamos recibidos con el 142.66%. En cuanto a los depósitos, se componen con el 56.79% los depósitos a plazo, 11.60% los de cuenta corriente y 3.60% los de ahorro respecto al total de pasivos, en conjunto generan una tasa pasiva en promedio del 4.54% a diciembre de 2017. Por su parte, los préstamos recibidos, totalizan US\$ 47.10 millones. Se observa mayor participación la adquisición de préstamos para representar el 17.22% del total de pasivos frente 11.11% al mismo período del año anterior.



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Patrimonio

Durante el 2017 y 2014, la institución ha recibido constantes aportes de capital, luego de la resolución del Consejo Directivo, CD 25/2017, del 29 de junio 2017, 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 es elevado a US\$ 80.0 millones. Con lo anterior, a la fecha de análisis, ubica al banco en la novena posición sobre el nivel de patrimonio respecto al total del sistema financiero de El Salvador. Con lo anterior, al 31 de diciembre de 2017, el patrimonio total se ve aumentado en 29.28%.

ESTRUCTURA DE PATRIMONIO (US\$ MILLONES)

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Capital social pagado	20.00	60.00	60.00	60.00	80.00
Reservas de capital	(0.01)	0.01	0.00	0.00	0.00
Resultados por aplicar	-	-	(5.33)	(15.52)	(22.50)
Patrimonio restringido	-	-	0.02	-	0.00
Total patrimonio	19.99	60.01	54.68	44.48	57.51

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\$ 24.58 millones, que provienen naturalmente de los intereses de la cartera de créditos. Cabe señalar, al mismo período del 2016 los ingresos reportadas resultaron de US\$ 13.23 millones, mostrando una tendencia creciente mensual con una tasa promedio de 20.43%.

ESTRUCTURA DE INGRESOS TOTALES (US\$ MILLONES)

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Ingresos de operaciones de intermediación	0.18	1.59	2.57	12.87	23.64
Ingresos de otras operaciones	-	-	0.03	0.36	0.94
Ingresos no operacionales	-	0.00	0.00	0.00	0.00
Total ingresos	0.18	1.59	2.60	13.23	24.58

Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Costos y Gastos

La estructura de los costos y gastos al 31 de diciembre de 2017 de Banco Azul continúa representada por los gastos operativos, que implica una carga importante en el nivel de ingresos de la institución que se deriva de sus 10 agencias activas, en conjunto con la carga administrativa, resultan en un importante egreso para la institución. Por su parte, los costos de intermediación obtienen un aumento en la estructura de costos que obedece a los costos de fondeo dado el incremento en los préstamos recibidos y depósitos. En este sentido, el costo financiero que pasó a representar el 53.91% a diciembre de 2016 a 55.68% a diciembre de 2017 del total de ingresos.

ESTRUCTURA DE COSTOS Y GASTOS (US\$ MILLONES)

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Costos de operaciones de intermediación	-	0.00	0.63	7.13	13.68
Costos de otras operaciones	-	-	0.00	0.03	0.17
Gastos de operación	0.19	1.58	7.30	16.27	17.70
Gastos no operacionales	-	-	0.00	-	0.01
Total costos y gastos	0.19	1.58	7.93	23.44	31.56

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 31 de diciembre de 2017, la rentabilidad sobre activos fue de -2.50% y una rentabilidad sobre patrimonio de -14.34%. Cabe señalar, luego de evaluada las proyecciones de la institución, Banco Azul, proyecta alcanzar su punto de equilibrio durante el 2019.

Administración de Riesgos

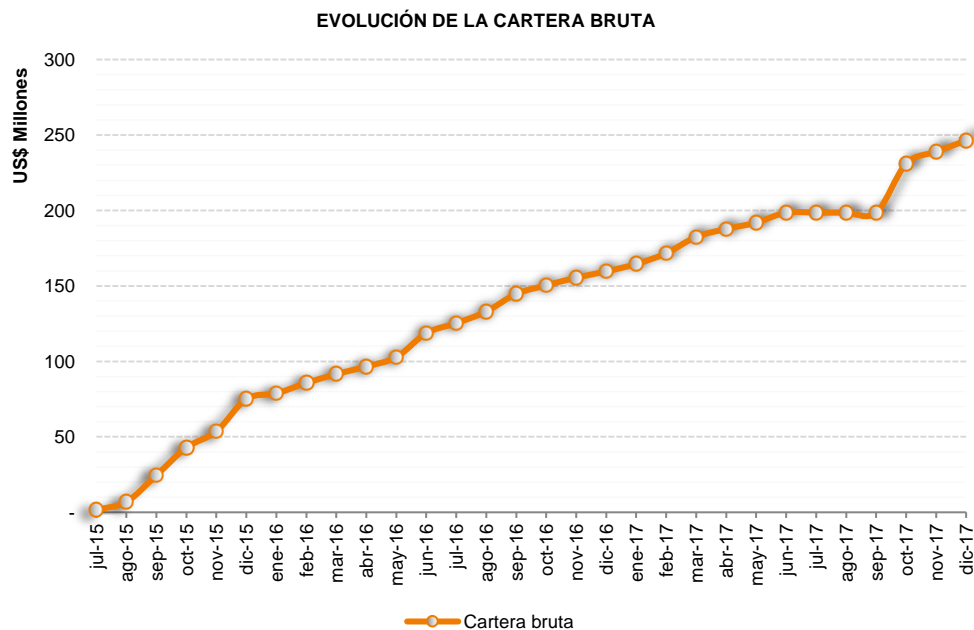
Banco Azul de El Salvador cuenta con un modelo de riesgos basado en el proceso de la gestión integral de riesgos: identificar, medir, controlar, mitigar y monitorear, así como en formulaciones, lo anterior, constituye un punto elemental en la formación y desarrollo de la Institución y la calidad en la 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

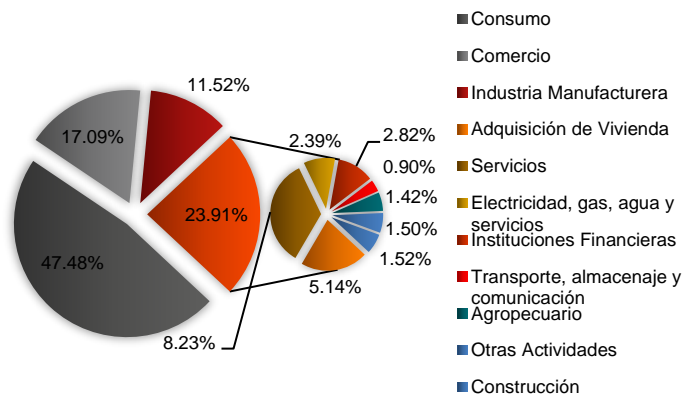
Luego del inicio de operaciones, a partir del segundo semestre del 2015, la variación positiva mensual en la cartera de préstamos de la institución muestra un desarrollo importante en la colocación de préstamos, lo cual presenta una característica típica en la evolución post-maduración de la cartera. Durante el 2017, la cartera mostró un crecimiento mensual promedio de 3.62%, menor al promedio mostrado en 2016 (6.45%), A pesar del menor ritmo de crecimiento, a diciembre de 2017 la variación positiva de su cartera bruta por 54.30% respecto a diciembre de 2016, presentó un crecimiento mayor respecto al total del sistema 5.56% y las demás empresas que componen la industria.



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Al 31 de diciembre de 2017, la estructura de la cartera de Banco Azul se encuentra compuesta principalmente por créditos al sector Consumo, representando el 47.48% del total de la cartera bruta con un saldo de US\$ 116.93 millones, seguido por Comercio que recibe una participación del 17.09% y juntas obtienen el 64.57% del total. El sector Industria Manufacturera y servicios reciben un claro apoyo, al representar el 11.52% y 8.23% del total de la cartera.

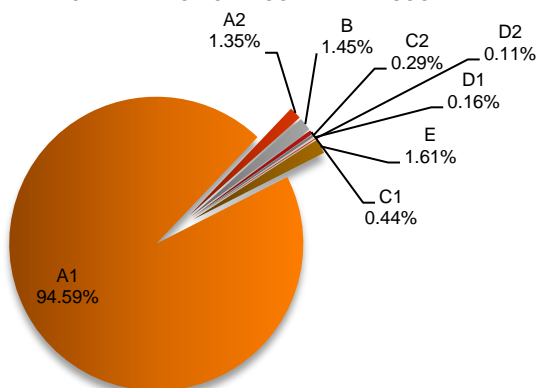
ESTRUCTURA DE CARTERA DE BANCO AZUL POR SECTOR ECONÓMICO



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

En cuanto a la cartera por categoría de riesgo, al 31 de diciembre de 2017, el 94.59% (US\$ 232.95 millones) de los préstamos que ha otorgado Banco Azul se encuentran en categoría A1, seguido por un 1.35% en categoría A2, 1.45% en categoría B y 2.61% en categoría entre C1 a E.

DETALLE DE LA CARTERA POR CATEGORÍA DE RIESGO



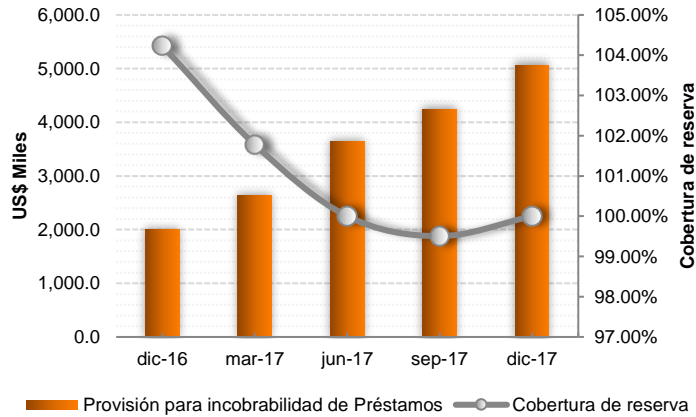
Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

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\$ 5.06 millones de créditos, y representa el 4.33% del total de la cartera bruta, a pesar de que la exposición al riesgo continúa baja con relación al total de la cartera obtuvo mayor representación respecto a diciembre de 2016 (1.74%).

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\$ 5.06 millones y una cobertura de reserva de 100%.

PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS



Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

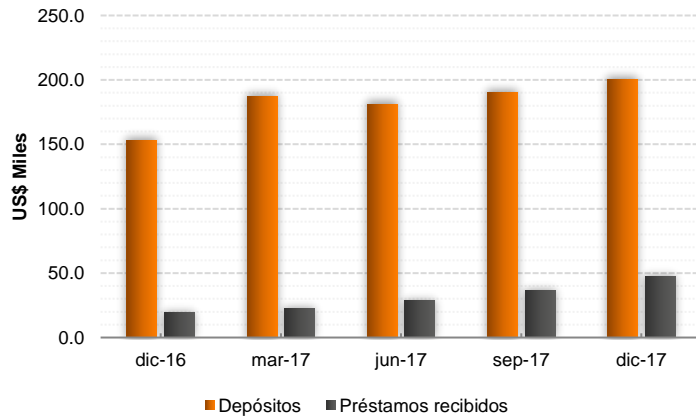
La estrategia de liquidez de Banco Azul de El Salvador se centra en mantener un nivel óptimo de liquidez entre las fuentes y los usos de recursos, así como una adecuada compensación del riesgo al retorno. Adicionalmente, contempla el análisis integral de la estructura de activos y pasivos, estimando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

Banco Azul de El Salvador administra el riesgo de acuerdo con 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 21.86% el cual se encuentra por arriba a lo establecido por Ley (17%).

Concentración de Fuentes de Fondo

Luego del inicio de operaciones y a la fecha, Banco Azul mantiene como principal fuente de financiamiento los depósitos del público con el 73.21% sobre el total de pasivos y el 17.22% por préstamos recibidos, este último corresponde a una línea de crédito con el Banco de Desarrollo de El Salvador por US\$ 52 millones con una tasa de interés del 4.53% y el 7%, garantizado únicamente con préstamos con categoría "A1", "A2" y "B". Se incluye a las fuentes fondeo la emisión de títulos de deuda, colocada a finales del 2017. En cuanto a los depósitos los 25 principales depositantes representan el 38.46% de total los depósitos.

EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS



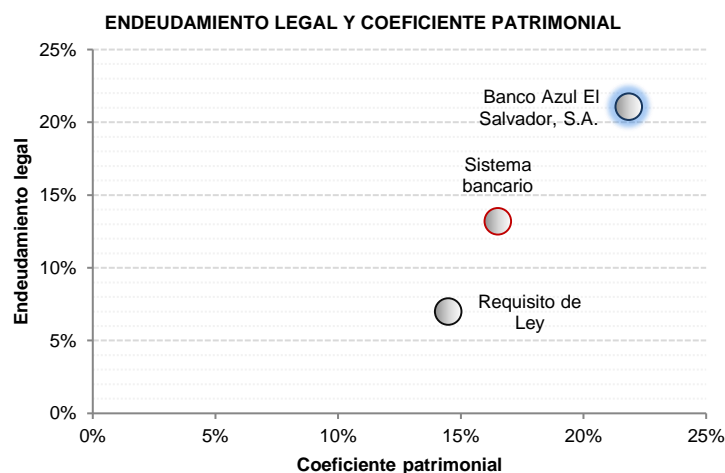
Fuente: Banco Azul de El Salvador / Elaboración: PCR

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, el capital primario se ha experimentado un crecimiento, sin embargo, la carga administrativa junto al incremento en las fuentes de fondeo ha impactado en las utilidades del período, sin embargo, dado el incremento en el capital social el fondo patrimonial resultando a diciembre de 2017 en US\$ 57.59 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 diciembre de 2017 en 21.86%, el cual a pesar de 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 21.05% a diciembre de 2017, por encima al promedio (13.20%) 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

En 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 22 compañías aseguradoras.

ASEGURADORAS POR PARTICIPACIÓN EN PRIMAS NETAS DICIEMBRE DE 2017

Compañía de seguros	Participación	Compañía de seguros	Participación
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	13.5%	Assa Compañía de Seguros, S.A.	2.8%
SISA Vida, S. A.	12.1%	Seguros del Pacífico, S.A.	2.6%
Mapfre la Centro Americana, S.A.	10.9%	Asociación Cooperativa de Servicios de Seguros Futuro R.L.	1.5%
Asesuisa Vida, S. A.	10.5%	Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas	1.5%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	7.7%	Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas	1.3%
Scotia Seguros, S.A.	7.1%	Qualitas Compañía de Seguros, S. A.	1.1%
Seguros e Inversiones, S.A.	6.1%	Seguros Azul, S.A	1.0%
Pan American Life, Inc. Co. (PALIC)	5.5%	La Central de Seguros y Fianzas, S.A.	1.0%
Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas	5.0%	Seguros Fedecrédito, S.A.	0.5%
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.	4.1%	Aseguradora Popular, S.A.	0.5%
Aseguradora Vivir, S. A., Seguros de Personas	3.7%	Davivienda Vida Seguros, S.A., Seguros de Personas	0.0%
Total Primas del sector (Millones)			US\$616.1

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.
- En Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, Seguros Azul Vida, S.A., acordó aumentar el capital social de la Aseguradora en \$1,250.000. En consecuencia, el capital social de la aseguradora será de \$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.
- 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 periodo 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.
- 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.

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 diciembre de 2017, el 54.7% de estas, se encontraban concentradas en las primeras cinco aseguradoras, mientras que el 82.6% se concentra en las primeras diez compañías.

Las primas a septiembre de 2017 según información de la Superintendencia del Sistema Financiero se componen principalmente en el ramo de vida con 24.6%; seguido del ramo de accidentes y enfermedades, con 17.2% y en tercer lugar otros, con 16.3%.

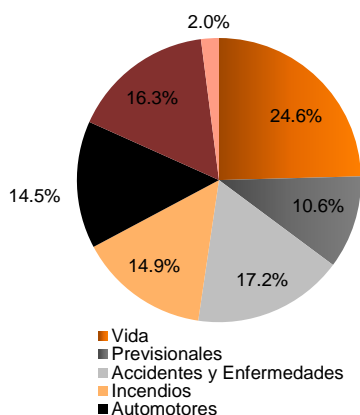
A diciembre de 2017, las primas netas del sector alcanzaron US\$616.1 millones, un decremento interanual de 0.8%, siendo dicho periodo el primero donde se mostró una disminución desde el año 2011; esto debido principalmente a la disminución en primas netas de cinco compañías del sector, dos de las cuales sufrieron el más alto decrecimiento respecto al año previo. Las primas cedidas a reaseguradoras a diciembre de 2017, ascendieron a US\$221.8 millones, presentando un decremento de 0.8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

PRIMAS SECTOR (MILES US\$)

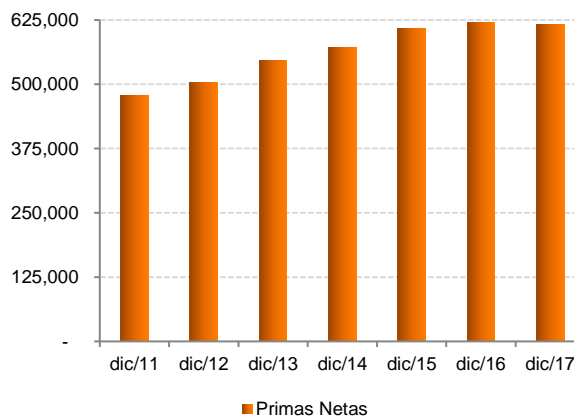
	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Primas Productos	500,281	533,352	592,580	623,123	662,577	702,379	688,001
Devoluciones Y Cancelaciones De Primas	22,485	30,482	46,433	51,336	53,952	81,441	71,859
Primas Netas	477,796	502,870	546,147	571,787	608,625	620,938	616,143
Primas Cedidas	186,438	191,306	194,390	190,749	203,909	223,636	221,843
Porcentaje de Primas Cedidas	39.0%	38.0%	35.6%	33.4%	33.5%	36.0%	36.0%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

PRIMAS POR RAMOS



PRIMAS NETAS (MILES US\$)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Siniestralidad

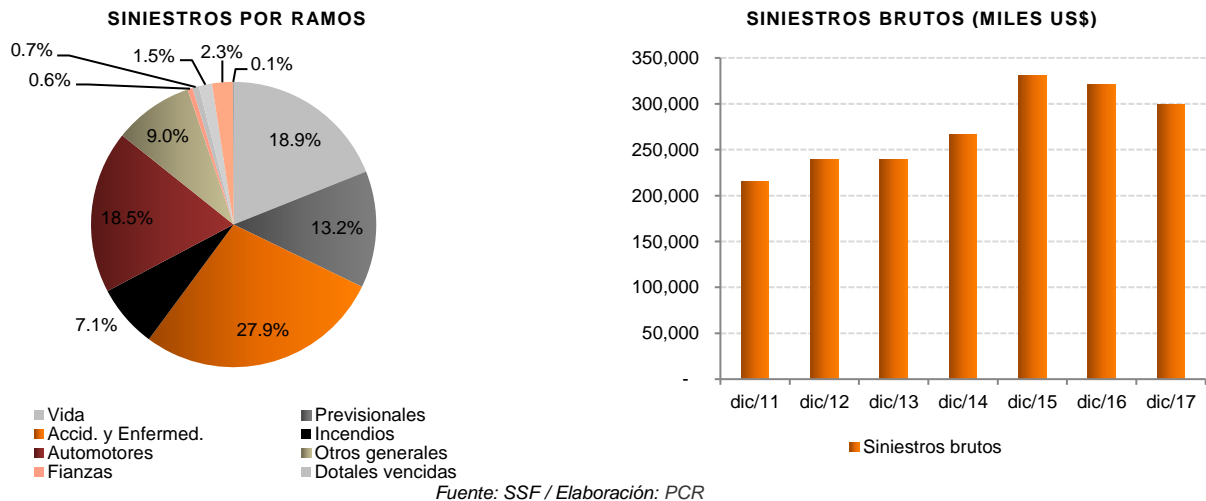
Los ramos de seguro con mayores reclamos para las aseguradoras a septiembre de 2017, fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 27.9% del total de siniestros pagados, seguido por los seguros de vida, con el 18.9% y, seguros automotores con el 18.5%.

A diciembre de 2017, los siniestros brutos muestran una disminución interanual de 6.8% (-US\$21.7 millones), decremento debido principalmente a seis aseguradoras, las cuales afectaron positivamente al sector. Por otro lado, los siniestros retenidos también decrecieron en 6.5% durante el mismo periodo. Por su parte, la relación entre el siniestro retenido y la prima retenida ha cerrado al 31 de diciembre de 2017 en 54.4%, disminución de 3.3 puntos porcentuales en comparación al año previo.

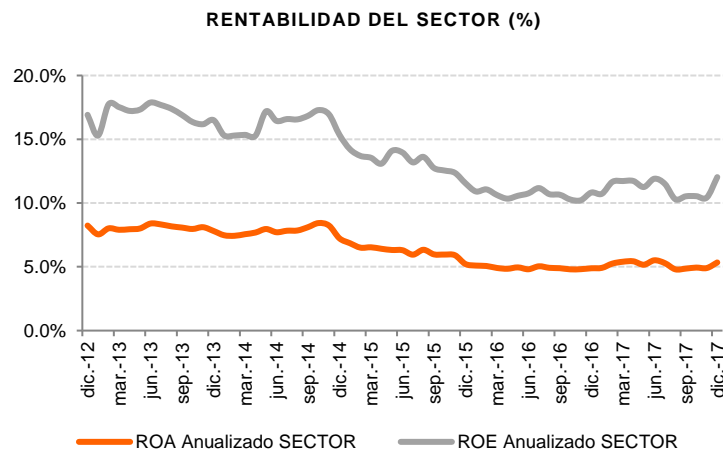
SINIESTRALIDAD (MILES US\$)

	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Siniestros brutos	215,040	238,793	238,878	266,514	330,979	321,040	299,334
Siniestros retenidos	140,623	158,017	169,862	191,030	232,272	229,439	214,561
Siniestro bruto/ prima emitida neta	45.0%	47.5%	43.7%	46.6%	54.4%	51.7%	48.6%
Siniestro retenido / prima retenida	48.3%	50.7%	48.3%	50.1%	57.4%	57.7%	54.4%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR



Las utilidades netas del sector a diciembre de 2017 ascendieron a US\$45.7 millones, un 14.4% superior a lo logrado al mismo período del año anterior. Respecto a la rentabilidad patrimonial (ROE), esta aumentó en 1.2 puntos porcentuales, pasando de 10.8% en diciembre de 2016 a 12.0% en diciembre de 2017. El ROA fue de 5.3%, mayor en 0.5 puntos porcentuales que diciembre de 2016 (4.9%). El crecimiento en la rentabilidad se debe principalmente a la disminución en mayor proporción de los gastos totales (-5.5%, -US\$50.7 millones) respecto a los ingresos totales (-4.4%, -US\$43.7 millones); lo anterior específicamente por la disminución en 6.8% (-US\$21.7 millones) de gastos por siniestros (dicha disminución está relacionada principalmente al decrecimiento de siniestros de seis aseguradas, además que ASSA Vida, S.A., Seguros de personas absorbió a la compañía AIG Vida, S.A., Seguros de Personas) y 10.3% (-US\$17.2 millones) de gastos por incremento de reservas técnicas.

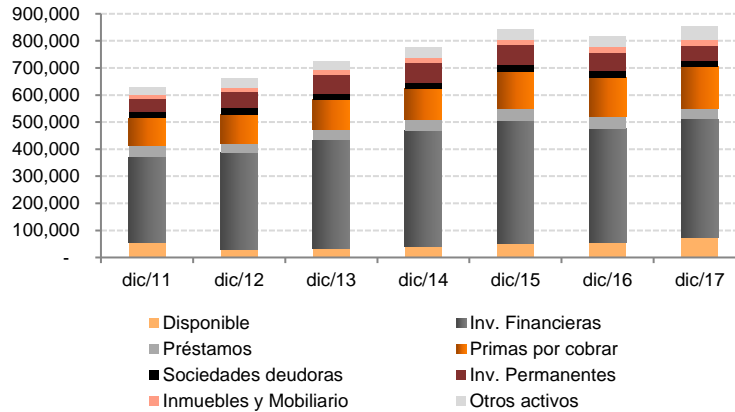


Balance General

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. Para diciembre 2017, se retoma la tendencia creciente, es así que los activos crecieron en 4.7% (+US\$38.2 millones), respecto al cierre anterior, esto debido principalmente por el crecimiento en las siguientes cuentas: disponible con el 33.1% (US\$18.3 millones), inversiones financieras con el 4.0% (+US\$17.0 millones), Otros Activos con el 25.4% (+US\$10.2 millones).

ESTRUCTURA DE ACTIVOS (MILES US\$)

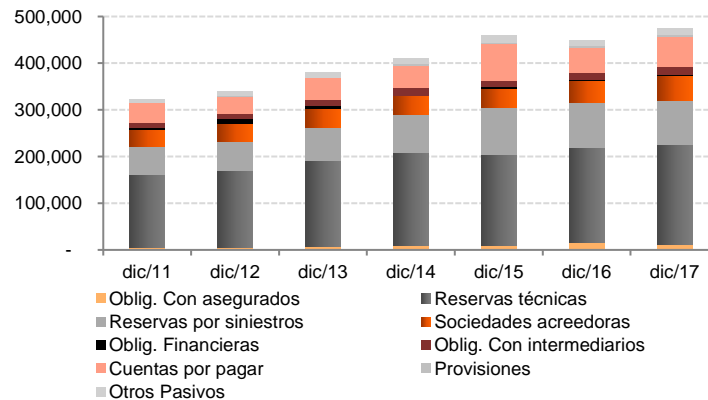


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

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%. Esta reducción fue impulsada principalmente por las cuentas por pagar, que mostraron un decremento del 31.2% respecto a diciembre de 2015, lo anterior estuvo relacionado a las dos compañías mencionadas anteriormente que también sufrieron decrecimiento en la 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 diciembre de 2017, se observó un incremento del 6.1% (+US\$27.3 millones), respecto a diciembre de 2016. Esto principalmente por el aumento de las siguientes cuentas: reservas técnicas con el 5.7% (+US\$11.5 millones), cuentas por pagar con el 19.1% (+US\$10.2 millones), otros pasivos con el 29.8% (+US\$3.3 millones), obligaciones financieras con el 7.5% (+US\$1.6 millones).

ESTRUCTURA DE PASIVOS (MILES US\$)



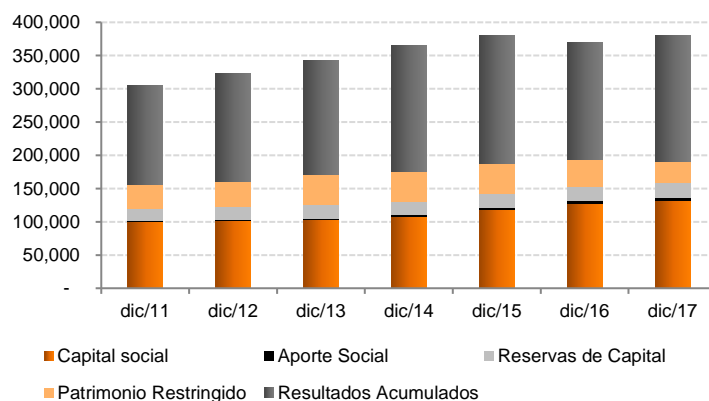
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

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 diciembre de 2017, el patrimonio mostró un crecimiento de 2.9% (+US\$10.9 millones), compensando el decremento mostrado en el cierre del año previo. Dicho aumento fue debido al incremento del 8.0% (+US\$14.0 millones) de los resultados acumulados y el

3.7% (+US\$4.7 millones) del capital social. Es importante mencionar que las primas en diciembre de 2017 mostraron una disminución respecto a diciembre 2016 (-2.0%). Es así que, en el periodo de análisis, la disminución en mayor proporción de los gastos totales en relación a los ingresos totales, fue lo que permitió el aumento en los resultados acumulados, respecto al periodo previo.

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 31 de diciembre de 2017, las acciones de la aseguradora se encuentran conformadas por:

Accionista	Porcentaje
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:

Cargo	Nombre
Presidente	Raúl Álvarez Belismelis
Vicepresidente	Pedro José Geoffroy Carletti

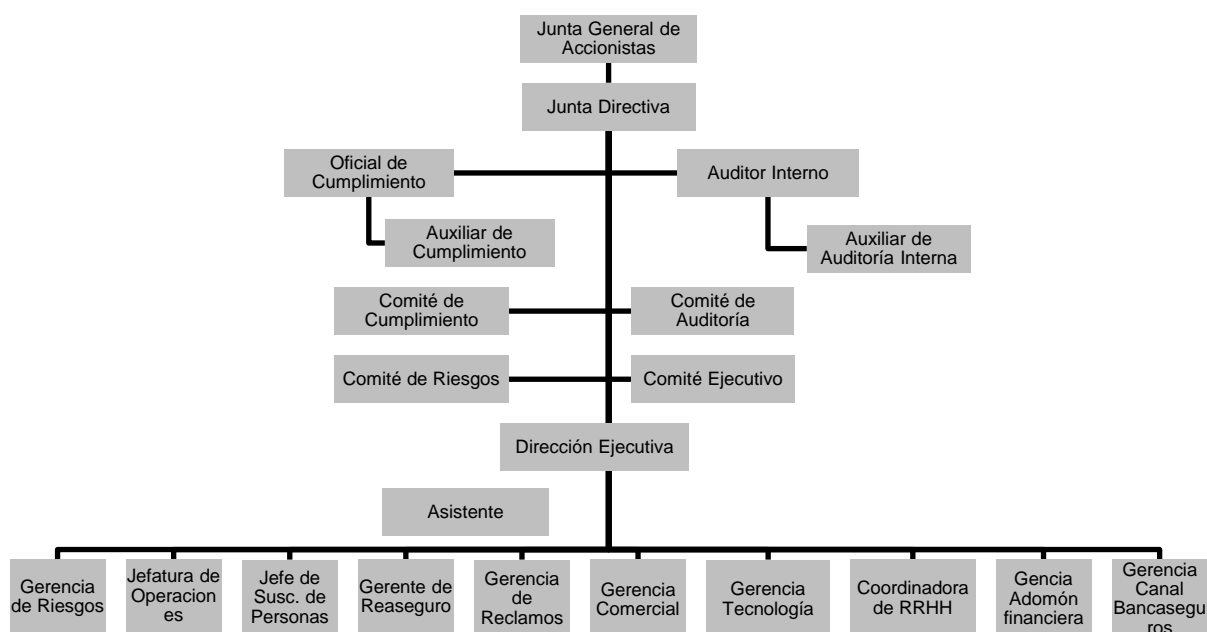
Secretario	Manuel Antonio Francisco Rodríguez
Primer Director Propietario	Christina Murray Álvarez
Segundo Director Propietario	Ida Irene Trujillo de López
Primer Director Suplente	Carlos Enrique Araujo Eserski
Segundo Director Suplente	Gustavo Enrique Magaña Della Torre
Tercer Director Suplente	Carlos 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.

ORGANIGRAMA DE SEGUROS AZUL VIDA, S.A.



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

Al 31 de diciembre de 2017, Seguros Azul Vida, S.A., cuenta con el siguiente personal en su plana gerencial:

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 Laínez
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 guie 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:

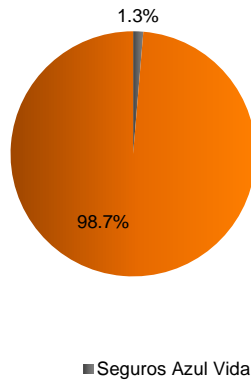
- **Seguro de Vida Colectivo:** Garantiza el pago de la suma asegurada a los beneficiarios a consecuencia del fallecimiento del asegurado o el anticipo del capital para el asegurado por invalidez total y permanente.
- **Seguro de Deuda:** Seguro que garantiza el pago del saldo de la deuda del asegurado, 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

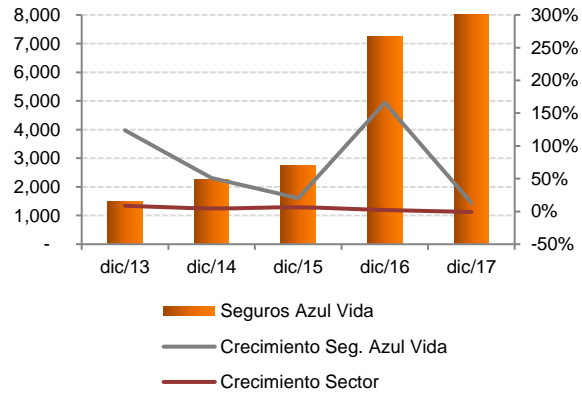
Primas

Al 31 de diciembre de 2017, Seguros Azul Vida tiene una participación del 1.3% de todo el mercado en primas netas, levemente superior al periodo previo (2016: 1.2%). Las primas netas de la aseguradora han aumentado en 13.1% (+US\$952 miles) comparadas al año previo, dicho crecimiento se dio principalmente por las primas de accidentes y enfermedades con el 32.4% (US\$596.0 miles) y por el ramo de vida con el 15.7% (US\$275.0 miles).

PARTICIPACIÓN TOTAL DEL MERCADO



PRIMAS NETAS (MILES US\$)

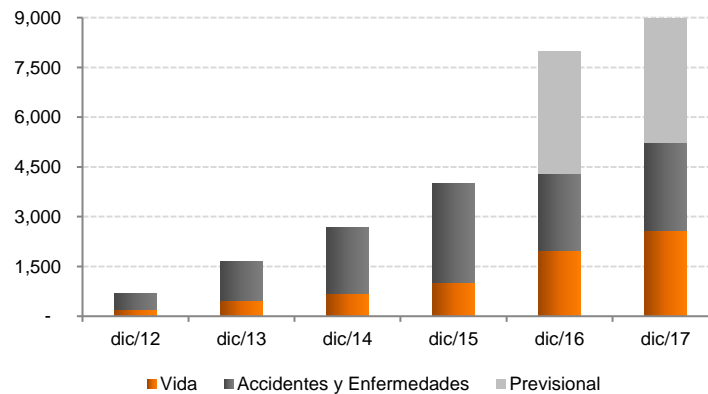


Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

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 previsional. A la fecha de análisis se tuvo un crecimiento de primas producto del 12.5% (+US\$1.0 millones), respecto al periodo previo.

TOTAL PRIMAS PRODUCTO (MILES US\$)



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

Siniestralidad y Reaseguros

A diciembre de 2017 los siniestros brutos reportados por Seguros Azul Vida totalizaron US\$3.8 millones, un aumento del 16.7% (+US\$550.0 miles) respecto a diciembre de 2017, este aumento es debido principalmente a los siniestros del ramo previsional que crecieron en 76.2% (US\$746.0 miles) y por vida con 14.4% (US\$72.0 miles).

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, además 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 21.1% de los siniestros brutos y el riesgo del siniestro restante es asumido por la aseguradora.

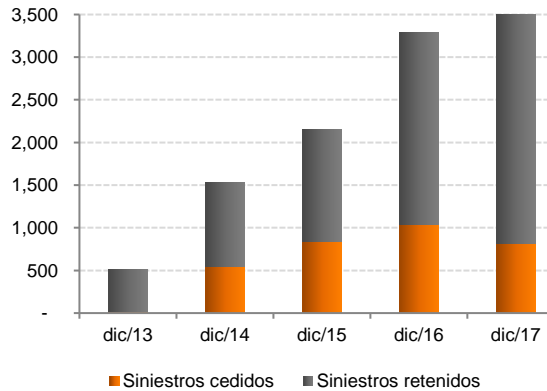
Los índices de siniestralidad cierran el segundo semestre de 2017 en 46.8%, para el siniestro bruto sobre la prima neta, y en 40.4% para el siniestro retenido entre la prima retenida.

SINIESTRALIDAD

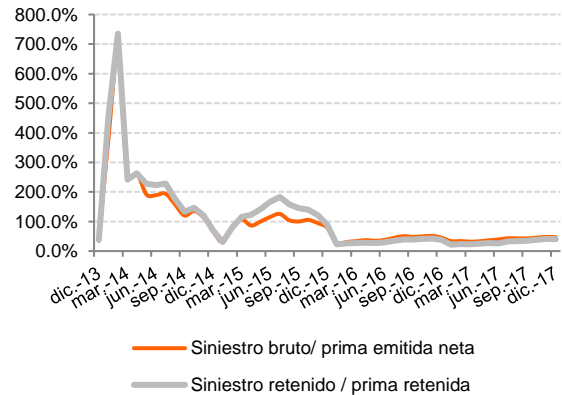
	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Siniestros brutos	-	516	1,534	2,152	3,292	3,842
Siniestros retenidos	-	493	992	1,317	2,259	3,032
Siniestros cedidos	-	23	542	835	1,033	810
Siniestro bruto/ prima emitida neta	0.0%	34.4%	67.6%	78.8%	45.3%	46.8%
Siniestro retenido / prima retenida	0.0%	38.2%	70.1%	89.1%	38.0%	40.4%

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

SINIESTROS (MILES US\$)



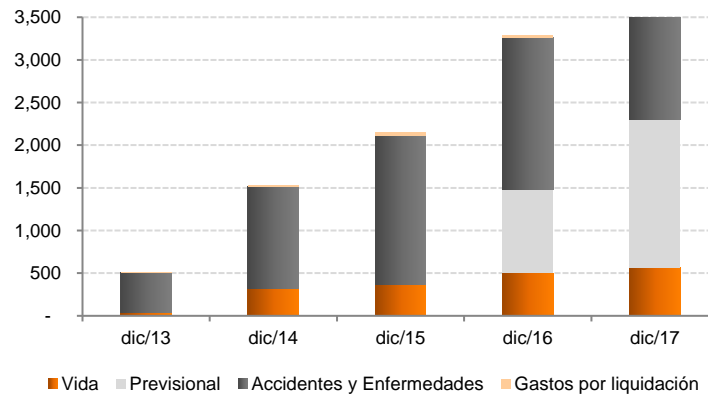
INDICADORES DE SINIESTRALIDAD



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.

SINIESTROS TOTALES POR RAMOS (MILES US\$)



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

SINIESTROS BRUTOS

	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Vida	7.7%	21.1%	16.9%	15.2%	14.9%
Previsional	0.0%	0.0%	0.0%	29.7%	44.9%
Accidentes y Enfermedades	90.7%	77.5%	81.1%	54.1%	39.7%
Gastos por liquidación	1.6%	1.4%	2.0%	1.0%	0.5%
Total	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 8.6% de sus primas netas, con un porcentaje de cesión abajo de la media del sector (36.0%). A diciembre de 2017, Seguros Azul Vida retiene el 91.4% de sus primas netas, un porcentaje mayor que lo retenido el año previo (81.8%). Las primas retenidas llegaron a US\$7.5 millones, incrementó en 26.4% (+US\$1.6 millones) comparado con diciembre 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 64.0%, Seguros Azul Vida tiene una diferencia de +27.5 puntos porcentuales.

PRIMAS VS PRIMAS CEDIDAS

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Primas netas	670	1,500	2,270	2,731	7,262	8,215
Primas cedidas	109	211	854	1,252	1,319	703
Primas cedidas / primas netas	16.3%	14.0%	37.6%	45.8%	18.2%	8.6%
Primas retenidas	561	1,290	1,415	1,479	5,943	7,512
Primas retenidas / primas netas	83.7%	86.0%	62.4%	54.2%	81.8%	91.4%

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 quinta aseguradora a nivel nacional en relación al mercado de primas netas, en todos los ramos, al cierre de 2017.

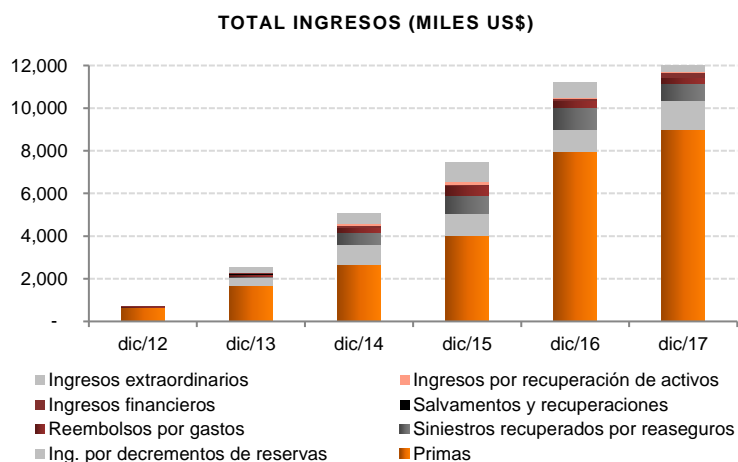
Para la fecha del análisis, los ingresos totales ascendieron a US\$12.4 millones, con un crecimiento del 11.0% (US\$1.2 millones), respecto a diciembre de 2016. Dicho aumento fue debido principalmente al crecimiento en primas producto con el 12.5% (+US\$1.0 millones) y sumaron US\$9.0 millones. El aumento de las primas producto ocurrió debido a las primas del ramo de vida con el 30.4% (+599 miles) y por accidentes y enfermedades con el 13.7% (+US\$320 miles), respecto al periodo previo.

La segunda cuenta de los ingresos con mayor crecimiento, fueron los ingresos por decremento de reservas que aumentaron en 39.9% (+US\$387.0 miles) y en tercer lugar los ingresos financieros con el 253.2% (US\$170.0 miles), respecto al año previo; lo anterior resultado principalmente por el alza en los ingresos obtenido de los valores emitidos por el gobierno y los ingresos de depósitos en bancos. Por su parte las inversiones financieras más préstamos han generado US\$2.3 millones, de una cartera que a la fecha de análisis totalizaba US\$4.6 millones.

TOTAL DE INGRESOS

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Primas	92.3%	65.1%	53.0%	53.6%	71.3%	72.3%
Ing. por decrementos de reservas	0.1%	16.4%	18.7%	14.4%	8.8%	11.0%
Siniestros recuperados por reaseguros	0.0%	0.9%	10.7%	11.2%	9.2%	6.5%
Reembolsos por gastos	6.0%	5.0%	5.1%	6.1%	3.2%	2.0%
Salvamentos y recuperaciones	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ingresos financieros	1.6%	1.5%	1.1%	0.7%	0.6%	1.9%
Ingresos por recuperación de activos y provisiones	0.0%	1.6%	1.6%	2.1%	0.5%	0.4%
Ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores	0.0%	9.3%	9.8%	12.0%	6.4%	5.9%
Total de Ingresos	726	2,530	5,051	7,464	11,210	12,442

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



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

Los costos y gastos totales a diciembre de 2017 ascendieron a US\$11.8 millones, con un incremento del 5.5% (+US\$615.0 miles) respecto a diciembre de 2016. El principal componente de los costos y gastos son los siniestros y estos representaron el 32.5% del total y mostraron un crecimiento del 16.7% (+US\$550.0 miles), respecto al año previo.

En segundo lugar se encuentra el incremento de reserva que representaron el 20.2% y crecieron en 5.3% (+US\$119.0 miles), el tercer componente son los gastos administrativos que representaron el 19.4% y tuvieron un crecimiento de 24.5% (+US\$452.0 miles), respecto a diciembre de 2016.

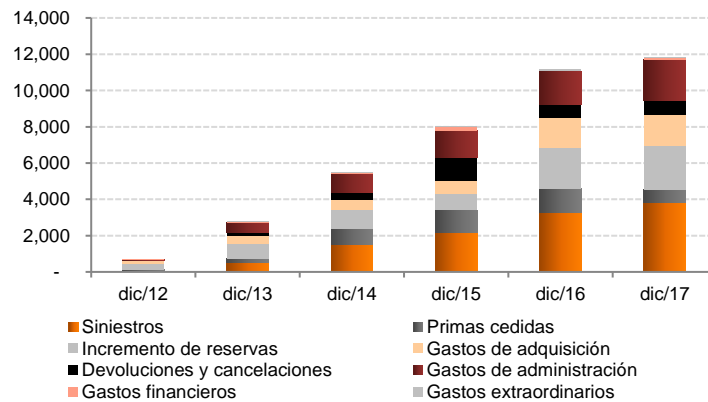
El costo de adquisición, que es el valor de la provisión para el pago de comisiones y/o bonos que se les otorga a los agentes corredores e intermediarios de seguros, ascendió a US\$1.7 millones, aumentando en 7.4% (+US\$119.0 miles) y representó el 14.6% del total de costos y gastos, dichas comisiones pagadas están de conformidad a los porcentajes del mercado.

TOTAL DE COSTOS Y GASTOS

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Siniestros	0.0%	18.8%	27.9%	26.9%	29.4%	32.5%
Primas cedidas	15.9%	7.7%	15.5%	15.7%	11.8%	6.0%
Incremento de reservas	54.7%	30.6%	18.9%	11.7%	20.3%	20.2%
Gastos de adquisición	17.3%	16.1%	10.2%	9.0%	14.3%	14.6%
Devoluciones y cancelaciones	0.0%	5.3%	7.4%	15.9%	6.5%	6.6%
Gastos de administración	11.9%	19.7%	18.1%	18.4%	16.5%	19.4%
Gastos financieros	0.1%	1.8%	1.9%	2.3%	0.4%	0.6%
Gastos extraordinarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	0.1%
Total de costos y gastos	687	2,747	5,499	7,994	11,193	11,808

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

TOTAL COSTOS Y GASTOS (MILES US\$)

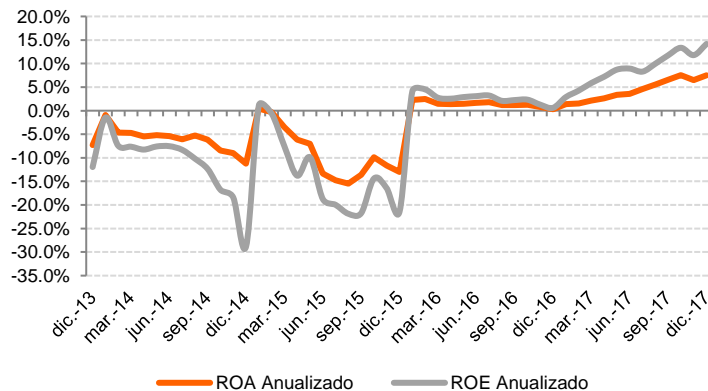


Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

En el periodo analizado la aseguradora presentó utilidades de US\$634.0 miles, mayores en US\$617.0 miles que el periodo previo (US\$17.0 miles). Los ingresos crecieron en mayor medida (+11.0% o US\$1.2 millones) que los costos y gastos totales (+5.5% o US\$615.0 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. No obstante, como se explicó anteriormente, a causa del crecimiento de los ingresos totales, la compañía desde el año 2016 ha presentado ganancias. Es así que el ROE y ROA pasaron de 0.6% y 0.3% en diciembre de 2016 a 14.2% y 7.5% para diciembre de 2017 respectivamente.

INDICADORES DE RENTABILIDAD



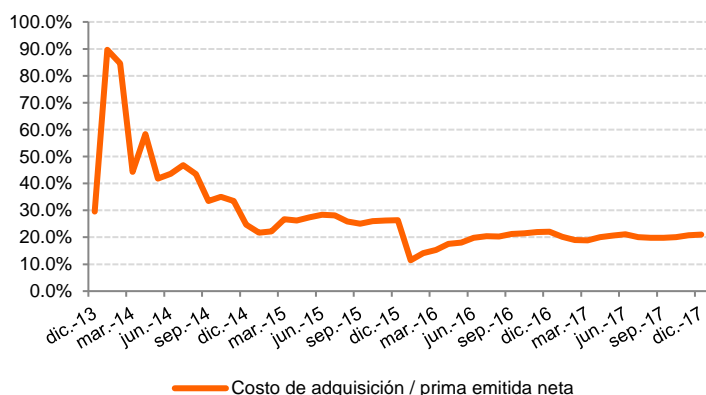
Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de eficiencia

A diciembre de 2017, los costos de adquisición representaron el 21.0% 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\$2.3 millones, reportando un aumento del 24.5% (+US\$452.0 miles), principalmente por el incremento en gastos de personal con el 24.9% (+US\$301.0 miles) y otros gastos de administración con el 26.2% (+US\$125.0 miles).

COSTO DE ADQUISICIÓN (%)

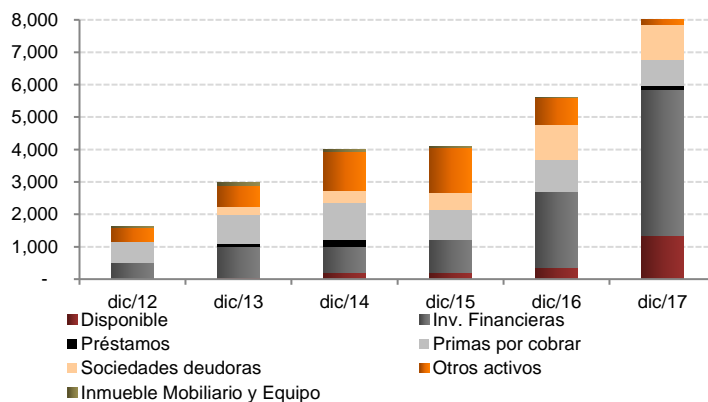


Fuente: Seguros Azul Vida, S.A. / Elaboración: PCR

Activos

Los activos de Seguros Azul Vida ascendieron a US\$8.4 millones a diciembre de 2017, un incremento interanual de 50.5% (+US\$2.8 millones). Lo anterior es principalmente por el aumento en las inversiones financieras con 92.6% (+US\$2.2 millones), disponible con 284.5% (+US\$986.0 miles) y por sociedades deudoras con +US\$150.0 miles, respecto al periodo previo.

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 53.3% del total. El portafolio de inversiones está conformado por: 51.4% por depósitos y valores emitidos o garantizados por bancos salvadoreños, 30.7% de valores emitidos por el estado a través de la dirección general de tesorería, 12% por obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas, 4.9% por valores emitidos o garantizados por empresas estatales e instituciones oficiales autónomas; y el 1.0% restante corresponde a los intereses percibidos de las inversiones.

ACTIVOS TOTALES (%)

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Disponible	1.9%	2.1%	4.8%	4.8%	6.2%	15.8%
Inv. Financieras	29.9%	31.3%	20.7%	25.1%	41.6%	53.3%
Préstamos	0.0%	3.5%	4.8%	0.0%	0.0%	1.8%
Primas por cobrar	41.1%	29.9%	28.6%	22.4%	17.8%	9.2%
Sociedades deudoras	0.0%	9.0%	9.9%	13.4%	19.5%	12.8%
Inmueble Mobiliario y Equipo	1.0%	3.2%	1.7%	0.7%	0.3%	1.9%
Otros activos	26.2%	21.1%	29.6%	33.6%	14.6%	5.2%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Total (Miles US\$)	1,609	2,978	3,997	4,077	5,614	8,446

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

Pasivos

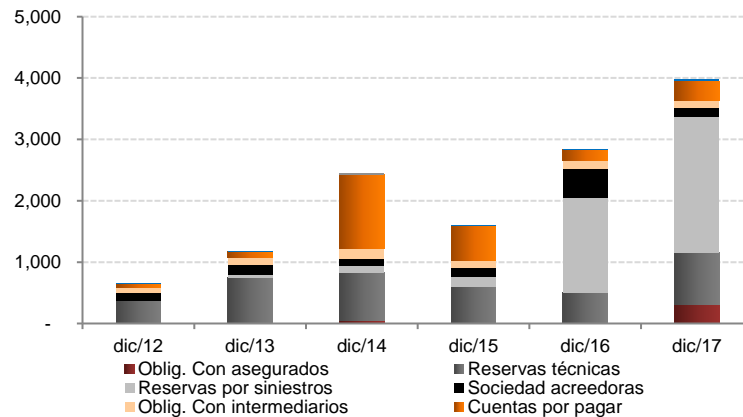
Al cierre del 2017, los pasivos de Seguros Azul Vida llegaron a US\$4.0 millones, un aumento de 39.6% (+US\$1.1 millones) respecto a diciembre 2016. Lo anterior fue principalmente por el incremento en reservas por siniestros con 42.6% (+US\$663 miles), representando el 55.9% de los pasivos totales, reservas para siniestros con 72.1% (+US\$352 miles) y representaron el 21.1% del pasivo total Y las obligaciones con los asegurados que aumentaron 2719.3% (US\$ 305 miles).

PASIVOS TOTALES (%)

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Oblig. Con asegurados	0.0%	0.0%	1.7%	0.5%	0.4%	8.0%
Reservas técnicas	58.3%	64.1%	32.4%	36.8%	17.1%	21.1%
Reservas por siniestros	0.0%	4.5%	4.3%	10.7%	54.8%	55.9%
Sociedad acreedoras	19.5%	13.0%	4.7%	8.2%	16.1%	3.8%
Oblig. Con intermediarios	13.1%	10.6%	7.2%	8.0%	4.7%	2.9%
Cuentas por pagar	9.0%	7.7%	48.8%	35.5%	6.5%	7.8%
Provisiones	0.1%	0.1%	0.1%	0.4%	0.4%	0.5%
Otros Pasivos	0.0%	0.0%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
Total (Miles US\$)	644	1,170	2,442	1,604	2,845	3,971

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

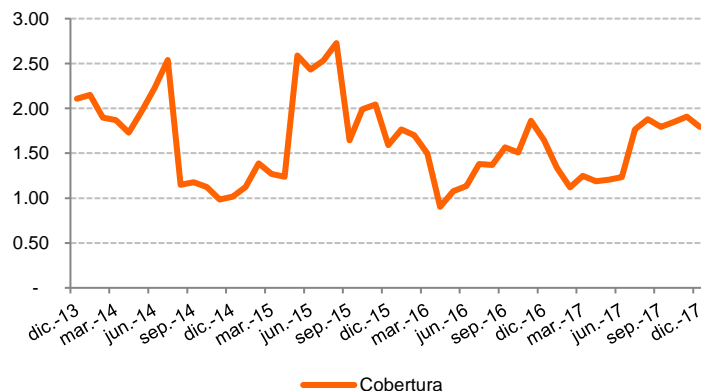
ESTRUCTURA DEL PASIVO (MILES US\$)



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

A diciembre 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 1.79 veces sobre las obligaciones con los asegurados (suma total de las reservas más las obligaciones directas con los asegurados), mayor en 0.15 veces que diciembre de 2016 (1.64 veces). Dicho aumento se debe principalmente al crecimiento del 92.6% (+US\$2.2 millones) de las inversiones financieras, 284.5% (+US\$986.0 miles) de las disponibilidades, y por el 100% (+US\$150.0 miles) en primas por cobrar, respecto a diciembre de 2016.

COBERTURA (VECES)



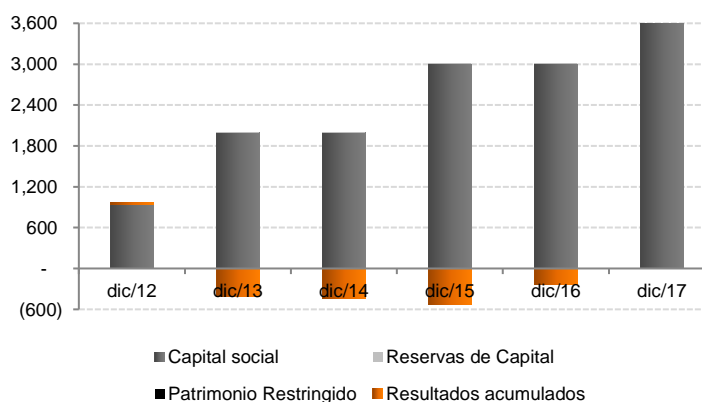
Patrimonio

Para la fecha del análisis, el capital social fue de US\$4.3 millones. A diciembre de 2017, el patrimonio ascendió a US\$4.5 millones, una mejora del 61.6% (+US\$1.7 millones) respecto al mismo período del año anterior. El crecimiento del patrimonio se debe principalmente al aporte de capital (+US\$1.3 millones), realizado en julio de 2017; y al saldo positivo en el resultado acumulado (US\$132.0 miles), respecto a diciembre de 2016 (-US\$234.0 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.

PATRIMONIO						
	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Capital social	97.4%	125.6%	128.6%	121.3%	108.4%	95.0%
Reservas de Capital	0.3%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	1.1%
Patrimonio Restringido	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%
Resultados Acumulados	2.3%	-25.8%	-28.8%	-21.4%	-8.5%	2.9%
Total (Miles US\$)	965	1,592	1,555	2,473	2,769	4,475

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

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILES US\$)



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

Administración de Riesgos

Riesgo de Liquidez y Solvencia⁸

Seguros Azul Vida a diciembre de 2017 mostró su nivel de apalancamiento y endeudamiento arriba del resto del sector. Al cierre del segundo semestre de 2017, la Aseguradora mantiene una razón de apalancamiento de 0.89 veces, reflejando un decremento de 0.14 veces, debido principalmente al crecimiento en mayor proporción del patrimonio (61.6%, US\$1.7 millones) respecto al pasivo total.

39.6%, +US\$1.1 millones); dicho indicador es 0.36 veces menor que el promedio del sector. Respecto al endeudamiento, este llegó a 0.47 veces, inferior en 0.04 veces que el cierre del año previo, resultado principalmente al aumento del activo, específicamente por las inversiones financieras y el disponible. El endeudamiento se mantiene 0.09 veces abajo 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 55.1% del total de sus activos, un aumento de 13.5 puntos porcentuales comparado con diciembre de 2016, esto debido principalmente al incremento en 92.6% de las inversiones financieras, y 0.9 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

⁸ No contar con medios suficientes para satisfacer las deudas y cumplir con los compromisos adquiridos.

Aseguradora tenga una razón circulante de 1.99 veces a diciembre de 2017, superior en 0.30 veces respecto al período previo, y fue superior en 0.38 veces al promedio del sector.

INDICADORES DE SOLVENCIA Y COBERTURA

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	0.67	0.73	1.57	0.65	1.03	0.89
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	0.40	0.39	0.61	0.39	0.51	0.47
Primas Netas / Patrimonio Neto	0.69	0.94	1.46	1.10	2.62	1.84
Inversiones totales / Activos	29.9%	34.8%	25.5%	25.1%	41.6%	55.1%
Inversiones / Reservas	1.28	1.29	1.14	1.34	1.14	1.52
Indicador de cobertura	2.70	2.11	1.01	1.59	1.64	1.79
Activos Líquidos / Activos	72.8%	75.7%	68.8%	65.7%	85.1%	92.9%
Razón circulante	1.82	1.93	1.14	1.68	1.69	1.99

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 31 de diciembre de 2017, las acciones de la aseguradora se encuentran conformadas por:

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:

JUNTA DIRECTIVA DE LA SOCIEDAD

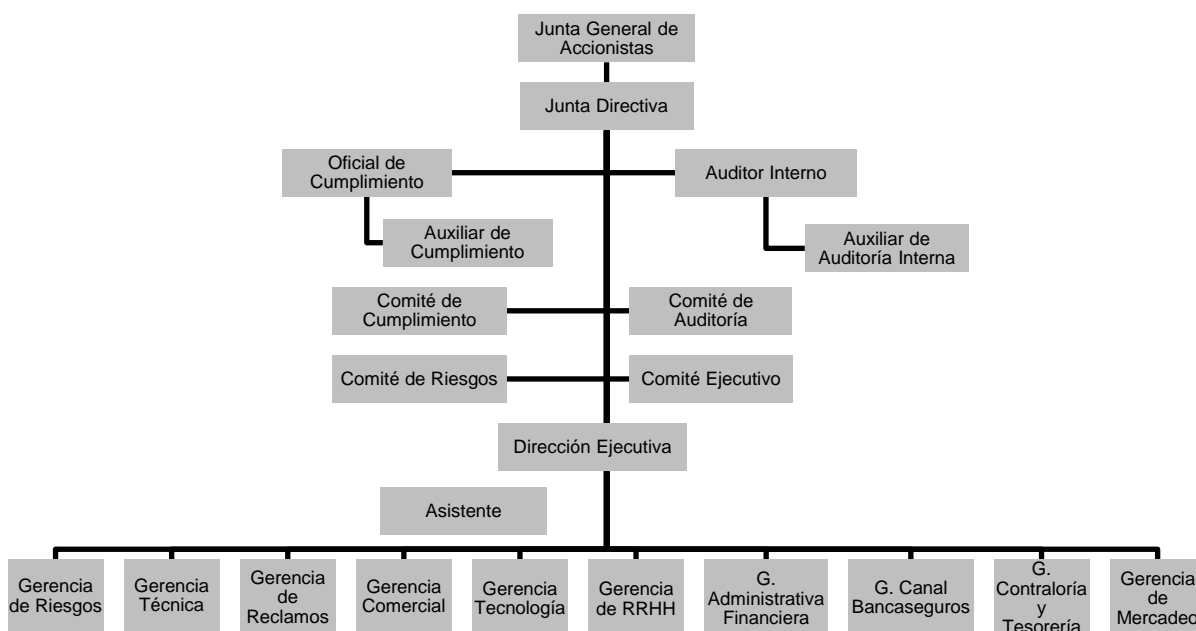
Cargo	Nombre
Presidente	Raúl Álvarez Belismelis
Vicepresidente	Pedro José Geoffroy Carletti
Secretario	Manuel Antonio Francisco Rodríguez
Primer Director Propietario	Christina Murray Álvarez
Segundo Director Propietario	Ida Irene Trujillo de López
Primer Director Suplente	Carlos Enrique Araujo Eserski
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.

ORGANIGRAMA DE SEGUROS AZUL, S.A.



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

Al 31 de diciembre de 2017, Seguros Azul, S.A., cuenta con el siguiente personal en su plana gerencial:

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
Jefe de 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.

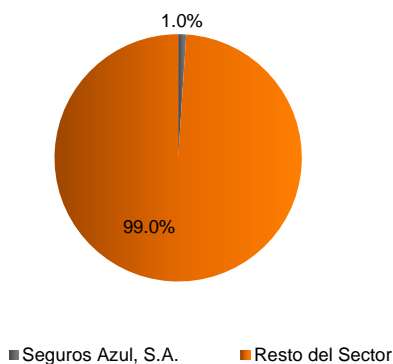
- **Seguro de automóvil:** Este seguro puede amparar tanto los daños propios como los daños causados a un tercero.
- **Seguro para bancos:** Esta póliza está diseñada especialmente para bancos y cubre de forma integral todos los riesgos relacionados con el negocio bancario, es decir, las pérdidas causadas 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

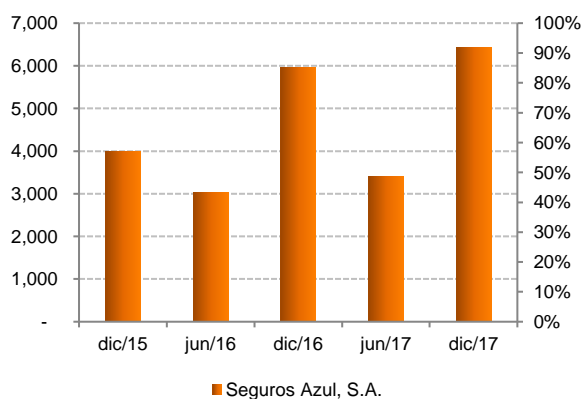
Primas

Al 31 de diciembre de 2017, Seguros Azul tiene una participación del 1.0% de todo el mercado, igual al mismo periodo del año anterior. Las primas netas de la aseguradora han aumentado en 7.8% (+US\$465.0 miles), comparadas al año previo, dicho crecimiento se dio principalmente por el aumento del 21.8% (+US\$499.0 miles) en el ramo de incendios y líneas aliadas y 42.1% (+US\$406.0 miles) en otros seguros generales.

PARTICIPACIÓN TOTAL DEL MERCADO



PRIMAS NETAS (MILES US\$)



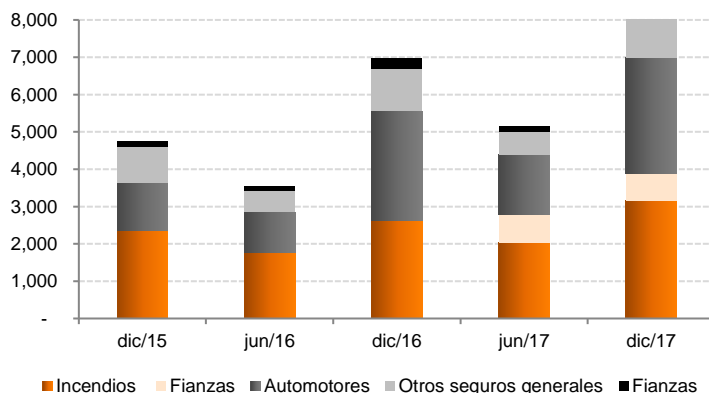
Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

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 13.9% (+US\$969.0 miles); y los ramos con mayor crecimiento fueron el ramo de incendios y líneas aliadas con 20.1% (US\$528.0 miles) y otros seguros generales con 31.4% (+US\$358.0 miles).

PRIMAS PRODUCTO (MILES US\$)



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

Siniestralidad y Reaseguros

Los siniestros brutos reportados por Seguros Azul, S.A., a diciembre de 2017, totalizaron US\$3.2 millones, reportando un aumento de 64.1% (+US\$1.2 millones) respecto a diciembre 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 en dicho año; además por el crecimiento en siniestros de automotores con el 65.9% (+US\$707.0 miles).

La Aseguradora en sus primeros periodos 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 periodos oscilaba entre el 38.0% al 62.0%. A diciembre de 2017, se muestra un cambio significativo con una cesión de 19.0%, asumiendo el 80.8% del riesgo total.

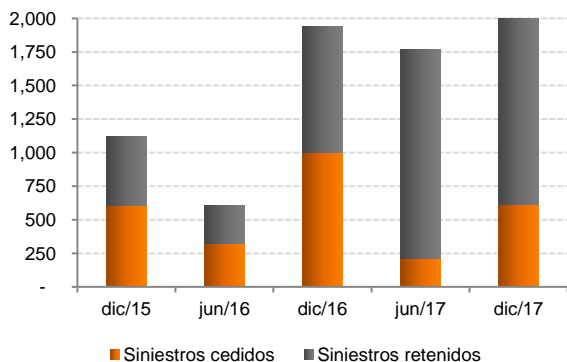
Las políticas de reaseguro han determinado el comportamiento de los siniestros retenidos totales. Los índices de siniestralidad fueron en diciembre de 2017 de 49.6%, para el siniestro bruto sobre la prima neta, y en 66.5% para el siniestro retenido entre la prima retenida.

SINIESTRALIDAD (MILES US\$ Y %)

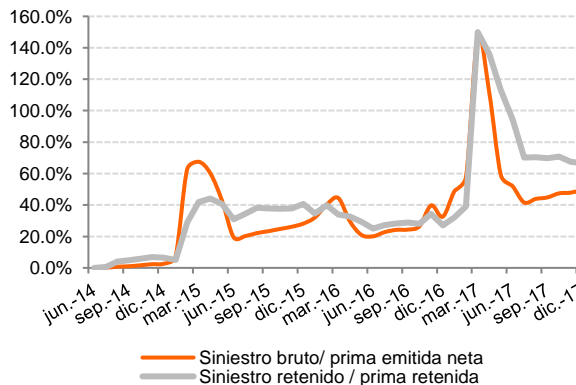
	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17	dic/17
Siniestros brutos	1,124	610	1,943	1,767	3,189
Siniestros retenidos	517	287	941	1,553	2,579
Siniestros cedidos	607	322	1,003	214	611
Siniestro bruto/ prima emitida neta	28.2%	20.1%	32.5%	52.0%	49.6%
Siniestro retenido / prima retenida	40.7%	25.1%	27.1%	94.4%	66.5%

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

SINIESTROS (MILES US\$)



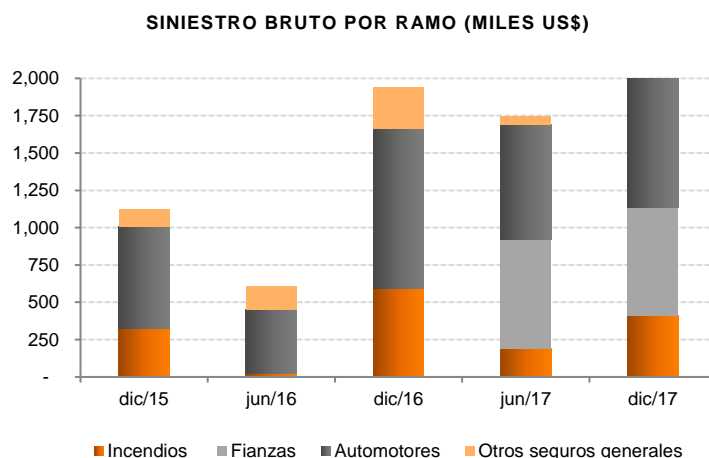
INDICADORES DE SINIESTRALIDAD



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 diciembre de 2017, se observó un crecimiento significativo respecto al mismo periodo del año anterior, 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 55.8% de los siniestros brutos, fianzas con el 22.8%, Incendio con el 12.9% y otros seguros generales representaron el 7.7%.



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

Reaseguros

Seguros Azul, S.A., tiene políticas de reaseguro, y en ella se contempla el 39.8% de sus primas netas, con un porcentaje de cesión arriba de la media del sector (36.0%). A diciembre de 2017, la Aseguradora retiene el 60.2% de sus primas netas, un porcentaje mayor que lo retenido el año previo (58.1%). Las primas retenidas llegaron a US\$3.9 millones, incremento en 11.7% (+US\$406.0 miles) comparado con diciembre de 2016.

Comparando con el resto del sector, que tienen un porcentaje de primas retenidas de 64.0%, Seguros Azul tiene una diferencia de -3.8 puntos porcentuales.

PRIMAS VS PRIMAS CEDIDAS (MILES US\$ Y %)

	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17	dic/17
Primas netas	3,988	3,037	5,970	3,395	6,435
Primas cedidas	2,718	1,891	2,500	1,750	2,559
Primas cedidas / primas netas	68.2%	62.2%	41.9%	51.5%	39.8%
Primas retenidas	1,270	1,147	3,470	1,645	3,876
Primas retenidas / primas netas	31.8%	37.8%	58.1%	48.5%	60.2%

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 semestre de 2017.

A diciembre de 2017, las primas producto de la Aseguradora ascendieron a US\$8.0 millones, un aumento del 13.9% (+US\$969.0 miles) comparado con diciembre de 2016, siendo el componente de mayor representación dentro de los ingresos totales (61.4%). El aumento de las primas producto ocurrió principalmente en los ramos de incendios con 20.1% (+US\$528.0 miles), otros seguros generales con 31.4% (+US\$358.0 miles) y automotores con 6.0% (+US\$176 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 101.4% (+US\$1.2 millones), 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 salvamento y recuperaciones con 932.5% (+US\$713.0 miles).

Las inversiones financieras a la fecha de análisis 2017 totalizaban US\$2.6 millones, o una rentabilidad para el periodo de 129.1%.

TOTAL DE INGRESOS (MILES DE US\$)

	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17	dic/17
Primas	4,741	3,538	6,985	4,416	7,954
Ing. por decrementos de reservas	705	578	1,154	1,254	2,324
Siniestros recuperados por reaseguros	607	322	1,003	214	611
Reembolsos por gastos	507	424	611	424	637
Salvamentos y recuperaciones	29	11	76	740	790
Ingresos financieros	55	25	56	34	105
Ingresos por recuperación de activos	309	42	93	33	72
Ingresos extraordinarios	851	204	468	227	463
Total de Ingresos	7,803	5,144	10,447	7,342	12,954

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

Los costos y gastos totales a diciembre de 2017 ascendieron a US\$12.4 millones, con un incremento del 17.1% (+US\$1.8 millones) respecto a diciembre de 2016. Dicho crecimiento se dio principalmente por el aumento del 64.1% (+US\$1.2 millones) en los siniestros; 49.6% (+US\$504.0 miles) en devoluciones y cancelaciones; 18.1% (+US\$210.0 miles) en gastos de adquisición; 13.4% (+US\$181.0 miles) en incremento de gastos de administración; 20.5% (+US\$103.0 miles) en gastos de adquisición; 2.3% (+US\$ 59 miles) en primas cedidas; 24.5% (+US\$ 28 miles) en gastos financieros respecto a diciembre de 2016.

El principal costo de operación de la Aseguradora son los siniestros con una participación del 25.6%, en orden de importancia, las primas cedidas se colocaron en segundo lugar, representando el 20.6% del total de costos y gastos debido a su política de reaseguro, la cuenta incremento de reservas representó el 17.0%, los gastos de administración y devoluciones y cancelaciones, representaron el 12.3% y 12.2% 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\$1.4 millones y representa el 11.0% del total de costos y gastos, dichas comisiones pagadas están de conformidad a los porcentajes del mercado.

TOTAL DE COSTOS Y GASTOS (MILES DE US\$)

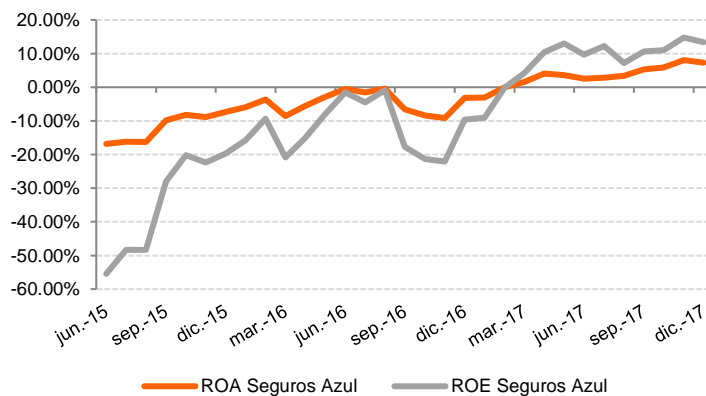
	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17	dic/17
Siniestros	1,124	610	1,943	1,767	3,189
Primas cedidas	2,718	1,891	2,500	1,750	2,559
Incremento de reservas	1,053	907	2,324	1,044	2,119
Gastos de adquisición	853	503	1,161	606	1,372
Devoluciones y cancelaciones	753	501	1,014	1,022	1,518
Gastos de administración	1,227	612	1,350	777	1,532
Gastos financieros	321	70	113	82	141
Gastos extraordinarios	84	135	213	4	4
Total de costos y gastos	8,133	5,228	10,619	7,051	12,435

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

La Aseguradora presentó ganancias a diciembre de 2017 de US\$519.0 miles (pérdidas de US\$173.0 miles en diciembre de 2016), debido al mayor crecimiento de los ingresos totales (+24.0% o US\$2.5 millones) frente al crecimiento de los gastos totales (+17.1% o US\$1.8 millones), respecto a diciembre 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. A diciembre de 2017 el ROE y ROA se situaron en 13.4% y 7.3% respectivamente (diciembre 2016: ROE: -9.6% y ROA: -3.2).

INDICADORES DE RENTABILIDAD



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

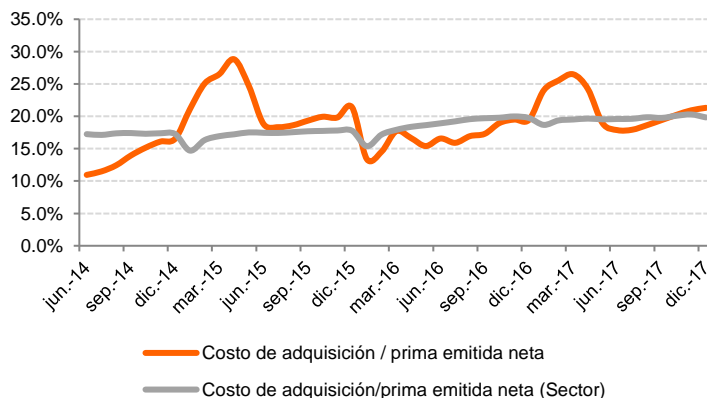
Análisis de eficiencia

Para la fecha del análisis, los costos de adquisición representaron el 21.3% 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 diciembre de 2017 se observa un aumento 18.1 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2016.

Por su parte los gastos administrativos ascendieron a US\$1.5 millones, reportando un aumento interanual de 13.4% (+US\$181.0 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\$131.0 miles, cuotas por fiscalización a la Superintendencia que fue de US\$19.3 miles y la cuenta IVA proporcional no deducible que ascendió a US\$95.8 miles,.

Por otra parte la subcuenta de mayor participación en los gastos de administración, son los gastos diversos que representan el 71.1% 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 los gastos por servicios recibidos de terceros e impuestos y contribuciones que representaron el 17.1% y 8.6% respectivamente.

COSTO DE ADQUISICIÓN

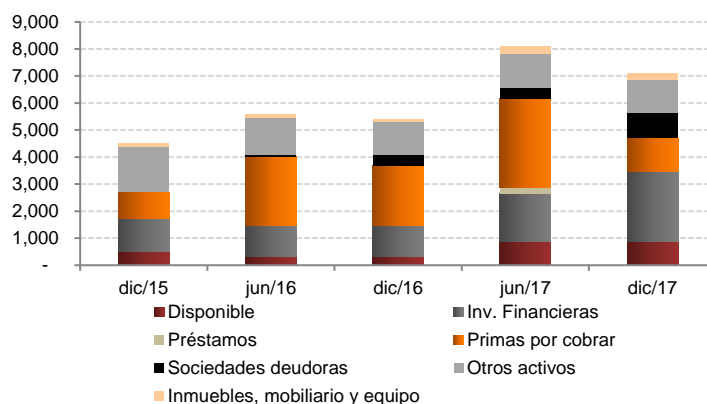


Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Activos

Los activos de Seguros Azul ascendieron a US\$7.1 millones al 31 de diciembre de 2017, un incremento interanual de 32.1% (+US\$1.7 millones). Lo anterior es principalmente por el aumento en las inversiones financieras por 129.1% (+US\$ 1.5 millones); seguido de sociedades deudoras (143.2%, +US\$ 541 miles) dicha cuenta está compuesta por reportos de inversión, disponible (157.6%, US\$ 538 millones), inmueble, mobiliario y equipo (153.4%, USD 152 miles). Por otro lado, las primas por cobrar disminuyeron 45.3% (-US\$1.0 millones), dicha cuenta está diversificada por ramos de operación y registra el importe de las primas pendientes de cobro.

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 36.6% del total. El portafolio de inversiones está conformado por: 58.2% en depósitos y valores emitidos por bancos salvadoreños, 31.6% de valores emitidos por el Estado a través de la Dirección General de Tesorería, 1.9% por valores emitidos o garantizados por empresas estatales, 7.5% de obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas y el 0.8% corresponde a los intereses percibidos de las inversiones.

ACTIVOS

	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17	dic/17
Disponible	11.1%	5.6%	6.3%	10.9%	12.4%
Inv. Financieras	27.3%	20.7%	21.1%	21.9%	36.6%
Préstamos	0.0%	0.0%	0.0%	2.9%	0.0%
Primas por cobrar	21.7%	45.5%	41.1%	40.6%	17.0%
Sociedades deudoras	0.7%	1.5%	7.0%	4.9%	12.9%
Inmuebles, mobiliario y equipo	2.8%	2.1%	1.8%	3.5%	3.5%
Otros activos	36.4%	24.6%	22.6%	15.3%	17.6%
Total (Miles US\$)	4,502	5,585	5,391	8,087	7,119

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

Pasivos

A diciembre 2017, los pasivos de Seguros Azul llegaron a US\$3.2 millones, un decremento interanual de 10.1% (-US\$361 miles). Este aumento se dio principalmente por la disminución de 25.9% (+US\$149 miles) de cuentas por pagar y representaron el 13.2% del pasivo total, siendo su principal componente a la fecha de análisis, es importante resaltar que el decremento se dio debido a que en dicha cuenta estaba relacionada a un 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, este fue inscrito en el registro de Comercio el 9 de agosto de 2017.

Las otras cuentas que registraron disminuciones fueron: reservas técnicas con 8.7% (-US\$133 miles), obligaciones con intermediarios con 39.0% (-US\$131.0 miles), otros pasivos con 42.9% (-US\$126.0 miles) y reservas para siniestros con -23% (US\$ 71 miles) respecto al año previo. Por otra parte, la cuenta de reservas acreedoras presentó un aumento de 44.7% (US\$237 miles) respecto a diciembre 2016.

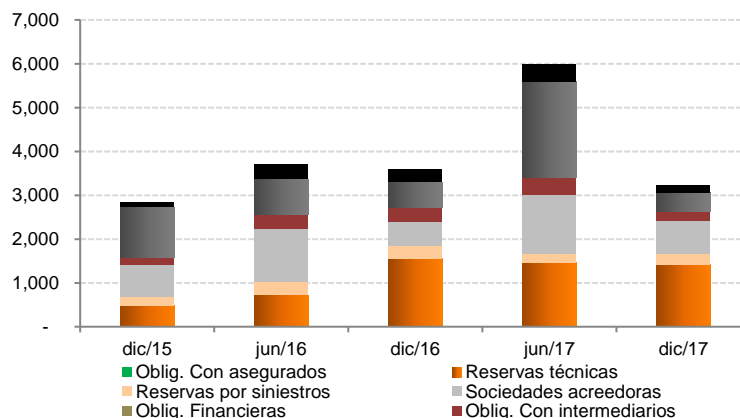
PASIVOS

	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17	dic/17
Oblig. Con asegurados	0.3%	0.2%	0.3%	0.4%	0.7%
Reservas técnicas	17.0%	19.3%	42.7%	23.9%	43.4%
Reservas por siniestros	6.8%	7.9%	8.6%	3.3%	7.4%
Sociedades acreedoras	25.3%	33.2%	14.8%	22.5%	23.8%
Oblig. Con intermediarios	6.4%	8.4%	9.4%	6.5%	6.4%
Cuentas por pagar	40.5%	22.1%	16.0%	36.6%	13.2%
Provisiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otros Pasivos	3.8%	9.0%	8.2%	6.7%	5.2%

Total (Miles US\$)	2,831	3,699	3,593	5,998	3,231
---------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

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

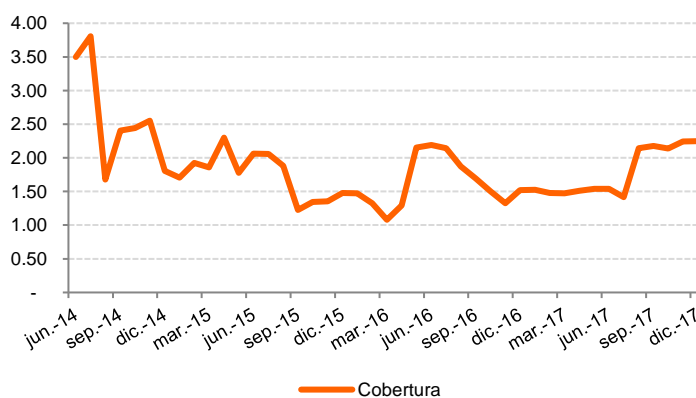
ESTRUCTURA DEL PASIVO (MILES US\$)



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

A diciembre de 2017, la suma total de los fondos disponibles, inversiones financieras y primas por cobrar de seguros Azul tienen una capacidad de cobertura de 2.25 veces sobre las obligaciones con los asegurados (suma total de las reservas más las obligaciones directas con los asegurados), mayor en 0.73 veces que diciembre de 2016 que fue de 1.52 veces. Dicha disminución es resultado principalmente al decremento en cuentas por pagar con 25.9% y reservas técnicas con 8.7%, respecto al año previo.

COBERTURA (VECES)

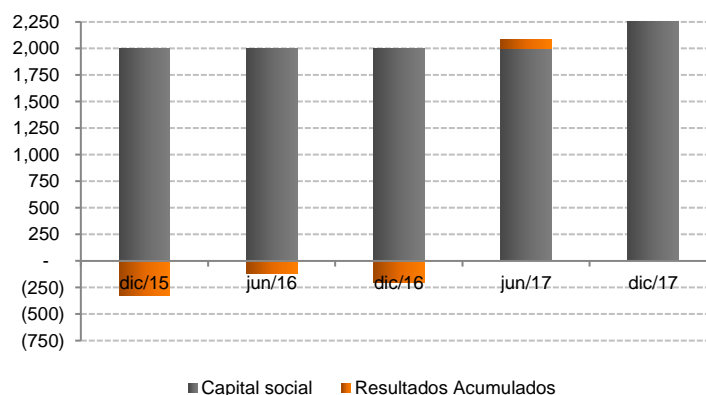


Fuente: Seguros Azul, S.A. / Elaboración: PCR

Patrimonio

A diciembre de 2017 el capital social es de US\$3.8 millones. El patrimonio ascendió a US\$3.9 millones, un aumento de 116.2% (+US\$2.1 millones) respecto al año previo. El crecimiento del patrimonio se dio principalmente por el aumento de capital social en US\$1.8 millones inscrito el 9 de agosto de 2017 en el Registro de Comercio. Asimismo, los resultados acumulados registraron un incremento de US\$283 miles (diciembre 2016 perdida acumuladas de US\$202 miles).

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILES US\$)



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

Administración de Riesgos

Riesgo de Liquidez y Solvencia⁹

Para la fecha del análisis, la Aseguradora mantiene una razón de apalancamiento de 0.83 veces, un decremento interanual de 1.17 veces respecto al cierre anterior, debido principalmente al crecimiento del 116.2% (+US\$2.1 millones) del patrimonio, específicamente por el aumento en el capital social, además del decremento en el pasivo total.

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. No obstante, a diciembre de 2017 dicho indicador fue de 0.45 veces, menor en 0.22 veces que en diciembre de 2016 y se ubicó 0.10 veces por debajo de la media del sector, lo anterior resultado del incremento en el activo total y específicamente en las inversiones financieras aunado a la disminución en la cuenta transitoria del pasivo, dado el registro del capital social adicional para la aseguradora el 9 de agosto de 2017.

Las inversiones totales de Seguros Azul están comprendidas por las Inversiones financieras más préstamos, no obstante a la fecha de análisis la entidad no registro préstamos. Las inversiones financieras conformaron el 36.6% del total de sus activos, un incremento de 15.5 puntos porcentuales comparado con diciembre de 2016, no obstante, dicho indicador fue 19.3 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 mostrara una razón circulante de 1.83 veces a diciembre de 2017, mayor en 0.60 veces, respecto al periodo previo que fue de 1.23 veces, y 0.23 veces superior al promedio del sector.

INDICADORES DE SOLVENCIA Y COBERTURA

	dic/15	jun/16	dic/16	jun/17	dic/17
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	1.69	1.96	2.00	2.87	0.83
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	0.63	0.66	0.67	0.74	0.45
Primas Netas / Patrimonio Neto	2.39	1.61	3.32	1.63	1.66
Inversiones totales / Activos	27.3%	20.7%	21.1%	24.8%	36.6%
Inversiones / Reservas	1.82	1.15	0.62	1.23	1.59
Indicador de cobertura	1.48	2.19	1.52	1.54	2.25
Activos Líquidos / Activos	60.8%	73.3%	75.5%	81.3%	78.9%
Razón circulante	1.00	1.22	1.23	1.17	1.83

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

⁹ No contar con medios suficientes para satisfacer las deudas y cumplir con los compromisos adquiridos.

Estados Financieros IFGA

Al 31 de diciembre de 2017, el Balance General y Estado de Resultado, se detalla a continuación.

BALANCE GENERAL (US\$ MILLONES)

Componente	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Activos				
Caja y bancos	-	2.44	36.27	53.14
Inversiones financieras, netas	-	-	7.43	21.84
Cartera de préstamos, neta de reservas de saneamiento	-	-	157.60	241.22
Primas por cobrar, netas	-	-	3.09	1.90
Deudores por seguros y fianzas	-	-	1.47	2.00
Diversos, neto de reservas de saneamiento	-	8.42	29.40	24.25
Activo fijo	-	-	4.47	3.94
Total activo	-	10.86	239.74	348.29
Pasivos				
Depósitos de clientes	-	-	149.99	197.14
Préstamos del Banco de Desarrollo de El Salvador	-	-	19.41	47.10
Sociedades acreedores de seguros y fianzas	-	-	1.01	0.96
Depósitos de primas	-	-	0.47	0.32
Diversos	-	-	0.44	1.32
Otros pasivos	-	10.84	2.87	2.45
Reservas técnicas y por siniestros	-	-	3.89	4.70
Total pasivos	-	10.84	178.10	254.00
Interés minoritario en subsidiarias	-	-	0.64	0.66
Patrimonio				
Capital social suscrito y pagado	-	0.02	70.00	91.00
Reservas de capital, resultados acumulados y patrimonio no ganado	-	0.00	(8.99)	(19.93)
Total patrimonio	-	0.03	61.01	71.07
Total pasivos más interés minoritario más Patrimonio	-	10.86	239.74	325.73

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

ESTADO DE RESULTADO (US\$ MILLONES)

Componente	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Intereses de préstamos	-	-	7.96	20.47
Comisiones y otros ingresos de préstamos	-	-	0.94	2.33
Intereses y otros ingresos de inversión	-	0.00	0.13	0.46
Intereses sobre depósitos	-	-	0.13	0.37
Primas netas de devoluciones y cancelaciones	-	-	8.06	14.70
Ingresos técnicos por ajustes a las reservas	-	-	3.28	6.29
Otros servicios y contingencias	-	-	0.00	0.06
Total ingresos de operación	-	0.00	20.48	44.69
Intereses y otros costos de depósitos	-	-	3.46	8.30
Intereses sobre préstamos	-	-	0.36	1.81
Siniestros y obligaciones contractuales	-	-	3.90	7.03
Egresos técnicos por ajustes a las reservas	-	-	4.81	7.77
Gastos de adquisición, conservación y cobranza de primas	-	-	1.68	2.43
Otros servicios y contingencias	-	-	0.01	0.40
Total costos de operación	-	-	14.22	27.94
Reservas de saneamiento	-	-	1.24	3.15
Utilidad antes de gastos	-	0.00	5.02	13.61
Funcionarios y empleados	-	-	4.76	7.92
Generales	-	-	5.69	10.45
Depreciaciones y amortizaciones	-	-	3.78	6.74
Total gastos de operación	-	-	14.23	25.10
(Perdida) utilidad de operación	-	0.00	(9.20)	(11.50)
Otros ingresos, neto	-	-	0.15	0.83
(Perdida) utilidad antes de impuestos	-	0.00	(9.05)	(10.66)

Impuesto sobre la renta	-	-	0.02	0.36
(Perdida) utilidad después de impuestos	-	0.00	(9.08)	(11.02)
Participación del interés minoritario en subsidiarias	-	-	0.08	0.08
(Perdida) utilidad neta	-	0.00	(8.99)	(10.94)

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

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Con información financiera a:	Calificación	Perspectiva
Del 31 de diciembre de 2016 al 30 de septiembre 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.