



# Global Venture S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo



---

2020  
Junio

---

---

Seguros Azul Vida S.A  
Seguros de Personas

---

**Informe de Clasificación  
al 30 de Junio de 2020**

Septiembre 2020

# Clasificación

AL 30 DE JUNIO 2020

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	E A	E A
Perspectiva	Negativa	Negativa
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	30 Septiembre 2020	
Reunión	Ordinaria	

1

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS PROSPECTIVOS	5	
3 ANÁLISIS FINANCIERO	10	

## Analistas :

Rafael Antonio Parada M  
 Miriam Martinez de Parada  
 Siomara Brizuela Quezada  
 Rafael Parada

## Descripción de la Categoría

**EA :** Entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece, o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

La opinión del consejo de clasificación de riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los Miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes. *Art. 92 Ley del mercado de valores.*

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió Estados financieros, Estudio de factibilidad, proyecciones y estados financieros a junio 2013, 2104, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020 proporcionadas por Seguros Azul Vida S.A Seguros de Personas

**CALLE LA JACARANDA PJE.8  
 #3 URBANIZACIÓN MAQUILISHUAT  
 SAN SALVADOR  
 TEL: 2263-3584  
 GLOBAL.VENTURE@CYT.NET**

# INDICADORES FINANCIEROS

Y ESTADÍSTICAS MÁS IMPORTANTES  
EN MILES DE DÓLARES \$

Información Financiera	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019	Jun 2020	2015 vs. 2016	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018	2018 vs. 2019	2019 vs. 2020
<b>CONSOLIDADOS</b>												
Total Ingresos de Operación	1,148.80	1,867.00	3,954.13	5,186.80	5,313.90	4,849.10	4,909.10	111.8%	31.2%	2.5%	-8.7%	1.2%
Total Costos de Operación	1,123.60	1,913.20	3,225.22	3,969.00	4,341.10	4,002.40	3,963.60	68.6%	23.1%	9.4%	-7.8%	-1.0%
Utilidades de Operación	(319.40)	(807.50)	(212.56)	39.30	168.90	136.70	300.90			329.8%	-19.1%	120.1%
EBIT (En miles de US\$)	(124.80)	(470.20)	84.65	370.90	198.30	165.40	312.50			-46.5%	-16.6%	88.9%
EBIT/Ingresos de Operación	(0.109)	(0.252)	0.021	0.072	3.73%	3.41%	6.37%			-47.8%	-8.6%	86.6%
Utilidades Netas	(126.60)	(615.00)	78.85	271.50	136.00	113.10	-			-16.8%		
Activos Totales	2,350.50	3,562.20	4,800.85	7,678.00	8,767.40	8,014.80	7,659	34.8%	59.9%		-8.6%	-4.4%
Pasivos Totales	668.40	1,033.50	2,249.11	4,638.00	4,156.80	3,131.70	2,405	117.6%	106.2%		-24.7%	-23.2%
Patrimonio	1,682.10	2,528.70	2,551.74	3,040.00	4,610.60	4,883.10	5,254	0.9%	19.1%		5.9%	7.6%
<b>POR ACCIÓN</b>												
Total de Acciones a final del Año	2,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	4,250,000	4,250,000	4,250,000	-	-	41.7%	-	
Valor en libros ( en US\$)	\$0.84	\$0.84	\$0.85	\$1.01	\$1.08	\$1.15	\$1.24	0.9%	19.1%	7.1%	5.9%	
<b>RENTABILIDAD</b>												
Margen Bruto de Utilidad	-0.18	-0.93	0.244	0.202	0.155	0.138	0.161					
Margen Neto de Utilidad	-0.94%	-3.20%	2.7 %	4.63%	0.022	0.018	0.038					
ROE: Rendimiento del Patrimonio	-7.5%	-18.7%	3.1%	8.93%	0.029	0.023	0.042					
ROA: Retorno de los Activos	-5.4	-13.3%	1.6%	3.54%	0.016	0.014	0.029					
ROS: Margen de Utilidad Neta	-11.0%	-25.4%	2.0%	5.23%	0.026	0.023	0.045					
Utilidad Neta / Primas Netas	(0.378)	(0.769)	0.028	0.075	0.035	0.039	0.078					
Indice de Desarrollo	0.681	1.391	2.577	0.262	0.066	-0.197	-0.018					
<b>LIQUIDEZ</b>												
Liquidez	1.209	1.357	0.803	1.016	1.565	1.88	2.273	-40.8%	26.5%	54.1%	20.4%	20.6%
Primas Netas / Activos Líquidos	0.414	0.571	1.585	0.767	0.592	0.49	0.521	177.7%	-51.6%	-22.8%	-17.0%	6.0%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	1.878	2.924	3.886	5.830	7.459	9.59	9.287	32.9%	50.0%	27.9%	28.5%	-3.1%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	1.746	2.121	1.416	1.772	1.955	2.37	3.198	-33.2%	25.1%	10.3%	21.1%	35.1%
Ing. Financ. Invers. / Act. Líquidos	0.032	0.014	0.013	0.016	0.020	0.027	0.022	-13.2%	26.5%	24.9%	35.9%	-18.0%
<b>PRIMAS</b>												
Primas Emitidas / Suscritas	397.08	1,615.30	3,316.62	3,847.34	4,261.90	2,996.03	2,934.81	105.3%	16.0%	10.8%	-29.7%	-2.0%
Primas Producto Netas	334.60	800.10	2,862.35	3,612.80	3,850.10	2,898.40	2,846.10	257.7%	26.2%	6.6%	-24.7%	-1.8%
Siniestros Netos	632.60	921.60	1,075.92	1,420.70	1,648.10	1,816.10	1,687.30	16.7%	32.0%	16.0%	10.2%	-7.1%
<b>EFICIENCIA</b>												
Eficiencia Operativa	0.220	0.286	0.222	0.208	0.151	0.146	0.129	-22.5%	-3.3%	-27.6%	-3.2%	-11.9%
Ingresos Totales / Utilidad Técnica	13.56	43.54	5.30	4.49	5.77	6.53	6.59	-87.8%	-15.3%	28.5%	13.1%	1.0%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	2.978	12.455	1.143	0.935	0.871	0.953	0.848	-90.8%	-18.1%	-6.9%	9.5%	-11.1%
Primas Netas / Gastos de Operación	1.136	1.271	3.128	3.147	4.783	4.076	4.500	146.1%	0.6%	52.0%	-14.8%	10.4%
Primas / No. de Empleados	10.139	17.780	43.369	37.633	56.619	42.624	43.123	143.9%	-13.2%	3.4%	-24.7%	1.2%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	1.503	1.861	0.398	0.352	0.238	0.284	0.281	-78.6%	-11.4%	-32.4%	19.3%	-1.1%
Gastos de Admón / Total de Activos	0.125	0.176	0.189	0.148	0.091	0.088	0.082	7.8%	-21.7%	-38.9%	-3.4%	-6.6%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	2.959	12.382	1.135	0.928	0.859	0.941	0.840	-90.8%	-18.3%	-7.4%	9.5%	-10.7%
Gastos de Operación / Activos	0.125	0.177	0.191	0.150	0.092	0.089	0.083	7.9%	-21.6%	-38.6%	-3.4%	-6.9%
Utilidad Neta / No. de Empleados	(3.836)	(13.667)	1.195	4.114	2.000	1.663	3.368		136.7%	-51.4%	-16.8%	102.5%
<b>CAPITAL</b>												
Patrimonio / Activos	0.716	0.710	0.532	0.396	0.526	0.609	0.686	-25.1%	-25.5%	32.8%	15.9%	12.6%
Capital Social / Primas Netas	5.977	3.750	1.048	0.830	1.104	1.466	1.493	-72.0%	-20.8%	32.9%	32.8%	1.8%
Patrimonio / Primas Netas	5.027	3.160	0.891	0.841	1.198	1.685	1.846	-71.8%	-5.6%	42.3%	40.7%	9.6%
Patrimonio / Activos y Contingencias	1.160	1.170	0.785	0.438	0.585	0.655	0.736	-32.9%	-44.2%	33.6%	12.0%	12.3%
Patrimonio / Reservas Técnicas	3.910	5.274	5.490	3.762	5.287	7.936	8.928	4.1%	-31.5%	40.5%	50.1%	12.5%
Activo Fijo / Patrimonio	0.058	0.016	0.009	0.064	0.030	0.019	0.007	-45.9%	648.9%	-53.6%	-34.1%	-63.0%

## BASES DE CLASIFICACIÓN

**E** L RATING ASIGNADO A Seguros Azul Vida S.A Seguros de personas es de E A perspectiva negativa , es una entidad nueva que está en la parte de ciclo organizacional de introducción, con un rápido crecimiento, lo que nos permite emitir una opinión sobre su riesgo. Se otorga esta clasificación considerando que la aseguradora tiene unos Rangos Críticos buenos de Nuestros Valores de Perspectiva de la resistencia al riesgo y del grado de la resistencia al riesgo profit warning. A pesar del impacto global sin precedentes de COVID-19, en este entorno difícil, de cuán resistente sera el desempeño comercial y financiero durante estos tiempos difíciles, ante el entorno y la crisis del coronavirus, un periodo en shutdown , un profit warning,, tiene poco tiempo de haber ini-

### Seguros Azul Vida S.A. Seguros de Personas Balance General Resumido Al 31 de Diciembre en miles de dólares \$

Año	2011 Dic	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
<b>Activos del Giro</b>	746	1,171	2,255	2,748	2,678	4,777	7,845	8,057	1,311.26
Caja y Bancos	6.90	30.20	52.40	151.50	196.70	346.60	1,332	1,214	1,311.26
Inversiones Financieras (Neto)	740.00	480.60	931.2	828.10	1,022.20	2,336	4,500	5,029	3,749.99
Cartera Neta de Préstamos	-	-	105.2	190.00			150	107.00	340.73
Primas por Cobrar (neto)	-	661.10	889.8	1,141.70	911.50	1,002	780	763	866.27
Deudores seguros y fianzas			266.9	396.50	548.30	1,093	1,082	941	1,215.17
<b>Otros Activos</b>	<b>186.70</b>	<b>421.10</b>	<b>627.8</b>	<b>1,181.90</b>	<b>1,368.90</b>	<b>818.20</b>	<b>618</b>	<b>558</b>	<b>300.26</b>
Diversos *	186.70	421.10	627.8	1,181.90	1,368.90	818.20	618	558	300.26
<b>Activo Fijo</b>	<b>23.40</b>	<b>16.40</b>	<b>95.4</b>	<b>66.50</b>	<b>29.50</b>	<b>17.50</b>	<b>160</b>	<b>125</b>	<b>66.83</b>
<b>Total Activo</b>	<b>957.00</b>	<b>1,609</b>	<b>2,978.4</b>	<b>3,996.9</b>	<b>4,077</b>	<b>5,613</b>	<b>8,623</b>	<b>8,740</b>	<b>7,850.51</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>17.00</b>	<b>644.40</b>	<b>1,169</b>	<b>2,442</b>	<b>1,604</b>	<b>2,845</b>	<b>4,149</b>	<b>3,970</b>	<b>2,818.67</b>
Otros Pasivos	17.00	58.60	90.60	1,212.60	575.20	194.00	507.00	356.30	266.50
Reservas Técnicas		375.70	750.1	790.60	590.20	487.60	839.30	889.00	897.20
Reservas por siniestros			52.1	106.20	171.90	1,557	2,221	2,234.10	1,371.10
<b>Total Patrimonio</b>	<b>940.00</b>	<b>965.0</b>	<b>1,808</b>	<b>1,554</b>	<b>2,472</b>	<b>2,768</b>	<b>4,474</b>	<b>4,770</b>	<b>5,031.80</b>
Capital Social	940.00	940.00	2,000	2,000	3,000	3,000	4,250	4,250	4,250.00
Resultados, Reservas de Capital		25.00	-191.3	-445.10	-527.10	-231.40	224.50	520.00	781.80
<b>Total Pasivo y Capital</b>	<b>957.00</b>	<b>1,609</b>	<b>2,978.4</b>	<b>3,996.9</b>	<b>4,077</b>	<b>5,613</b>	<b>8,623</b>	<b>8,740</b>	<b>7,850.47</b>

Las tablas presentan información financiera, proporcionada por la empresa, no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros y de proyecciones realizadas.

### Seguros Azul Vida S.A. Seguros de Personas Estado de Resultado Resumido Al 31 de Diciembre en miles de dólares \$

Año	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>725.90</b>	<b>2,102.0</b>	<b>4,066.80</b>	<b>5,139.90</b>	<b>9,706.10</b>	<b>10,881.1</b>	<b>9,767.70</b>	<b>10,217.84</b>
Primas netas de devoluciones	670.2	1,500.4	2,269.70	2,730.70	7,262.50	8,214.9	6,931.40	6,262.88
Ingresos por decremento de reservas técnicas	0.4	414.4	944.90	1,071.70	986.10	1,373.6	1,606.90	2,813.70
Siniestros y gastos recuperados reaseguros		23.2	542.00	835.20	1,032.80	810.20	608.70	481.27
Reembolso de gastos por cesiones	43.8	126.9	256.10	452.40	357.40	244.60	339.80	328.74
Ingresos financieros y de inversiones	11.5	37.1	54.10	49.90	67.30	237.80	280.90	331.25
Costos de Operación	604.50	2,010.20	3,987.70	5,061.10	8,484.00	8,655.90	7,867.50	8,509.00
Siniestros		518.8	1,534.10	2,152.40	3,292.10	3,842.30	3,402.60	3,911.54
Primas cedidas	109.4	210.5	854.30	1,251.70	1,319.20	702.70	884.70	1,015.62
Gastos por incremento de reservas	376.1	840.9	1,039.50	937.10	2,269.40	2,388.6	1,669.50	1,958.94
Gastos de adquisición conservación	119.0	443.0	559.80	719.90	1,603.30	1,722.3	1,910.70	1,622.90
Menos: Reservas de Sanamiento	0.50	44.8	101.30	175.10	-22.10	1.7	-1.50	8.2
<b>Resultados Antes de Gastos</b>	<b>120.90</b>	<b>16.7</b>	<b>-22.20</b>	<b>-96.30</b>	<b>1,244.20</b>	<b>2,223.50</b>	<b>1,901.70</b>	<b>1,700.64</b>
<b>Menos: Gastos de Operación</b>	<b>82.10</b>	<b>238.40</b>	<b>1,000.50</b>	<b>1,483.00</b>	<b>1,852.20</b>	<b>2,314.9</b>	<b>1,534.70</b>	<b>1,370.20</b>
<b>Gastos de administración</b>	<b>81.9</b>	<b>540.3</b>	<b>996.00</b>	<b>1,474.80</b>	<b>1,843.00</b>	<b>1,549.4</b>	<b>1,511.50</b>	<b>1,354.30</b>
Resultado de Operación	38.80	-497.9	-1,022.70	-1,579.30	-608.00	-91.40	367.00	330.44
Más: ( Otros Ingresos - Gastos)	-	281.6	574.90	1,049.50	624.90	725.2	25.70	32.20
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>38.80</b>	<b>216.3</b>	<b>-447.80</b>	<b>-529.80</b>	<b>16.90</b>	<b>633.8</b>	<b>392.70</b>	<b>362.64</b>
Impuestos	13.8				21.20	177.80	97.20	101.00
<b>Resultado Post Impuestos</b>	<b>22.3</b>	<b>-216.3</b>	<b>-447.80</b>	<b>-529.80</b>	<b>-4.30</b>	<b>456.00</b>	<b>295.50</b>	<b>261.64</b>

Las tablas presentan información financiera., no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros y de proyecciones realizadas y proporcionada por la empresa.

ciado y está en la primera etapa del ciclo organizacional con un rápido crecimiento y con muy buena prospectiva en sus operaciones, compromiso/respaldo incondicional explícito de los accionistas mayoritarios en el soporte en las necesidades de requerimientos futuros de capital y cumplir unas políticas financieras determinadas de fondo de maniobra, posee una tolerancia al riesgo conservadora, política financiera ortodoxa, hay una adecuación del cash flow, tiene una prospectiva de crecimiento y de construcción de cuota de mercado muy halagadora y fuerte. Una empresa para enfrentar el periodo difícil generado por la epidemia covid-19, y el agudizamiento de la crisis fiscal producto de crisis del coronavirus, las perspectivas y el manejo de los factores claves de éxito, favoreciendo los patrones de creación de valor y no de extracción de valor y de las variables económico - financieras que le permitirán tener un posicionamiento mejor dentro de la coyuntura de depresión, crisis de delincuencia y violencia que se desarrollara en el país. Fue constituida como sociedad de seguros el 17 de noviembre del 2010 e inició operaciones el 29 de octubre de 2012. Existe un buen historial y experiencia en el ramo por parte de los accionistas y gerentes, con un alto respaldo moral y compromiso a largo plazo. Es un negocio donde se requiere más de ocho años para lograr una cuota que permita la sustentabilidad, aun en los casos de un rápido crecimiento. Se piensa competir con un buen servicio a los clientes, un nivel alto de respuesta en fiabilidad y con una estrategia de posicionamiento que busca participar cada vez en profundidad con cada cliente, ofreciéndole a lo largo del tiempo toda la gama de seguros de personas, en base a un servicio diferenciado y fiable.

Los riesgos de Seguros Azul Vida S.A son de tres categorías: los riesgos previsible que surgen dentro de las operaciones de la empresa, los riesgos estratégicos y los riesgos externos. Los riesgos estratégicos de Seguros Azul Vida S.A, éstas amenazas que forman ésta categoría -es decir, una cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de crecimiento y el valor accionario. La empresa voluntariamente acepta un riesgo de cierto nivel conservador con el fin de generar retornos de su estrategia de crear un nicho y una cuota de mercado sustentable. Una estrategia con altas expectativas de rentabilidad en general obligaría a la empresa a asumir riesgos significativos y la gestión de esos riesgos es un factor clave en la captura de las ganancias potenciales.

En el riesgo estratégico y la tolerancia al riesgo que la empresa ha optado, tiene un peso importante la industria,

el cual para el sector seguros es un ambiente peligroso, en parte por el incremento de los jugadores y cambios en las estrategias de jugadores, lo cual repercute en el crecimiento estable y de largo plazo. La marca Azul está iniciando con una rápido crecimiento, los competidores son cada vez un mayor número y el estancamiento del mercado (volumen real sin crecer, no se ha generado demanda). En cuanto riesgo relevante se tiene la reducción del margen de la industria, volatilidad mediana en el ciclo de negocio. La industria ha pasado por un aumento rápido de jugadores, conllevando a una sobrecapacidad que agudiza la competencia de precios. Por lo cual es clave una mitigación disciplinada y sistemática de estos riesgos. Hay un contracción del margen de la industria, se ha pasado por una etapa de entrada de nuevos jugadores, que afila la competencia de precios entre las empresas con altas estructuras de costos y con las que poseen baja cuota de mercado. Hay una posibilidad fuerte que esta destrucción de márgenes y la sobrecapacidad, que la industria puede ser en un importante sector en una zona de no ganancias.

Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar el negocio, son de cierto nivel para el caso de Azul. Debe de anticipar y manejar estas amenazas sistemáticamente y en el proceso, convertir algunas de ellas en oportunidades de crecimiento, la cuantificación de sus riesgos de mercado; por ser una empresa procíclica tiene un nivel de riesgos y probabilidad mediana, por el momento de su ciclo de vida enfatizado por rápido crecimiento que ha obtenido en sus primeros años.

En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos surgen de acontecimientos externos a la empresa y están más allá de su influencia o control. Las fuentes de estos riesgos incluyen el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio, los resultados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, regionales y nacionales en el negocio de Seguros Azul Vida, incluidos los efectos en las decisiones de compra y pago de los clientes, de los consumidores y las empresas, cambio climático, desastres naturales, eventos políticos (el ciclo electoral) y los principales cambios macroeconómicos. Los próximos dos años por el efecto de la crisis del coronavirus, del ciclo electoral, la polarización política, Deadlock ( asamblea legislativa paralizada /estancada, el nivel de crispación ,que no se ponen de acuerdo), el deteriorado ambiente político. La posible erosión de la calificación crediticia de El Salvador, a causa de la crisis del coronavirus, la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa, la crisis fiscal, el ajuste estructural y la crisis nacional serán de crecimiento negativo, caída de la oferta, baja demanda agregada, bajo consumo y baja inversión. El Riesgo de contagio se ha vuelto importante

( Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de Deadlock y de liquidez del gobierno: instituciones, alcaldías, etc . ).

La estructura organizacional es empresarial (funcional, simple, flexible, línea media), con adaptación mutua y supervisión como mecanismo de coordinación y está en la etapa de ciclo emprendedora. Con sistemas de información con un nivel de desarrollo en la línea de base. La Gerencia intermedia debe ir hacia la formalización y estandarización de comportamiento. Subsistemas técnicos en desarrollo con modelos de contingencia. Con valores de efectividad hacia el modelo de metas (ganancia ), hacia el control de la estructura y el enfoque de mercado.

Mediante la incorporación de estándares de gobernanza empresarial y políticas financieras ortodoxas, Seguros Azul Vida debe ir adoptando la práctica de los riesgos previsibles, “manejo de riesgos empresarial” que busca integrar las técnicas de manejo de riesgo disponibles en un acercamiento comprensivo que abarca toda la organización y buscar fuentes de crecimiento sostenible

La industria de seguros tiene en estos momentos un nivel de ajuste muy fuerte, lo cual plantea una presión muy fuerte a la competencia agresiva entre las aseguradoras por el nuevo escenario en crisis mundial y crisis nacional para este periodo y un impacto fuerte para los siguientes años. Los años próximos podrían ser de buenas oportunidades de mercado para Seguros Azul Vida S.A. por el nuevo escenario económico, social y político que vivirá el país.

### ANÁLISIS PROSPECTIVO

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por impacto global sin precedentes de COVID-19, el entorno y la crisis del coronavirus, unos meses en shutdown , un profit warning generalizado, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis y entrara en una depresión corta y severa, una caída rápida y una recuperación a partir de septiembre., con un último trimestre en recuperación. Con el shocks económico de la crisis de salud

que se extiende por todo el mundo. El confinamiento necesario para contener el coronavirus está provocando una contracción económica varias veces más profunda que la Gran Depresión. Con el creciente reconocimiento de que es más probable una recuperación en forma de U . También tendrán que tomarse más en serio el riesgo de una L o incluso una I, es decir, un mercado que permanece plano o en caída libre durante algún tiempo, si las dislocaciones financieras severas terminan agravando los problemas de la economía global. La pandemia no es un shock de demanda negativo ( consumo, gasto de capital, exportaciones ) que tendría que ser contrarrestado por políticas monetarias y fiscales expansionistas para respaldar el gasto agregado. La pandemia del COVID-19 es, antes que nada, una crisis de oferta.

Vivimos un momento que no tiene parangón, es como un shutdown de la actividad económica. Se ha vivido un segundo trimestre del 2020 con la economía en punto muerto. Las estimaciones provisionales, apuntan a caídas del 12% del PIB trimestral, para nuestro segundo trimestre .Se avecina un cuarto trimestre del 2020 con la economía en recuperación. El principal efecto económico de la pandemia en el país se observó en el segundo trimestre, dada una contracción de 19.2%, precedida por el crecimiento de 0.8% en el primer trimestre. Debe señalarse, que esta caída es inferior a la de nuestro principal socio comercial, Estados Unidos, que en el mismo trimestre registró una tasa de -31.4%. Los resultados económicos durante los primeros seis meses de 2020 reflejan una contracción de 9.3% en el Producto Interno Bruto (PIB) respecto al mismo período del año anterior La cuenta es la siguiente: el PIB de una semana es aproximadamente el 2.0 % del de todo el año. Si este cae un 25% durante cuatro semanas, entonces se están esfumando dos puntos de PIB al mes. Nuestros datos van estar correlacionados con los de Estados Unidos, con el debido rezago. La idea de que esta es una crisis transitoria; muchos creen que no hay que hacer un esfuerzo excesivo porque el margen fiscal es estrecho y eso alimentaría las expectativas sobre un parón brutal.

Desde la ultima semana de marzo, el coronavirus ya se mide en números. La producción industrial –una métrica funda-

### Antecedentes

Aseguradora Progreso, Sociedad Anónima Seguros de Personas, se constituyó como sociedad anónima el 17 de noviembre del 2010, con una estructura accionaria de 2 accionistas en un 50% cada uno, con un capital de \$940,000.00 es una sociedad salvadoreña de capital fijo, funciona de acuerdo a la Ley de sociedades de seguros, autorizada en El Salvador el día 4 de enero 2012, inició operaciones el 29 de octubre 2012 y su objeto principal es la realización de operaciones de seguros de personas, reaseguros, inversiones y préstamos. Se iniciará con la Línea de vida, con los sub-ramos vida individual, vida colectivo, médico hospitalario,

accidentes y enfermedad, colectivo de deuda. Se va enfocar en comercializar seguros de personas. En el mes de octubre del 2013 se celebraron Juntas de Accionistas de Banco Azul de El Salvador, S.A. y Progreso, S.A., Seguros de Personas en las cuales se acordó la formación del conglomerado financiero denominado Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., integrando ambas sociedades al conglomerado . El 10 de octubre 2014 modificó su nombre a Seguros Azul Vida S.A Seguros de Personas. La Aseguradora es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.

mental para “la fábrica del mundo” – cayó un 13,5%. Las ventas al por menor, expresión del consumo, se hundieron un 20,5%. La inversión en activos fijos perdió un 24,5%. No solo los resultados de estos tres indicadores fueron peores de lo esperado, es que en la serie histórica no constan cifras peores para China. El renacer de la economía china sigue a buen ritmo. Tras ser capaz de controlar en unos meses la pandemia de coronavirus que ahoga a gran parte del mundo. Su PIB creció un 4,9% interanual en el tercer trimestre. Aunque un poco más baja de lo previsto, la cifra es envidiable para el resto, y vuelve a demostrar que una rápida recuperación es posible si se consigue controlar al patógeno.

Tras el desplome del primer trimestre –cayó un 6,8%– y el despegue del segundo –creció un 3,2%–, el tercero apuntala la tan esperada recuperación en forma de V que todos ansían. En total, la segunda economía mundial se expandió durante los primeros nueve meses del año un 0,7%, y se va acercando al 2% pronosticado para este 2020 por el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial. La cifra está muy por debajo del 6,1% del 2019 y es insuficiente para las necesidades de esta nación, pero la convierte en la única gran potencia entre los datos oficiales desglosados hay factores que invitan al optimismo. Por un lado, la producción industrial creció en septiembre un 6,9% interanual, un 1,2% más que el mes anterior. Por otro, la inversión en activos fijos también creció un 0,8% en estos nueve meses, revirtiendo así la caída del 0,3% que marcaba en agosto. Sus exportaciones siguen fuertes, en particular de aquellos productos cuya demanda ha crecido durante la pandemia (equipos de protección sanitaria, bienes electrónicos, etcétera), y sus importaciones también han crecido, aunque todavía presentan margen de mejora.

La economía estadounidense retrocedió un 1,2% durante el primer trimestre equivalente a una caída del 4,8% en tasa trimestral anualizada, lo que puso fin al periodo de crecimiento más largo de su historia. El desempleo estuvo en un pico récord en muchos países –más de 20 millones de personas en Estados Unidos perdieron su empleo sólo en abril, lo que llevó la tasa de desempleo de Estados Unidos al 14,7%. La economía de Estados Unidos creció a un nivel sin precedentes en el tercer trimestre, con un aumento del 7,4% del PIB equivalente a un ritmo anualizado del 33,1%, según el Departamento de Comercio. El alza se produce después de enormes pérdidas durante el segundo trimestre, cuando el PIB colapsó tras los confinamientos masivos durante la primera ola del covid-19 y cayó un 9%, la mayor caída. El PIB estadounidense sigue un 3,5% por debajo del nivel precrisis

A finales de marzo, el Gobierno de EE UU logró sacar adelante un plan de rescate de 2,2 billones de dólares, el mayor

plan de estímulos económicos lanzado por un país en la historia. El programa, denominado Cares (las siglas en inglés de Ayuda, Alivio y Seguridad económica ante el coronavirus), incluía una partida de 250.000 millones en cheques directos a los ciudadanos con sueldos de hasta 75.000 dólares. En abril, se añadieron otros 484.000 millones de dólares (unos 450.000 millones de euros) para ayudar a los hospitales y a las pequeñas y medianas empresas. En total, Washington ha movilizado casi tres billones de dólares en ayudas a familias y empresas, si bien las ayudas del plan Cares concluyeron en mayo.

El índice de paro ha bajado de forma relevante desde el 14,7% de abril, en el momento de máximo impacto del cierre de negocio y las medidas de distancia social. Sin embargo, el porcentaje del 7,9% en septiembre todavía está lejos del 4,8% de la fecha en la que Donald Trump tomó posesión de la presidencia en enero de 2017. Y aún más lejos del 3,5%, el índice más bajo en medio siglo, de febrero de 2020.

Un punto clave cuando pase la emergencia sanitaria es reflotar el empleo, esto desencadenaría un círculo virtuoso que devolvería el equilibrio al mercado, ya que permitiría aumentar a la vez la oferta y los ingresos familiares que desembocan en el consumo, es decir, la demanda.

Este último punto, el consumo, es un nudo. Ahora que los focos más peligrosos del coronavirus se han desplazado a Europa y Estados Unidos. La Gran Depresión es el modelo más próximo a lo que sucederá en los próximos meses, más que la crisis financiera de 2008. La clave reside en que se trata de un shock simétrico que afecta a todo el mundo a la vez. Estamos pensando en términos de ciclo cuando no hay tal cosa: el mundo se ha parado. No es una recesión, es una depresión.

Se trata de una crisis temporal, \_ shutdown \_ presiona el botón de shutdown, luego presiona el botón de inicio y la máquina comienza a funcionar nuevamente. Pero ninguna economía sale ileso de un congelamiento trimestral e inquieta que muchos no superen el primer vigor. En la crisis actual, desenlaces macroeconómicos y financieros sombríos se han materializado en tres semanas. El vigor de la salida de la crisis depende de la respuesta sanitaria, el primero que salga se recuperara mejor.

Pero eso depende también de que los paquetes de rescate y resulten efectivos, no es algo seguro. En el típico shocks económicos, el gobierno gasta dinero para tratar de alentar a las personas a salir y gastar. En esta crisis, las autoridades exigen que las personas se queden adentro para limitar el virus. Mientras más dure esto, es más probable que haya destrucción de la capacidad productiva. Entonces, la naturaleza de la crisis se transforma de temporal a algo un poco más duradero.

En todo el mundo, la inversión extranjera directa está en camino de disminuir en un 40 por ciento este año, según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. Esto amenaza con daños duraderos a las redes de producción global y las cadenas de suministro.

Para nuestro país es clave el proponer una moratoria del pago de deudas por periodos que ayuden a normalizar la situación.

Cuanto más dure la crisis, sanitaria mayor será el daño económico y social.

Es probable que la mayoría de las economías tarden de dos a tres años en volver a sus niveles de producción previos a la pandemia.

Desde ahora y hasta el final del próximo año, los países en desarrollo están en peligro de pagar alrededor de \$ 2.7 trillones de deuda, según un informe publicado por el organismo de comercio de la ONU. En tiempos normales, podían permitirse transferir la mayor parte de esa deuda a nuevos préstamos. Pero el abrupto éxodo de dinero ha llevado a los inversores a cobrar tasas de interés más altas por nuevos préstamos. El gran temor de los países en desarrollo es que los shocks económicos realmente han afectado a la mayoría de ellos antes de que los shocks de salud realmente hayan comenzado a golpear. En esos momentos, el famoso mercado puede ser un obstáculo. Esta pandemia no habría sido igual sin la destrucción de la sanidad pública por las fuerzas del mercado y que la salud desigual no les sirve a nadie.

Las economías dolarizadas que no tienen su propia moneda y, por ende, no tienen un prestamista de última instancia, como El Salvador, debe buscar mecanismos financieros especiales para que el banco central pueda respaldar a su sistema bancario.

Las perspectivas de Seguros Azul Vida con respecto al impacto de la pandemia COVID-19; ingresos, margen bruto, cuentas por cobrar, gastos operativos, otros ingresos / (gastos) y tasa impositiva; y planes. Implican riesgos e incertidumbres, y los resultados reales pueden diferir materialmente de cualquier resultado futuro expresado o implícito, un profit warning. Los riesgos e incertidumbres incluyen, entre otros: el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio de la Compañía, los resultados de las operaciones, la situación económica-financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, nacionales y regionales en el negocio de la Compañía, incluidos los efectos en las decisiones de compra de los consumidores y las empresas.

Se cifran entre el 2% y el 3% la caída del PIB por cada mes de confinamiento. Pero la única forma de recuperar la economía es controlando el virus: hay una realidad sanitaria. Todo el mundo quiere saber cuándo acabará la pandemia, pero no

es la pregunta correcta. La pregunta correcta sería: ¿Cómo va a continuar.

El respaldo crediticio indiscriminado es buena idea si se parte del supuesto de que las presiones recientes en los mercados sólo fueron una contracción de liquidez transitoria que se resolverá pronto, cuando después de la COVID-19 haya una recuperación fuerte y sostenida. Pero ¿y si esa recuperación rápida no se materializa? ¿Si, como uno sospecha, le lleva años a la economía de Estados Unidos y del mundo volver a los niveles de 2019? Si así fuera, no parece probable que todas las empresas sigan siendo viables, o que todos los gobiernos y municipalidades conserven la solvencia

Dada la escala del desastre económico, necesitamos un programa de ayudas enorme, tanto para limitar los problemas financieros como para evitar el daño económico que persistirá cuando la pandemia remita. Los créditos a bajas tasas o la moratorias salvarían del default a muchas empresas, instituciones, alcaldías. Con una implementación correcta, reforzar la demanda agregada y aumentar el nivel de empleo. Hay que lanzarse a reestructurar deudas por doquier, sería mejor probar una dosis de estímulo monetario/ crediticio normal. El camino es dar respaldo a casi todas las deudas de la economía (privadas y de las instituciones y alcaldías municipales. Una crisis que (esperamos) sólo ocurre una vez en un siglo exige ¿una intervención gubernamental a gran escala

Los gobiernos están planificando grandes paquetes fiscales para expandir la provisión de atención sanitaria, proteger las nóminas, ofrecer seguro de desempleo adicional, demorar los pagos de impuestos, evitar quiebras innecesarias, apuntalar el sistema financiero y ayudar a las empresas y hogares a capear la tormenta. La capacidad de endeudamiento de los gobiernos es el espacio fiscal. En resumidas cuentas, cuanto más plana uno quiere que sea la curva de contagio o erradicar el virus, más necesario será cerrar el país –y más espacio fiscal hará falta para mitigar la depresión más profunda que resultará de ello.

Eso deja a los países en desarrollo en la estacada. Aún en la mejor de las circunstancias, muchos de ellos tienen un bajo espacio fiscal, un acceso precario a los mercados financieros, y recurrir a imprimir dinero. Y éstas no son las mejores circunstancias.

Y si El Salvador arriesga a aumentar el gasto y los mercados olfatean niveles excesivos de deuda, el fantasma de la austeridad terminará de arruinar cualquier esperanza de recuperación en el corto plazo

Probablemente la mayoría de las economías tardarán entre dos y tres años en regresar a los niveles de producción que tenían antes de la epidemia.

Los ingresos serán afectados de forma fuerte por el nuevo esce-

nario económico y político, ya que la depresión golpeará fuerte desde el segundo trimestre del 2020 y las secuelas continuarán en los próximos años.

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por la crisis del coronavirus y para un país con dolarización de nuestra economía, en crisis fiscal nacional, afectará en gran medida el crecimiento económico del país.

La industria de seguros se ha vuelto global por los nuevos propietarios globales y por los nuevos propietarios de las aseguradoras más grandes del país, continuará siendo afectada como lo ha sido este año por los factores que afectan nuestra economía: la recesión, la crisis fiscal, la inseguridad, la cual impacta en los gastos de operación, en las líneas de salud y de riesgo, reflejados en los montos pagados por reclamos al seguro, las bajas tasas de interés que se han tenido y continuarán teniendo, sin embargo tienen un efecto desfavorable para Seguros Azul, ya que afectan de forma desfavorable los ingresos por inversiones (una de las principales fuentes de sus ganancias). El ciclo de bajo aseguramiento continuará, la elevación de las cuentas por cobrar y se seguirá compitiendo en base al precio. El gobierno impactará en la estructura del sector debido a las crisis, creando un nuevo escenario para los jugadores.

El ser parte del Grupo Azul puede contribuir de forma muy efectiva para que se aumente la cuota de mercado y se resuelva el problema de la contracción en los márgenes, al cambiar el ratio de competir/colaborar con empresas relevantes, la integración en este caso con el Banco Azul puede ser muy importante a largo plazo, un canal de distribución adicional de comercialización masiva. Por otro lado la empresa de seguros de daños, Azul complementaría la línea de negocios de Seguros Azul Vida S.A Seguros de personas ampliando la oferta de servicios en favor de los asegurados, impactar en la redefinición del alcance de la marca, al profundizar la gama de la oferta lo cual puede darle nuevas fuentes de crecimiento, siempre y cuando se sea hábil para acelerar el volumen de un mercado maduro y se maneja de

forma diferente el core business en comparación a las empresas que conforman la industria de seguros.

Las empresas relacionadas con los accionistas y directores, operan en diferentes industrias nacionales entre las que están Telecomunicaciones, Beneficios y Exportación de Café, Industria de Madera, Ingenios, Alimentos, Industria de Metal, Almacenadoras y Bodegas, Recinto Fiscal, e Inversiones., las cuales puede ser un mercado cautivo para la empresa, el total de primas causadas estimadas del grupo relacionado, asciende a un valor arriba de los tres millones.

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por el cambio climático, la crisis fiscal global, la dolarización de nuestra economía, la crisis fiscal nacional, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual ha continuado en recesión. La actual crisis va a modificar el modelo de negocio y la estructura de los jugadores del sector seguros, y presionará la cartera de negocio y la liquidez durante el 2020-2021. Los ratios de siniestros aumentarán por la tendencia en el entorno nacional, por la inseguridad y la depresión interna.

La cartera de clientes será afectada por la crisis, esto repercutirá en un bajo crecimiento del sector y un cambio de la estructura de cuota de mercado en el sector, generando un nicho y oportunidades para la empresa. La Aseguradora cuenta con una gestión de las relaciones con los clientes que le pueden permitir lograr en un plazo de siete u ocho años una cuota de mercado para ser sustentable. La industria de seguros se ha vuelto global por los nuevos propietarios globales de las aseguradoras más grandes del país, continuará siendo afectada como lo ha sido este año por los factores que afectan nuestra economía: la recesión, la dolarización, la crisis fiscal, la inflación, la inseguridad, la cual impacta en los gastos de operación, en la línea de salud, reflejados en los montos pagados por reclamos.

El ciclo de bajo aseguramiento continuará, y se seguirá compitiendo en base al precio.

### Fortalezas

- Compromiso explícito de soporte en el requerimiento de capital de los accionistas mayoritarios
- Experiencia acumulada accionistas y alta gerencia.
- Enfoque comercial nuevo
- Acceso a fuentes de capital.
- Integración vertical
- Las empresas relacionadas con los accionistas y directores, operan en diferentes industrias nacionales entre las que están Telecomunicaciones, Beneficios y Exportación de Café, Industria de Madera, Ingenios, Alimentos, Industria de Metal, Almacenadoras y Bodegas, Recinto Fiscal, e Inversiones.
- El grupo al cual pertenece.
- Acceso a nichos del mercado: previsional, etc.
- Grupo Azul

### Debilidades

- Costos de introducción en los primeros años.
- Baja cuota de mercado en los primeros años.

### Oportunidades

- Introducir medidas duras al principio de la Pandemia de Coronavirus para prevenir el pico de infecciones Las medidas draconianas de distanciamiento social y cierre temprano han sido claramente efectiva
- Los estímulos públicos están llamados a ser el salvavidas de la economía. Focalización en la demanda agregada en el programa de reactivación.
- Escenarios de futuro en la gestión del virus: La lucha no es por aplanar la curva del virus, sino por erradicarlo, algo más fácil cuando actúas antes de tener muchos contagios. Es mejor triturar la curva que aplanarla
- Las empresas se han dado cuenta del peligro que tiene sumar dependencia y lejanía. Pero es cierto que las cadenas de producción nacionales también se paralizan en caso de una pandemia. Da igual. A través del planeta circula una corriente de desenganche.
- El precio del petróleo, era el más bajo desde 2010.
- Existe el nicho para un servicio diferenciado y para una empresa con imagen confiable en la nueva estructura de jugadores globales del sector seguros.
- El mercado de productos masivos tiene un gran potencial para ser desarrollado. Ésto genera en ciertos nichos masivos un mercado potencial para un Asegurador mediano.

### Amenazas

- Impacto global sin precedentes de COVID-19. Adverso shocks. exogeno. Posible depresión
- Shocks económicos
- La dolarización del país, no tener política crediticia y monetaria .
- Por eficaces que sean los bloqueos, en los países que carecen de una red de seguridad social sólida y en los que la mayoría de las personas trabajan en la economía informal,
- La crisis fiscal.
- Deadlock :asamblea legislativa paralizada / estancada crispada, el deteriorado ambiente político, la causa de la crisis la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa)
- El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de liquidez del gobierno :instituciones, alcaldías, etc ).
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo -5.5% para el 2020 (Crecimiento de 2008 1.3%, -3.1% en el 2009, 2010 un 1.4% , 2011 un 2.2% , 2012 un 1.9%, 2013 1.8%, 2014 un 2.0% , 2015 un 2.3%, 2016 un 2.4%, 2017 un 2.3%, 2.5% para el 2018, 2.3% para el 2019).

# ANÁLISIS FINANCIERO

## Volúmenes de Operación

Seguros Azul Vida S.A una empresa con pocos años , en el ciclo organizacional de introducción, durante el periodo analizado, ha logrado un índice de crecimiento importante teniendo en consideración que es una nueva empresa ( nuevo entrante al sector seguros), los impactos experimentados por el sector, la crisis fiscal y la economía del país en este periodo.

Para Junio del 2013, Seguros Azul Vida S.A , alcanzando en Primas Netas los \$0.199 millones. Con un 0.08% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

A Junio del 2014, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul Vida S.A fue un 68.06% sobre las Primas Netas del año anterior, el sector tuvo un crecimiento del 8.26%, estas alcanzaron los \$0.334 millones. Con un 0.12% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para Junio del 2015, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul Vida S.A fue un 139.12% sobre las Primas Netas del año anterior, el sector tuvo un crecimiento del 13.17% alcanzando los \$0.800 millones. Con un 0.28% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

A Junio del 2016, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul Vida S.A fue un 257.75% sobre las Primas Netas del año anterior, estas alcanzaron los \$2.86 millones. Con un 0.95% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para Junio del 2017, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul Vida S.A fue un 26.2% sobre las Primas Netas del año anterior, el sector tuvo un crecimiento del 1.09% alcanzando los \$3.612 millones. Con un 1.18% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

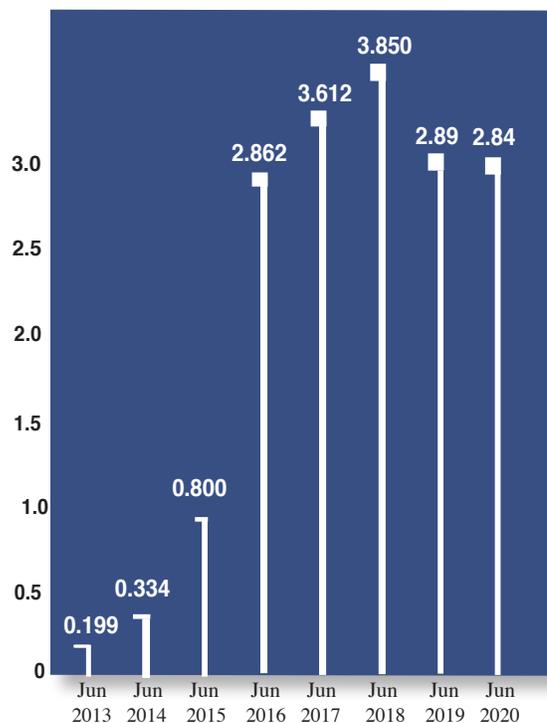
A Junio del 2018, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul Vida S.A fue un 6.6% sobre las Primas Netas del año anterior, el sector tuvo un crecimiento del 0.09% alcanzando los \$3.850 millones. Con un 1.26% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

A Junio del 2019, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul Vida S.A fue un -24.7% sobre las Primas Netas del año anterior, el sector tuvo un crecimiento del 10.08% alcanzando los \$2.898 millones. Con un 0.86% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

A Junio del 2020 alcanzo los \$2.846 millones, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul Vida S.A fue un -1.8% sobre las Primas Netas del año anterior, el sector tuvo un crecimiento del 2.26% . Con un 0.83% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.



PRIMAS NETAS - MILLONES DE DÓLARES



INGRESOS DE OPERACIÓN	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Primas Netas	48.72%	29.13%	42.85%	72.39%	69.65%	74.23%	59.77%	57.98%
Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas	43.68%	47.41%	28.74%	12.40%	15.24%	16.33%	32.29%	29.47%
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	0.27%	17.24%	19.33%	10.30%	11.35%	5.64%	2.34%	5.85%
Reembolsos de gastos por Cesiones	3.91%	3.97%	7.99%	4.34%	2.31%	3.76%	2.32%	4.24%
Ingresos financieros e Inversiones	3.43%	2.25%	1.09%	0.57%	1.44%	2.49%	3.29%	2.46%

COSTOS DE OPERACIÓN	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Siniestros Netos	42.65%	55.07%	80.22%	27.21%	27.39%	31.77%	37.45%	34.37%
Primas Cedidas por Reaseguro	9.81%	12.18%	24.84%	14.59%	7.33%	9.95%	8.83%	12.55%
Gastos por Incremento de Reservas técnicas	18.77%	17.88%	16.12%	25.38%	27.05%	21.47%	19.25%	18.07%
Gastos de Adquisición y Conservación	23.15%	12.68%	12.15%	14.39%	14.75%	20.50%	17.00%	15.75%

**INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS**

Los Ingresos de la compañía provienen principalmente del aporte de las Primas Netas, La evolución de los Ingresos de Operación de Seguros Azul Vida S.A desde el año 2013 describe una tendencia positiva a pesar de las adversidades del entorno, los precios no reales, la guerra por el mercado en el sector y la crisis fiscal del país.

Para Junio del 2013 los ingresos de operación fueron la cifra de \$0.408 millones, con las Primas (48.72%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (43.68%) y el Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 3.91% y los Ingresos Financieros con el 3.43 % como fuentes principales.

A Junio del 2014 los ingresos de operación fueron superiores en 181.1% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$1,148.80 millones, con las Primas (29.13%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (47.41%) y los Siniestros y Gastos recuperados (17.24%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 3.97% y los Ingresos Financieros con el 2.25% como fuentes principales.

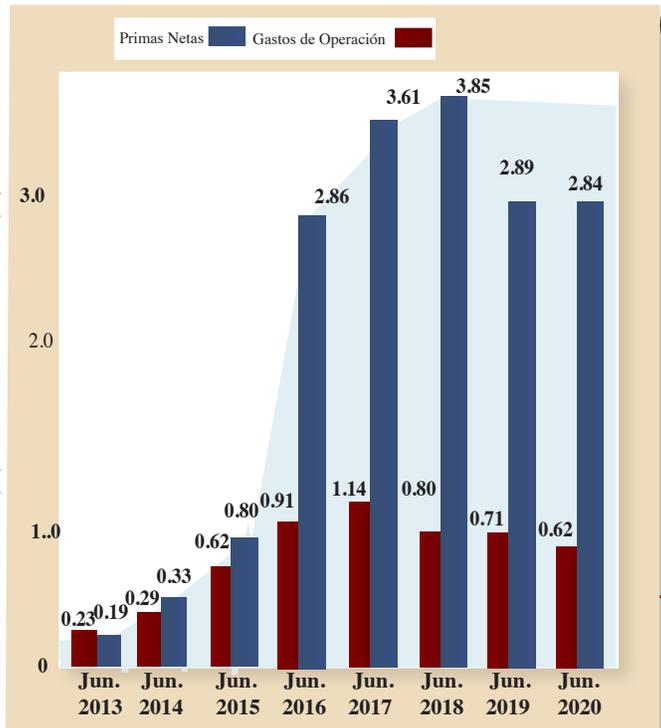
Para Junio del 2015 los ingresos de operación fueron superiores en 62.5% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 1.867 millones, con las Primas (42.85%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (28.74%) y los Siniestros y Gastos recuperados (19.33%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 7.99% y los Ingresos Financieros con el 1.09% como fuentes principales.

A Junio del 2016 los ingresos de operación fueron superiores en 111.8% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 3,954 millones, con las Primas (72.39%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (12.40%) y los Siniestros y Gastos recuperados (10.30%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con

un 4.34% y los Ingresos Financieros con el 0.57% como fuentes principales.

Para Junio del 2017 los ingresos de operación fueron superiores en 31.2% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 5,186 millones, con las Primas (69.65%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (15.24%) y los Siniestros y Gastos recuperados (11.35%) . El Reembolso de Gastos por

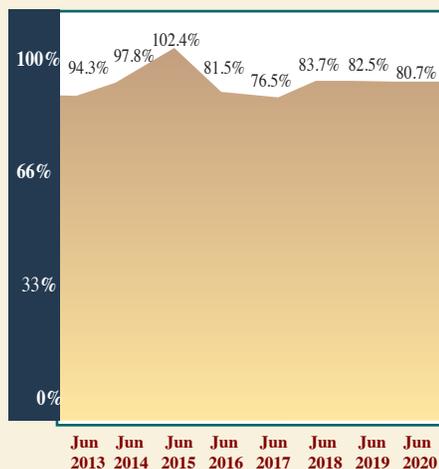
**PRIMAS NETAS Y GASTOS DE OPERACIÓN**  
En millones de \$



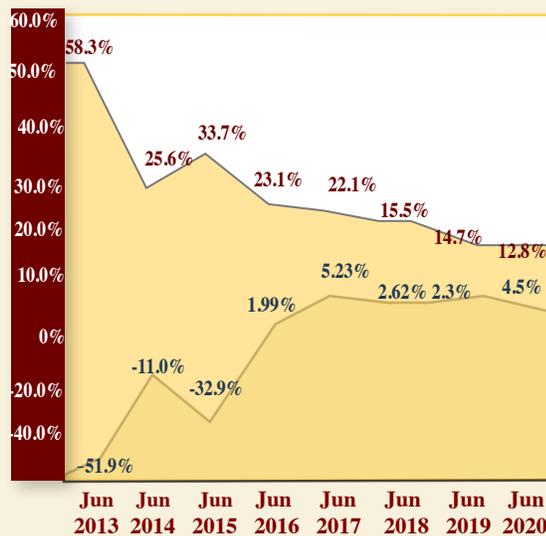
Fuente: Seguros Azul Vida S.A Junio 2020

**ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL**

**Costo de Operación**  
Como porcentaje del Ingreso de Operación

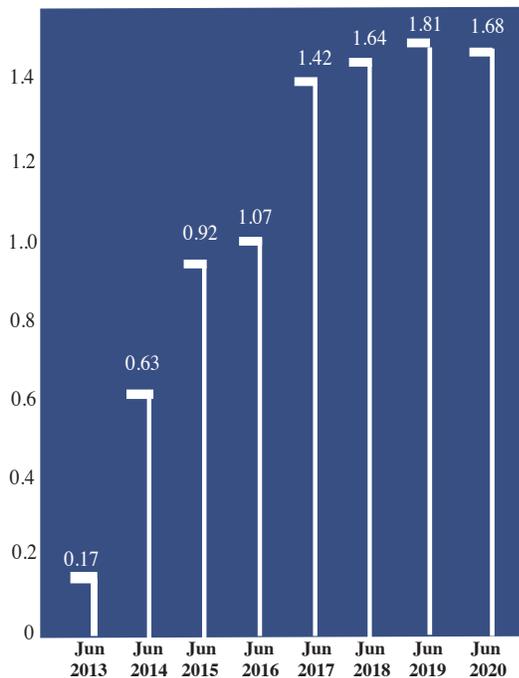


**Gasto de Operación, y Utilidad Neta**  
Como porcentaje del Ingreso de Operación

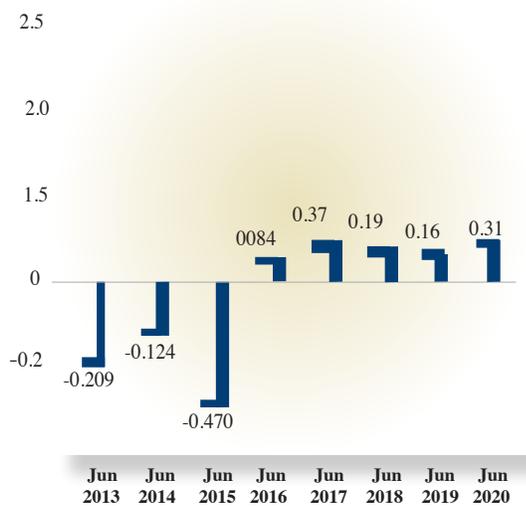


Fuente: Seguros Azul Vida S.A 2020

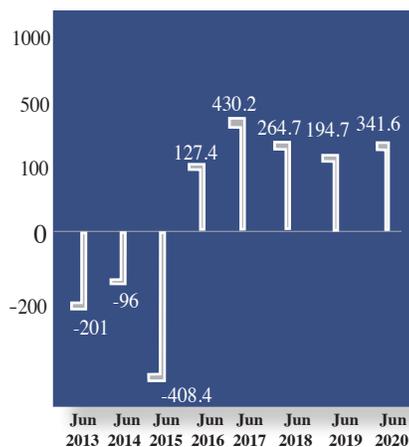
**SINIESTROS PAGADOS**  
Millones de dólares



**EBIT** - en millones de dólares



**EBITDA** - en miles de dólares



Cesiones contribuyó con un 2.31% y los Ingresos Financieros con el 1.44% como fuentes principales.

Para Junio del 2018 los ingresos de operación fueron superiores en 2.5% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 5,313 millones, con las Primas (74.23%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (16.33%) y los Siniestros y Gastos recuperados (5.64%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 3.76% y los Ingresos Financieros con el 2.49% como fuentes principales.

Para Junio del 2019 los ingresos de operación fueron inferiores en 8.7% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 4,849 millones, con las Primas (59.77%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (32.29%) y los Siniestros y Gastos recuperados (2.34%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 2.32% y los Ingresos Financieros con el 3.29% como fuentes principales.

Para Junio del 2020 los ingresos de operación fueron mayores en 1.2% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$4,909 millones, con las Primas (57.98%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (29.47%) y los Siniestros y Gastos recuperados (5.85%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 4.24% y los Ingresos Financieros con el 2.46% como fuentes principales.

**COSTOS DE OPERACIÓN**

Los Costos de Operación de Seguros Azul Vida S.A a Junio de 2013 fueron de \$ 0.385 millones, equivalentes al 94.37% de los Ingresos de Operación. Estos Costos han mostrado una tendencia a la alza en los primeros años en sus valores absolutos en el periodo actualmente analizado comprendido entre el 2013 y el 2016. En lo porcentual se han movido dentro del rango del 81.57% al 102.47% de los Ingresos de Operación.

En el año 2014 los Costos ascendieron a \$ 1.120 millones y la proporción fue un 97.81%. Para el 2015 los Costos Operativos de la compañía representaron el 102.47%, del Total de Ingresos, con un valor de \$ 1.91 millones.

**EBIT Y EBITDA A JUNIO**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT (En Miles de \$)	-209	-124	-470	84.65	370.90	198.30	165.40	312.50
EBITDA (En miles de \$)	-201	-96.8	-408.4	127.49	430.20	264.79	194.73	341.16
EBIT/Ingresos de Operación	-51.2%	-10.86%	-25.18%	2.1%	7.2%	3.7%	3.4%	6.3%
EBITDA/Ingresos de Operación	-49.2%	-8.43%	-21.9%	3.2%	8.2%	4.9%	4.0%	6.9%

**PARTICIPACIÓN DE Seguros Azul Vida S.A EN EL MERCADO DE SEGUROS**

	2013		2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	MMS	%														
Participación Primas Netas	0.19	0.08%	0.33	0.12%	0.800	0.25%	2.86	0.95%	3.6	1.18%	3.8	1.26%	2.8	0.86%	2.8	0.83%
Total Primas Sistema	257.80	100%	279.08	100%	289.97	100%	302.87	100%	306.17	100%	306.46	100%	337.02	100%	344.63	100%
Participación Responsabilidades		0.13%		0.11%		0.28%		0.22%		0.20%		0.25%		0.23%		0.22%
Total Responsabilidades Sistema		100%		100%		100%		100%		100%		100%		100%		100%

Al 30 de Junio de 2016, los Costos de operación de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$3.22 millones un equivalente al 81.57% del Total de Ingresos.

Para el 30 de Junio de 2017, los Costos de operación de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$3.96 millones un equivalente al 76.52% del Total de Ingresos.

Al 30 de Junio de 2018, los Costos de operación de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$4.34 millones un equivalente al 83.70% del Total de Ingresos.

Al 30 de Junio de 2019, los Costos de operación de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$4.00 millones un equivalente al 82.50% del Total de Ingresos.

Al 30 de Junio de 2020, los Costos de operación de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$3.96 millones un equivalente al 80.74% del Total de Ingresos.

Respecto a los Siniestros, para el año 2013 los Siniestros de Seguros Azul Vida S.A alcanzaron los \$0.174 millones, un monto equivalente al 42.65% de los Ingresos de Operación, este porcentaje se elevó en el 2014 hasta llegar a componer el 55.07% con un monto de \$ 0.632 millones.

A Junio de 2015 los Siniestros totalizaron \$ 0.921 millones, equivalente al 80.22% de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio de 2016, los Siniestros de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$1.075 millones un equivalente al 27.21 % del Total de Ingresos.

Para el 30 de Junio de 2017, los Siniestros de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$1.42 millones un equivalente al 27.39% del Total de Ingresos.

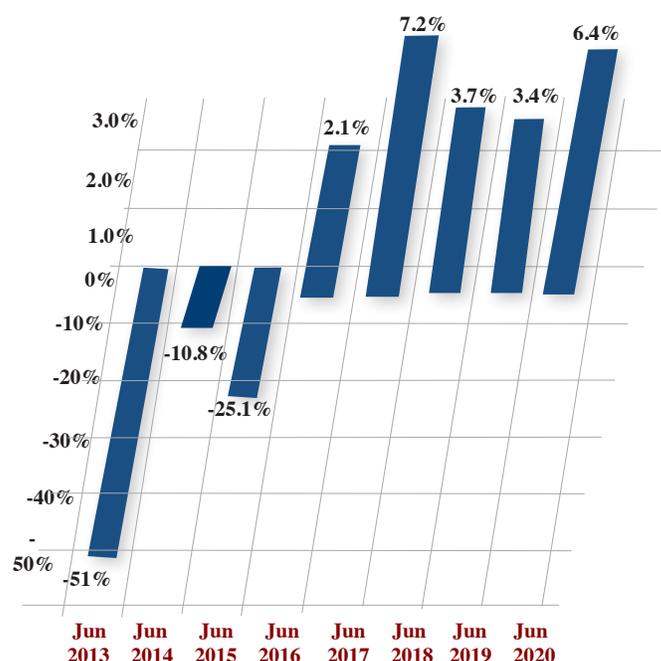
Al 30 de Junio de 2018, los Siniestros de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$1.64 millones un equivalente al 31.77% del Total de Ingresos.

Al 30 de Junio de 2019, los Siniestros de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$1.816 millones un equivalente al 37.45% del Total de Ingresos.

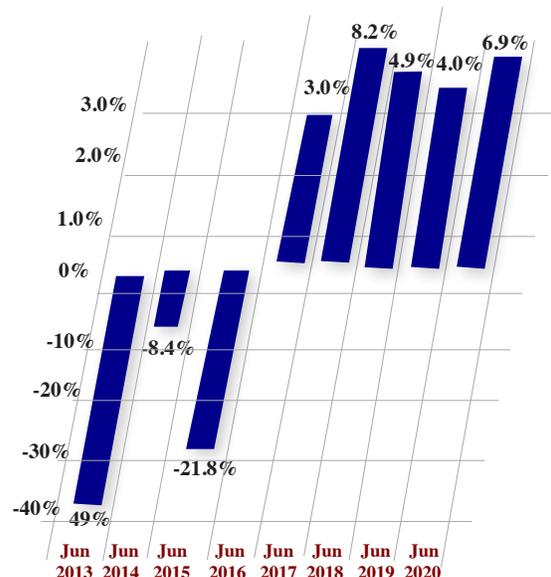
Al 30 de Junio de 2020, los Siniestros de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$1.687 millones un equivalente al 34.37% del Total de Ingresos.

Otro factor de gran preponderancia en los Costos Operativos de la compañía han sido los montos correspondientes a primas cedidas a las reaseguradoras. Al 30 de Junio de 2020 la Primas Cedidas fueron \$0.616 Millones valor que representa el 12.55% sobre los Ingresos. Al 30 de Junio de 2019 la Primas Cedidas fueron \$0.428 Millones valor que representa el 8.83% sobre los Ingresos. Al 30 de Junio de 2018 la Primas Cedidas fueron \$0.516 Millones valor que representa el 9.95% sobre los Ingresos. Al 30 de Junio de 2017 la Primas Cedidas fueron \$0.380 Millones valor que representa el 7.33% sobre los Ingresos. Al

## EBIT / INGRESOS DE OPERACIÓN %



## EBITDA / Ingresos de Operación %



30 de Junio de 2016 la Primas Cedidas fueron \$0.577 Millones valor que representa el 14.59% sobre los Ingresos. El año 2015 fueron \$0.463 Millones llegó a representar el 24.84% de carga sobre los Ingresos Totales. Anteriormente, a Junio de 2014 fueron \$0.139 Millones, esta proporción fue un 12.18%, El año 2013 fueron \$0.0401 Millones para tener un 9.81% a Junio del 2013.

Así como los Decrementos de Reservas Técnicas significan un aumento en el ingreso de operación, los aumentos de reservas técnicas son un aumento de los Costos Operativos. Al 30 de Junio de 2013, fueron \$0.076 Millones estos gastos representaron un monto equivalente al 18.77% de los Ingresos de Operación, mientras que para Junio de 2014 fueron \$0.2054 Millones este porcentaje llegó al 17.88%. A Junio de 2015 fueron \$0.3009 Millones se experimenta el 16.12% , en Junio del 2016 fueron \$1.0 Millones el 25.38% , en Junio del 2017 fueron \$1.4 Millones el 27.05%, en Junio del 2018 fueron \$1.1 Millones el 21.47%, en Junio del 2019 fueron \$0.933 Millones el 19.25% y en Junio del 2020 fueron \$0.887 Millones el 18.07% .

Otra cuenta comprendida en los Costos Operativos de Seguros Azul Vida S.A son los Gastos de Adquisición y Conservación que en 2013 constituyeron el 23.15% de los Ingresos Operativos y en 2014 fueron el 12.68%. Para el año 2015 alcanzaron el 12.15%, para el 2016 el 14.39% , para el 2017 el 14.75%, y para el 2018 el 20.5%, para el 2019 el 17.0% y

a Junio de 2020 el 15.75%

#### **LAS UTILIDADES**

Los resultados netos de Seguros Azul Vida S.A desde el año 2013 hasta el 2017 mostraron una tendencia creciente, que no es acorde a un nuevo negocio en marcha, que busca llegar a su punto de equilibrio y a una adecuada cuota de mercado. Comenzando a Junio de 2013 con un monto de -\$212.4 miles, en el 2014 alcanzan los \$- 126.6 miles. Para el año 2015 las pérdidas obtenidas fueron de \$-615.0 miles, a Junio del 2016 fueron \$78.85 miles, para Junio del 2017 fueron \$271.50 miles, para Junio del 2018 fueron \$136.0 miles, a Junio de 2019 fueron \$113.10 miles y a Junio de 2020 de \$222.30 miles.

#### **RESULTADOS ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (EBIT)**

Las utilidades de Seguros Azul Vida S.A antes de impuestos y antes de intereses para Junio de 2013 ascendieron a \$-209.30 miles, en el 2014 el EBIT se situó en \$- 124.80 miles. Para Junio de 2015, la aseguradora registró \$ -470.20

miles en concepto de EBIT, al 30 de Junio de 2016 el valor del EBIT fue \$84.65 miles, al 30 de Junio de 2017 el valor del EBIT fue \$370.9 miles, al 30 de Junio de 2018 el valor del EBIT fue \$198.3 miles, al 30 de Junio de 2019 el valor del EBIT fue \$165.4 miles y al 30 de Junio de 2020 el valor del EBIT fue \$ 312.50 miles.

#### **RESULTADOS ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN (EBITDA).**

El indicador del EBITDA mantiene la misma tendencia que el EBIT, con los siguientes resultados durante los últimos años: en Junio del 2013, el EBITDA fue de \$-201.17 miles . En Junio del año 2014 este indicador redujo hasta los \$-96.8 miles. Al 30 de Junio de 2015, los resultados de Seguros Azul Vida S.A antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización son de \$-408.49 miles. Para el 30 de junio de 2016, el EBITDA fue de \$127.49 miles. El 30 de junio de 2017, el EBITDA fue de \$430.20 miles. Para el 30 de junio de 2018, el EBITDA fue de \$264.79 miles. Para el 30 de junio de 2019, el EBITDA fue de \$194.73 miles, al 30 de junio de 2019 y al 30 de junio de 2020, el EBITDA fue de \$ 341.16 miles

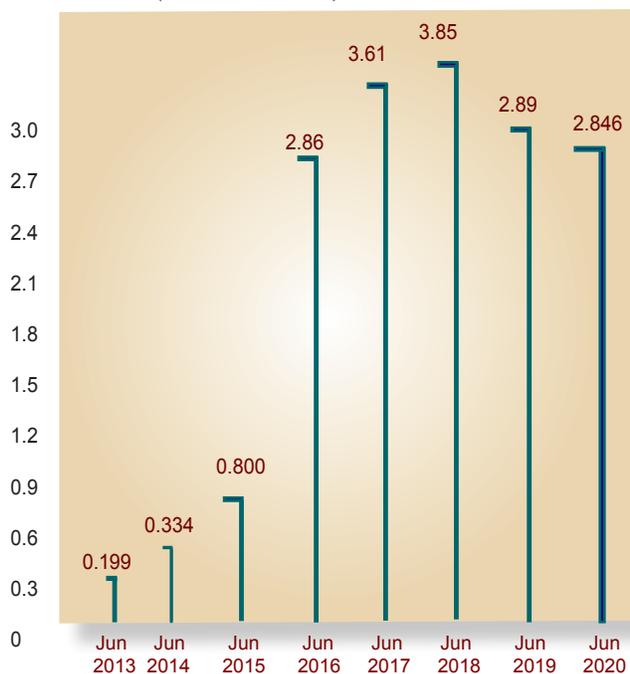
Esta tendencia, consistente con el EBIT se debe a las mismas razones expuestas en el análisis de la Utilidad Neta, pero además potenciada por la sumatoria de las Depreciaciones y Amortizaciones de la empresa. Esto nos lleva a pensar que la empresa posee el potencial de una capacidad de producir rendimiento técnico , esa tendencia podría mantenerse en la medida que siga evolucionando en la misma dirección la capacidad de generación de los Ingresos de Operación , basados en el aumento de cuota de mercado.

#### **EBIT/INGRESOS DE OPERACIÓN Y EBITDA/ INGRESOS DE OPERACIÓN.**

Por otro lado, los coeficientes de EBIT/ Ingresos de Operación y EBITDA/Ingre-

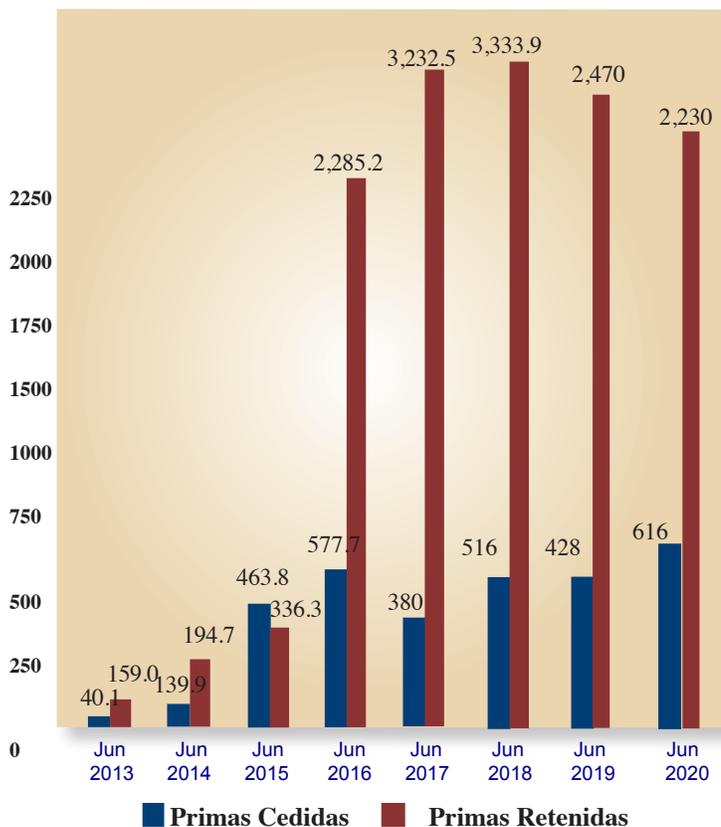
<b>Primas (en miles de US\$)</b>	<b>Jun 2013</b>	<b>Jun 2014</b>	<b>Jun 2015</b>	<b>Jun 2016</b>	<b>Jun 2017</b>	<b>Jun 2018</b>	<b>Jun 2019</b>	<b>Jun 2020</b>
<b>Primas / Responsabilidades</b>	0.0010	0.0011	0.0016	0.0069	0.0084	0.0072	0.0056	0.0059
<b>Primas Emitidas/Suscritas</b>	216.09	397.08	1,615.30	3,316.62	3,847.34	4,261.90	2,996.03	2,934.81
<b>Devoluciones y Cancelaciones de Primas</b>	16.96	62.48	815.17	454.27	234.54	411.80	97.63	88.71
<b>Primas Producto Netas</b>	199.10	334.60	800.10	2,862.35	3,612.80	3,850.10	2,898.40	2,846.10
<b>Primas Cedidas</b>	40.10	139.90	463.80	577.06	380.30	516.20	428.40	616.10
<b>Primas Retenidas</b>	159.00	194.70	336.30	2,285.29	3,232.50	3,333.90	2,470.00	2,230.00
<b>Comisiones de Reaseguro</b>	16.04	45.60	149.16	171.62				
<b>Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro</b>	1.10	198.10	360.90	407.21	588.90	292.40	113.50	287.30
<b>Siniestros Retenidos</b>	-180.52	-217.02	-275.27	-900.07	-1,492.83	-1,789.33	-3,312.41	949.71
<b>Ingresos / Egresos Técnicos por Ajustes de Reserva</b>	101.80	339.30	235.60	-513.18	(612.30)	(266.70)	632.00	559.40
<b>Gastos de Adquisición y Conservación de Primas</b>	94.60	145.70	226.90	568.81	765.20	1,063.10	824.30	773.00

**PRIMAS PRODUCTO NETAS**  
(En Millones de \$)



Los resultados de Operación muestran el siguiente comportamiento: en Junio del 2013 el EBIT/Ingresos de Operación fue de -51.2%, mientras que para el 2014 este coeficiente llego a -10.8%. En Junio del 2015 el EBIT/Ingresos de Operación fue el -25.18%, en Junio del 2016 de 2.1%, para Junio del 2017 de 7.1% , para Junio del 2018 de 3.7%, para Junio del 2019 de 3.4% y para Junio de 2020 de 6.4%.

**PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS**  
(En Miles de \$)



■ Primas Cedidas ■ Primas Retenidas



En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados a Junio de los años 2013, 2014, 2015, 2016 ,2017, 2018, 2019 y 2020 fueron de -49.22%, -8.43 %, -21.9%, 3.22 %, 8.29 %, 5.0%, 4.0 % y 6.9% respectivamente.

**DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA CARTERA DE SEGUROS**

**PRIMAS Y REASEGUROS:**

La empresa esta viviendo la primera fase de su ciclo de negocios de introducción en el periodo comprendido entre el 2013 y el 2020. Para llegar a ser sustentable le faltarán otros cinco años como mínimo.

**PRIMAS PRODUCTO NETAS:**

A Junio del 2013, las Primas Producto Netas fueron de \$199.10 miles.

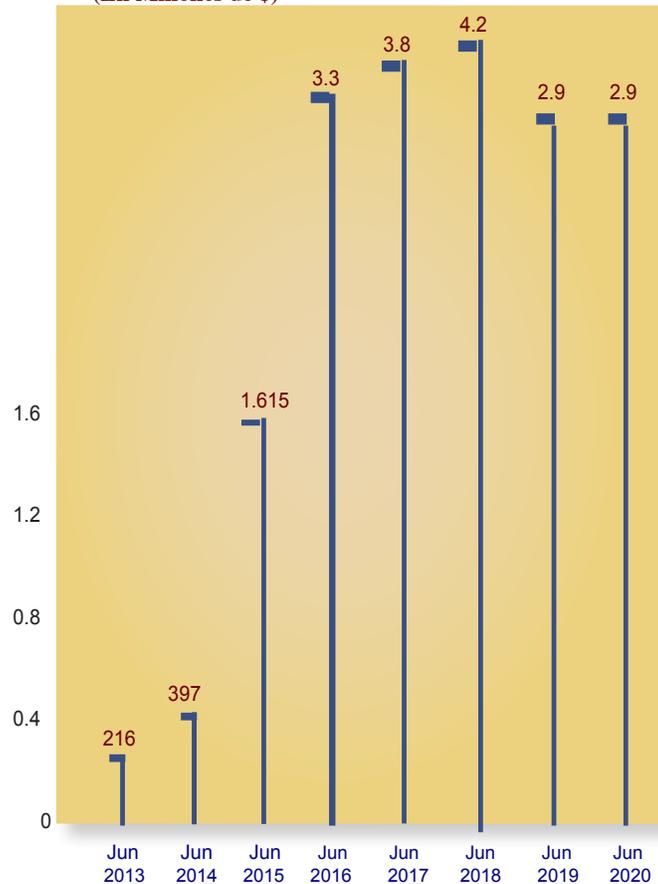
En el 2014, se experimentó un incremento, del 68.1% en las Primas Producto Netas, llegando a Junio a \$334.60 miles.

Al 30 de Junio del 2015 el monto de las Primas Producto Netas fueron de \$800.10 miles, habiendo aumentado un 139.1% con relación al 2014.

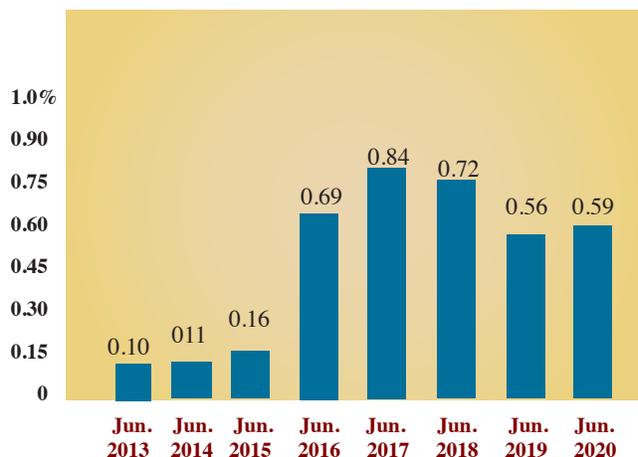
Al 30 de Junio de 2016 El valor de las Primas Producto Netas, fue de \$2.862 Millones, un incremento porcentual de 257.7%.

Para el 30 de Junio de 2017 El valor de las Primas Producto Netas fue de \$3.61 Millones, un incremento porcentual de 28.7% con relación al 2016.

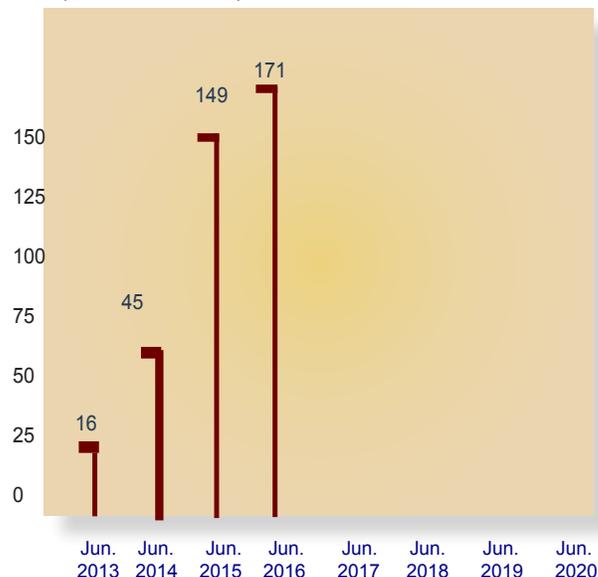
**PRIMAS EMITIDAS/SUSCRITAS**  
(En Millones de \$)



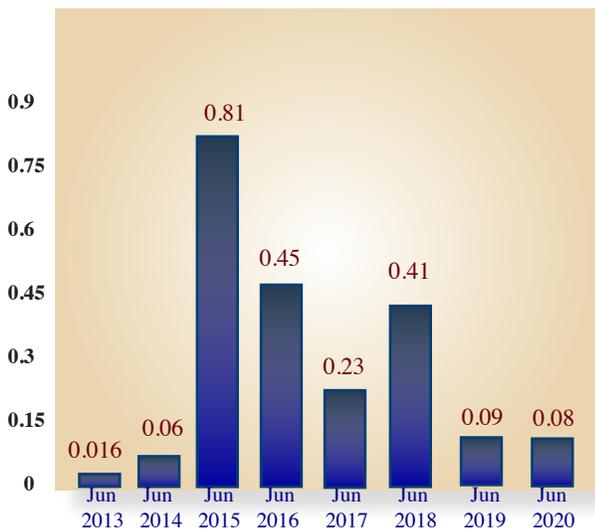
**PRIMAS/RESPONSABILIDADES  
(En Porcentaje)**



**COMISIONES DE REASEGURO  
(En Millones de \$)**



**DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS  
(EN MILLONES DE \$)**



Netas, fue de \$3.612 Millones, un incremento porcentual de 26.2%. Al 30 de Junio de 2018 El valor de las Primas Producto Netas, fue de \$3.850 Millones, un incremento porcentual de 6.6%. Al 30 de Junio de 2019 El valor de las Primas Producto Netas, fue de \$2.898 Millones, un decremento porcentual de 24.7%. Al 30 de Junio de 2020 el valor de las Primas Producto Netas, fue de \$2.846 Millones, un decremento porcentual de 1.8%.

**DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS:**

Las Devoluciones y Cancelaciones de Primas han tenido un comportamiento variable muy alto. En Junio de 2013 se alcanzó un monto de \$16.96 miles, en Junio del 2014 esta cifra se incrementó a \$62.47 miles, al 30 de Junio de 2015 es de \$ 815.17 miles ( este monto se debió a un problema de procesos, al 30 de Junio de 2016 es de \$ 454.27 miles, para el 30 de Junio de 2017 es de \$ 234.54 miles, para el 30 de Junio de 2018 es de \$ 411.8 miles, para el 30 de Junio de 2019 es de \$ 97.6 miles y para el 30 de Junio de 2020 es de \$ 88.7 miles .

**SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO  
(EN MILLONES DE \$)**



**PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS:**

Las Primas Cedidas representan el monto de aquellas primas trasladadas al reasegurador y muestran una tendencia ascendente pasando de \$40.10 miles en Junio de 2013 a \$139.90 miles en el 2014, un aumento del 248.9%, a Junio de 2015 fueron \$ 463.80 miles que representa un incremento del 231.5% con relación a la cifra del año anterior, a Junio de 2016 fueron \$ 577.06 miles que representa el 24.4% mayor con relación a la cifra del año anterior, para Junio de 2017 fueron \$ 380.30 miles que representa el 34.1% menor con relación a la cifra del año anterior, para Junio de 2018 fueron \$ 516.20 miles que representa el 35.7% menor con relación a la cifra del año 2017, para Junio de 2019 fueron \$ 428.40 miles que representa el 17.0% menor con relación a la cifra del año 2018 y para Junio de 2020 fueron \$ 616.10 miles que representa el 43.8% mayor con relación a la cifra del año 2019 .

En el comportamiento de las Primas Retenidas estas pasaron de \$159.00 miles en Junio de 2013 a \$194.70 miles en Junio de 2014, a \$336.30 miles en Junio de 2015, a \$2.285 Millones en Junio del 2016, a \$3.232 Millones en Junio del 2017, \$3.33 Millones en Junio del 2018, a \$2.47 Millones en Junio del 2019 y a \$2.23 Millones en Junio del 2020.

#### **PRIMAS EMITIDAS Y SUSCRITAS:**

Las Primas Emitidas y Suscritas indican el nivel de contratación que se ha dado en el periodo analizado, por cuanto representan el total de primas por todas las pólizas vendidas durante un período determinado.

A excepción de las variaciones existentes entre los dos primeros años del período analizado, este indicador ha mostrado una tendencia al crecimiento sostenido durante el período de 2013 - 2016, habiendo pasado de \$ 216.08 miles en Junio del 2013 a \$ 397.07 miles en Junio del 2014; un cambio porcentual del 83.8 % entre ambos períodos.

En el 2015 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$1,615.30 miles, 306.8% mayores que en Junio del 2014. Para el 2016 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$3,316.62 miles, 105.3% mayores que en Junio del 2015. En el 2017 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$3,847 miles, 16.0% mayores que en Junio del 2016. Para el 2018 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$4,261 miles, 10.8% mayores que en Junio del 2017. Para el 2019 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$2,996 miles, 29.7% menores que en Junio del 2018, para el 2020 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$2,934 miles, 2.0% menores que en Junio del 2019 y para el 2020 las Primas Emitidas y Suscritas fueron de \$2,934 miles, 2.0% menores que en Junio del 2019.

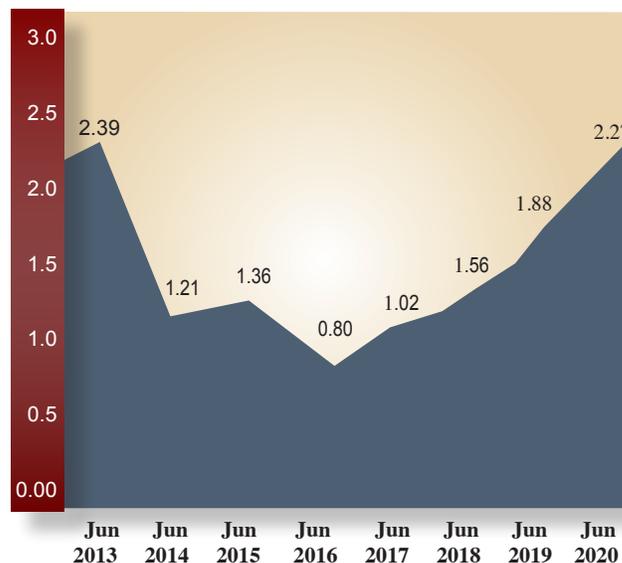
#### **Primas/Responsabilidades:**

El indicador de Primas/Responsabilidades ha tenido variaciones dentro del período analizado, lo que implica que el nivel de primas por seguros contratados ha variado su nivel de relación promedio, por la cuota de mercado, influencia negativa de las condiciones competitivas y guerra de precios de las industria, al igual que por los ajustes de precio que se hicieron necesarios para enfrentar la lentitud en la actividad económica nacional. Hay mayor ofrecimiento de productos a menor prima.

Las cifras relevantes en este rubro, en que el coeficiente tuvo el comportamiento siguiente:

Para Junio del 2013 el indicador fue de 0.10%, a 0.11% en el 2014, a 0.16% en el 2015 a 0.69% en Junio del 2016, a

#### **RAZÓN DE LIQUEDEZ**



0.84 % para Junio del 2017, a 0.72 % para Junio del 2018, a 0.56 % para Junio del 2019 y a 0.59 % para Junio del 2020

#### **COMISIONES DE REASEGURO:**

En Junio del 2013 se tenía \$16.04 miles, los valores tuvieron un ascenso, \$ 45.6 miles en el 2014, en Junio del 2015 \$149.16 miles y en Junio de 2016 de \$ 171.62 miles.

#### **SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO:**

Los *Siniestros y Gastos recuperados por Reasegueros* reflejan en su comportamiento los hechos mencionados en los análisis anteriores. En Junio de 2013 la suma recuperada fue de \$ 1.1 miles, al 2014 tuvo un incremento, llegando hasta \$198.1 miles, en Junio de 2015 a \$360.9 miles, en Junio del 2016 a \$407.2 miles, para Junio del 2017 a \$588.9 miles, para Junio del 2018 a \$292.4 miles, para Junio del 2019 a \$113.5 miles y para Junio del 2020 a \$287.3 miles.

#### **COEFICIENTES DE LIQUEDEZ**

	Jun 2013	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019	Jun 2020
<b>Razón de Liquidez</b>	2.39	1.21	1.36	0.803	1.02	1.56	1.884	2.273
<b>Primas Netas/Activos Líquidos</b>	0.17	0.41	0.57	1.585	0.77	0.59	0.491	0.521
<b>Activos Líquidos/Reservas Técnicas</b>	4.50	1.88	2.92	3.886	5.83	7.46	9.587	9.287
<b>Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros</b>	4.36	1.75	2.12	1.416	1.77	1.95	2.368	3.198
<b>Ingresos Fin., Inversiones / Act. Líq</b>	0.012	0.032	0.014	0.013	0.016	0.020	0.027	0.022
<b>EBIT (En miles de \$)</b>	-209.30	-124.80	-470.20	84.65	370.90	198.30	165.40	312.50
<b>EBITDA (en miles de \$)</b>	-201.17	-96.83	-408.49	127.49	430.20	264.79	194.73	341.16

## Gestión de la Liquidez

La *Razón de Liquidez* dentro del período estudiado presenta un comportamiento variable, pasando de 2.39 en Junio del 2013, a 1.21 en Junio del 2014, a 1.36 en Junio del 2015, 0.80 en Junio del 2016, 1.02 en Junio del 2017, 1.56 en Junio del 2018, 1.88 en Junio del 2019 y 2.27 en Junio del 2020.

Las *Primas Netas/Activos Líquidos*, que nos indican que proporción de los Activos Líquidos se encuentran constituidos por los ingresos provenientes de las Primas Netas recibidas, comenzaron en 0.17 en Junio del 2013, para luego convertirse en 0.41 en Junio del 2014, llegar al 0.57 en Junio del 2015, al 1.58 en Junio del 2016, al 0.77 en Junio del 2017, el 0.59 en Junio del 2018, el 0.49 en Junio del 2019 y al 0.52 en Junio de 2020, todas estas cifras nos dan una indicación de la evolución de la cartera de seguros en relación a los activos líquidos.

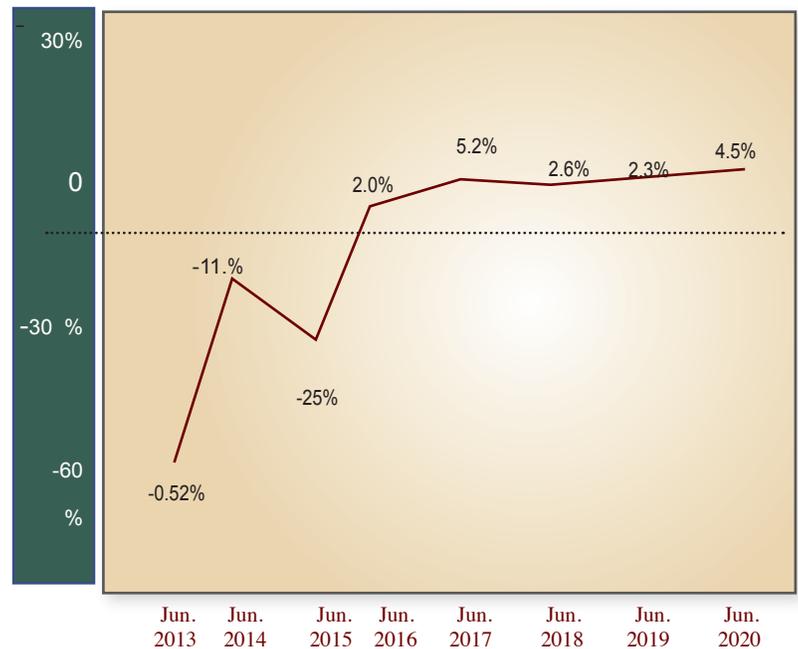
Los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas* han mantenido una tendencia variable originada mayormente en las variaciones de las Reservas más que en la reducción de los Activos Líquidos. Este indicador pasó de 4.50 en Junio del 2013, a 1.88 en el 2014, a 2.92 en Junio de 2015, a 3.89 en Junio de 2016, a 5.83 en Junio de 2017, a 7.46 en Junio de 2018, a 9.59 en Junio de 2019 y a 9.29 en Junio de 2020.

De igual forma los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas + Reservas Siniestros*, que se originan de las mismas fuentes que el indicador anterior, tuvieron un comportamiento consistente

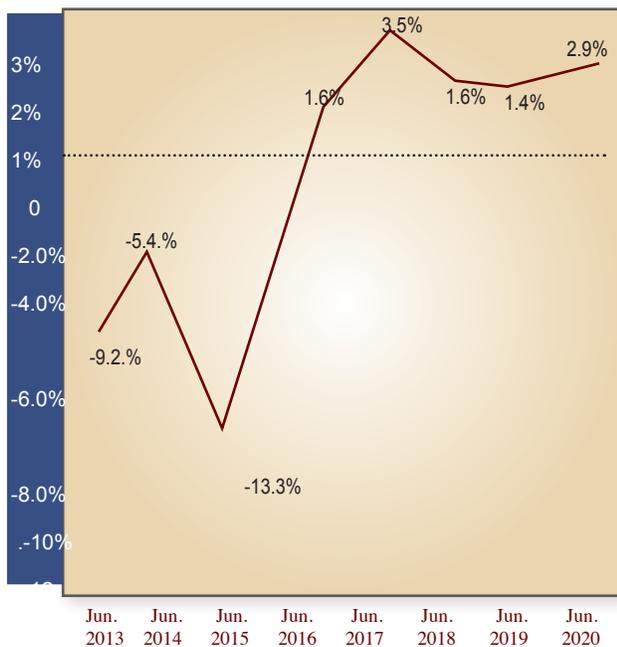
## RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS

	Jun 2013	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019	Jun 2020
<b>Retorno de los activos (ROA)</b>	-9.2%	-5.4%	-17.3%	1.64%	3.54%	1.55%	1.41%	2.9%
<b>Margen de Utilidad Neta (ROS)</b>	-50.2%	-11.0%	-32.9%	1.99%	5.2%	2.6%	1.41%	4.5%
<b>Ingresos de Operación/Activos Totales</b>	0.18	0.49	0.52	0.82	0.68	0.61	0.61	0.64
<b>Gastos de Operación/Total de Activos</b>	0.10	0.125	0.177	0.191	0.15	0.092	0.089	0.083

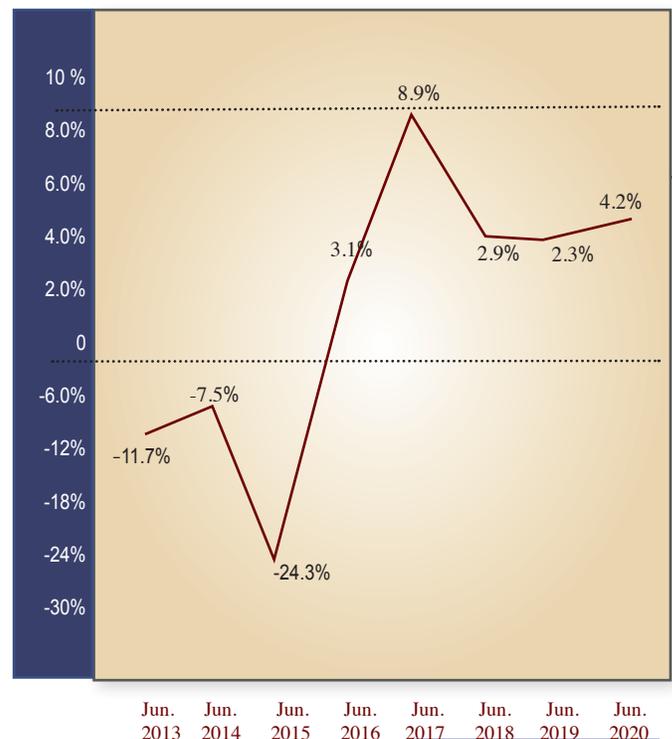
### ROS (UTILIDAD NETA/INGRESOS DE OPERACIÓN)



### ROA (UTILIDAD NETA/ACTIVOS TOTALES)



### ROE (UTILIDAD NETA/PATRIMONIO)



# ANÁLISIS DE EFICIENCIA

con el mismo, mostrando una conducta variable con cifras de 4.36 en el 2013, de 1.75 en el 2014, de 2.12 en el 2015, 1.41 en Junio del 2016, 1.77 en Junio del 2017, 1.95 en Junio del 2018, 2.37 en Junio del 2019 y 3.20 en Junio del 2020.

Los Ingresos Financieros y de inversiones/Activos Líquidos, que nos representan el aporte que los fondos provenientes de Ingresos Financieros y de inversiones realizan a la liquidez de la empresa, han mantenido niveles variables, basados en los movimientos de tasas de interés que se han experimentado en el período analizado.

Este indicador comenzó en un 1.2% en Junio de 2013, en Junio de 2014 fue de 3.2% en Junio de 2015 fue de 1.4%, en Junio de 2016 es de 1.3%, en Junio de 2017 es de 1.6%, en Junio de 2018 es de 2.0% y en Junio de 2019 es de 2.7% y en Junio de 2020 es de 2.2%.

Aunque también es importante hacer notar que los Activos Líquidos han experimentado un incremento consistente a través del período.

Los indicadores del EBIT y del EBITDA, han tenido los siguientes comportamientos: Los primeros pasaron de \$-209.30 miles en Junio de 2013 a \$-124.80 miles en Junio del 2014, a \$-470.20 en Junio de 2015, llevando el EBIT a reducir los niveles del período anterior, en Junio del 2016 el EBIT aumenta a \$84.65, en Junio del 2017 el EBIT aumenta a \$370.90, en Junio del 2018 el EBIT fue \$198.30, en Junio del 2019 el EBIT fue \$165.40 y en Junio el 2020 fue \$312.50 miles. Igual situación vivió el EBITDA.

El EBITDA pasó de \$-201.17 miles en Junio del 2013 a \$-96.8 miles en el 2014, a Junio del 2015 el EBITDA decreció a \$-408.49 miles, en Junio del 2016 el EBITDA aumenta a \$120.49 miles, en Junio del 2017 el EBITDA



aumenta a \$430.20 miles, en Junio del 2018 el EBITDA aumenta a \$264.79 miles, en Junio del 2019 el EBITDA aumenta a \$194.73 miles y en Junio del 2020 el EBITDA aumenta a \$341.16 miles.

## COEFICIENTES DE EFICIENCIA

	Jun 2013	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019	Jun 2020
Eficiencia Operativa	0.570	0.220	0.286	0.215	0.208	0.151	0.146	0.129
Gastos de Operación / Activos	0.103	0.125	0.177	0.191	0.15	0.09	0.089	0.083
Activos Totales / Número Empleados	165.11	71.23	79.16	72.74	116.33	128.93	117.86	116.05
Utilidades Netas/ Número Empleados	-15.17	-3.84	-10.53	1.19	4.11	2.00	1.66	3.37
EBIT / Ingresos de Operación	-51.2%	-10.9%	-25.2%	2.1%	7.2%	3.7%	3.4%	6.4%
EBITDA / Ingresos de Operación	-49.2%	-8.4%	-21.9%	3.05%	8.3%	5.0%	4.0%	6.9%

## Análisis de la Rentabilidad

El Retorno sobre los Activos (ROA) durante los ejercicios analizados ha variado entre un -9.2 % en Junio del 2013, un -5.4% en el 2014, un -13.3 % en Junio de 2015, 1.6% en Junio del 2016, 3.5% en Junio del 2017, 1.5% en Junio del 2018, 1.4% en Junio del 2019 y 2.9% en Junio del 2020 hay que seguir construyendo el rightsizing, punto de equilibrio y construir un nicho de mercado.

El Margen de Utilidad Neta (ROS), consistente con lo sucedido con la ROA, ha tenido un comportamiento similar, en Junio de 2013 es de -52.0%, en 2014 es de -11.0, de -25.4% en Junio de 2015, 2.0% en Junio del 2016, 5.2% en Junio del

### ACTIVOS TOTALES/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$



2017, 2.6% en Junio del 2018, 2.3% en Junio del 2019 y 4.5% en Junio del 2020. Este ratio se ha visto influenciado por el nivel de la cartera y que limita los niveles de utilidad.

El Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE) ha tenido tendencia similar, un -11.7 % Junio del 2013, un -7.5% el 2014, de -18.7 % al 30 de Junio de 2015, un 3.1% en Junio del 2016 , un 8.9% en Junio del 2017, un 2.9% en Junio del 2018, un 2.3% en Junio del 2019 y un 4.2% en Junio del 2020.

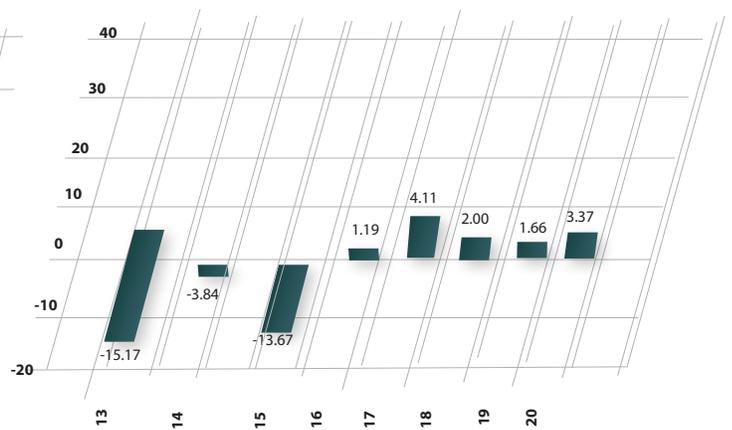
En cuanto al coeficiente de Ingresos de Operación/Activos Totales, comenzó en el 2013 en que se situó en 0.18, en Junio de 2014, el coeficiente fue de 0.49, incrementando en el 2015 al 0.52, a 0.82 en Junio del 2016, a 0.68 en Junio del 2017, a 0.61 en Junio del 2018, a 0.61 en Junio del 2019 y a 0.64 en Junio del 2020.

La Eficiencia Operativa, reflejada en la relación entre los Gastos de Operación/Total de Ingresos Corrientes + Otros Ingresos, ha tendido a evolucionar en el período 2013-2016, habiendo comenzado con un 57.0% en Junio de 2013, se vio disminuida al 22.0% en el 2014, al 28.6% en Junio del 2015 al 21.5% en Junio del 2016, 20.8% en Junio del 2017, al 15.1% en Junio del 2018, al 14.6% en Junio del 2019 y al 12.9% en Junio del 2020.

En cuanto a los Gastos de Operación/Activos Totales, el comportamiento fue ascendente: pasando del 10.3 % en Junio del 2013, al 12.5% en el 2014, al 17.7% en Junio del 2015, en Junio del 2016 al 19.0%, en Junio del 2017 al 15.0% , en Junio del 2018 al 9.2%, en Junio del 2019 al 8.9% y en Junio del 2020 al 8.3%.

El Margen EBIT/Ingresos de Operación inició en Junio del 2013 en un -51.2 % para pasar a ser el -10.9% en Junio del 2014, el -25.2% en Junio del 2015, 2.1% en

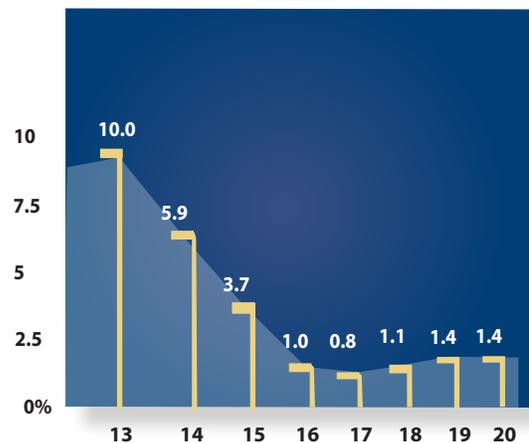
### UTILIDADES NETAS/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$



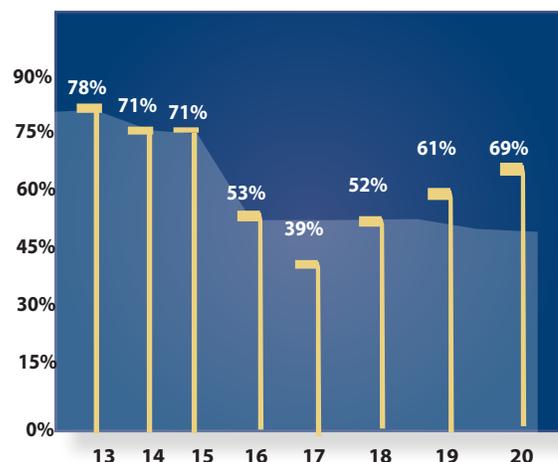
Junio del 2016 , 7.2% en Junio del 2017, 3.7% en Junio del 2018, 3.4% en Junio del 2019 y 6.4% en Junio de 2020.

El Margen EBITDA/Ingresos de Operación, pasó del -49.2 % en Junio del 2013 al -8.43% en el 2014, al -21.9% en Junio del 2015, al 3.2% en Junio del 2016, 8.3%

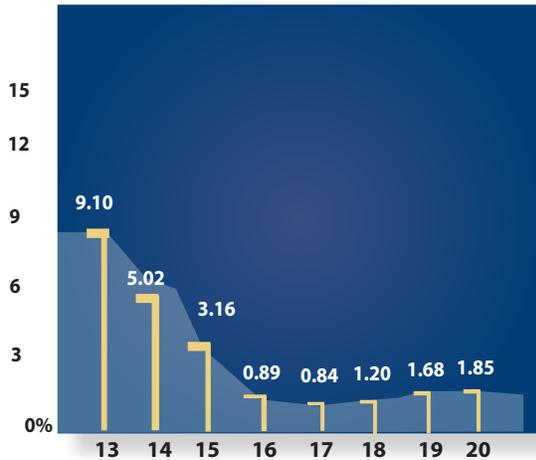
### Capital Social / Primas Netas a Jun en Veces



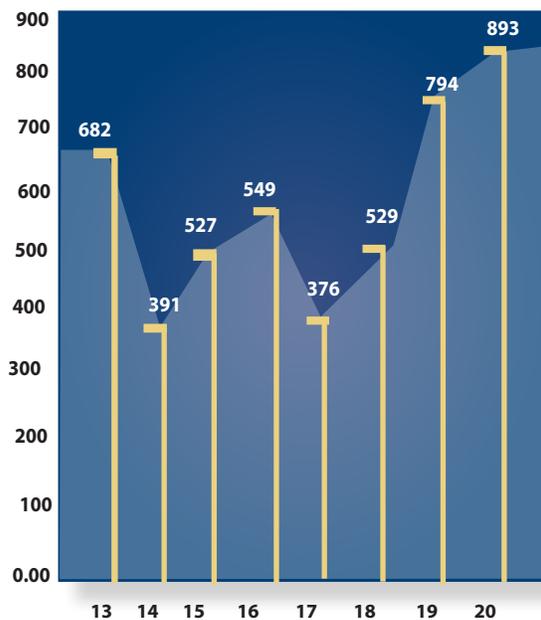
### Patrimonio / Activos en porcentaje



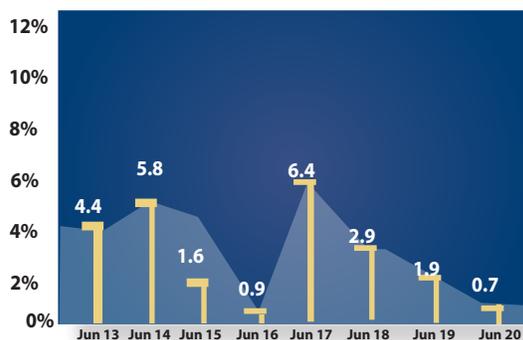
**Patrimonio / Primas Netas a Junio**  
en Veces



**Patrimonio / Reservas Técnicas %**



**Activo Fijo / Patrimonio**  
en porcentaje



en Junio del 2017, al 5.0% en Junio del 2018, al 4.0% en Junio del 2019 y al 6.9% en Junio del 2020, consistente con las cifras del Margen EBIT/Ingresos de Operación. Hay que tener presente el escenario que se vivió durante el periodo de introducción de la empresa al mercado, afectados también por la exposición al riesgo.

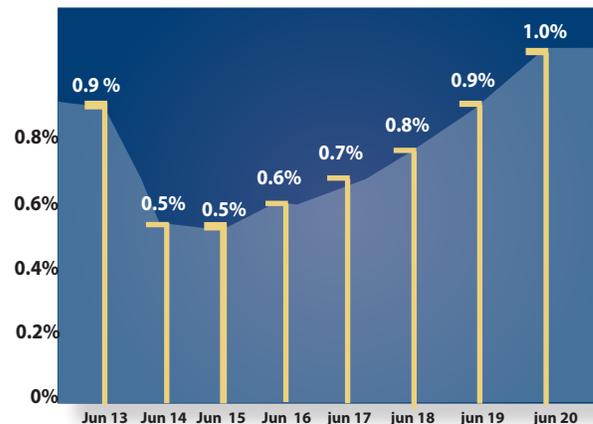
La Razón de *Activos/Número de Empleados* a Junio refleja la siguiente tendencia ascendente durante el período comprendido entre Junio de 2013 y el 2015. A Junio de 2013 la cifra fue de \$165.11 miles, luego \$71.23 miles en Junio de 2014, \$79.16 miles en 2015, \$72.74 miles en Junio del 2016, \$116.33 miles en Junio del 2017, \$128.93 miles en Junio del 2018, \$117.86 miles en Junio del 2019 y \$116.05 miles en Junio del 2020.

El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* tuvo importantes variaciones originadas en el comportamiento de las utilidades, de tal manera que en Junio del 2013 el coeficiente fue de \$-15.17 miles por empleado, de \$-3.84 en el 2014, llegando a \$ -10.53 en Junio de 2015, a \$ 1.19 en Junio del 2016, a \$ 4.11 en Junio del 2017, a \$ 2.0 en Junio del 2018, a \$ 1.66 en Junio del 2019 y a \$ 3.37 en Junio del 2020.

**Coefficientes de Capital:**

El coeficiente Patrimonio/Activos mantiene una tendencia estable entre el 2013 y el 2016, habiendo alcanzado el 78% en Junio del 2013; el 71.6 % en el 2014; el 71.0% en Junio del 2015, en Junio del 2016 es de 53.2%, en Junio del 2017 es de 39.6%, en Junio del 2018 es de 52.6%, en Junio del 2019 es de 60.9% y en Junio de 2020 es de 68.6%.

**Patrimonio / Responsabilidades**  
en porcentaje



## GENERADORES CLAVES DEL RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

ÍNDICES	Jun 2013	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019	Jun 2020
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	-0.117	-0.075	-0.243	0.031	0.089	0.029	0.023	0.042
Margen Bruto de Utilidad	0.010	-0.018	-0.093	0.244	0.202	0.155	0.138	0.161
Margen Neto Utilidad	-0.125	-0.094	-0.320	0.027	0.046	0.022	0.018	0.038
ROA: Retorno de los Activos	-0.092	-0.054	-0.173	0.016	0.0354	0.0155	0.0141	0.0290
ROS: Margen de Utilidad Neta	-0.520	-0.110	-0.329	0.020	0.052	0.026	0.023	0.045
Ingresos de Operación/Activo Total	0.18	0.49	0.52	0.82	0.68	0.61	0.61	0.64
Utilidad Neta / Primas Netas	-1.067	-0.378	-0.769	0.028	0.075	0.035	0.039	0.078
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	-1.12	-2.33	-1.02	11.60	4.23	5.92	6.29	2.85
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.10	0.125	0.177	0.196	0.150	0.092	0.089	0.083

Los Activos Totales comenzaron en \$ 2,311 miles en Junio del 2013 y experimentaron un crecimiento del 1.7% en el 2014 llegando hasta los \$ 2,350 millones; luego incrementaron a \$ 3,562 millones en el 2015 equivalente al 51.6% mayor que el año anterior, en Junio del 2016 incrementaron nuevamente a \$ 4,801 millones equivalente a un crecimiento del 34.8% con relación al año anterior, en Junio del 2017 incrementaron nuevamente a \$ 7,678 millones equivalente a un crecimiento del 59.9% con relación al año anterior, en Junio del 2018 incrementaron nuevamente a \$ 8,767 millones equivalente a un crecimiento del 14.2% con relación al año anterior, en Junio del 2019 decrementaron a \$ 8,014 millones equivalente a un decrecimiento del 8.6% con relación al año anterior y en Junio del 2020 decrementaron a \$ 7,659 millones equivalente a un decrecimiento del 4.4% con relación al año anterior.

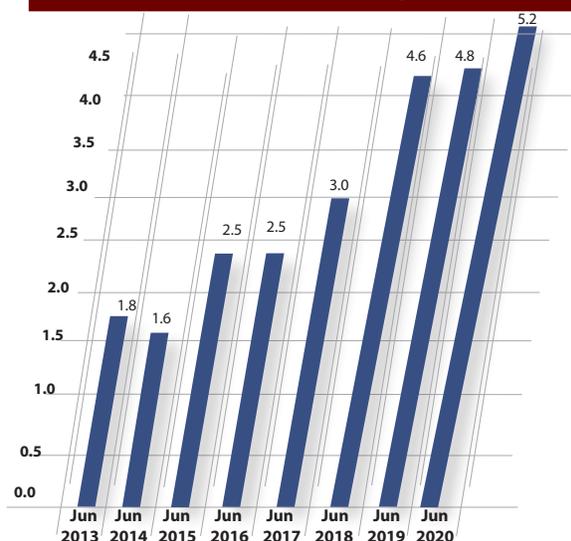
El Patrimonio, por su parte. Comenzó en \$1,813 millones en Junio del 2013 para pasar a \$1.682 millones en el 2014; a \$ 2.529 millones en Junio del 2015, a \$ 2.552 millones en Junio del 2016, a \$ 3.040 millones en Junio del 2017, a \$ 4.611 millones en Junio del 2018, a \$ 4.883 millones en Junio del 2019 y a \$ 5.254 millones en Junio del 2020.

Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas* a Junio varían continuamente comenzando desde 10 v en el 2013 a 5.9 v en el 2014, a 3.7 v en el 2015, a 1.04 v en Junio del 2016, 0.83 v en Junio del 2017, a 1.10 v en Junio del 2018, a 1.46 v en Junio del 2019 y a 1.49 v en Junio del 2020.

El coeficiente de *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento variable, a pesar que la Institución ha aumentado su patrimonio entre Junio de los años 2013 y 2015, pasando de 910% en el 2013 al 502% en el 2014, al 316% en el 2015, al 89% en Junio del 2016, 84% en Junio del 2017, al 120% en Junio del 2018, al 168% en Junio del 2019 y al 185% en Junio del 2020.

La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: Habiéndose encontrado en un 6.82 en Junio de 2013 tuvo un decremento hasta el 3.91 en el 2014 para llegar al 5.27 en Junio del 2015, al 5.49 en Junio del 2016, 3.76 en Junio del 2017, al 5.29 en Junio del 2018 y al 7.9 en Junio del 2019 y al 8.9 en Junio del 2020.

Patrimonio - en millones de \$



En cambio el coeficiente *Patrimonio/Responsabilidades*, que mide la proporción en la cual los contratos por Seguros se encuentran respaldados por el Patrimonio, presentan coeficientes sumamente bajos durante el período analizado, pasando del 0.94% en Junio del 2013, al 0.57% en el 2014, a 0.51% en Junio de 2015, a 0.61% en Junio del 2016, 0.71% en Junio del 2017, a 0.87% en Junio del 2018, a 0.95% en Junio del 2019 y a 1.09% en Junio del 2020. Este coeficiente se ha visto afectado por el tamaño de la Cartera de Seguros comparado con el patrimonio.

El monto de los Activos Fijos se ha mantenido durante el período analizado, con variaciones entre dichos años, sin embargo el Patrimonio ha tenido aumentos consistentes que llevan a un incremento absoluto entre el 2013 y el 2019, lo que hace que la relación *Activo Fijo/Patrimonio* haya disminuido del 4.45% en Junio de 2013 al 5.79% en 2014, a un 1.59% para Junio del 2015, a 0.86% en Junio del 2016, 6.42% en Junio del 2017, a 2.98% en Junio del 2018, a 1.96% en Junio del 2019 y a 0.7% en Junio del 2020.

El *Margen Bruto de Utilidad* ha sido en Junio del 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020 un 0.98%, -1.84%, -9.27%, 24.36%, 20.2%, 15.5%, 13.8% y 16.1% respectivamente.

De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad a Junio ha sido en el 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020 del orden de -12.52%, -9.36%, -24.7%, 2.73%, 4.6%, 2.2%, 1.8% y 3.8% respectivamente.