



Global
Venture
S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo



2014
Junio

Progreso Azul Compañía de Seguros S.A.


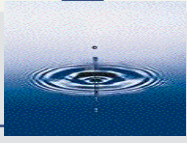

**Informe de Clasificación
al 30 de junio de 2014**

Septiembre 2014

Clasificación

AL 30 DE JUNIO 2014

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	EE	EE
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	25 Septiembre 2014	
Reunión	Ordinaria	

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	2	
2 ANÁLISIS PROSPECTIVOS	2	
3 ANÁLISIS INDUSTRIA	5	

Analistas :

Miriam Martínez de Parada
Siomara Brizuela Quezada
Rafael Antonio Parada M.

Descripción de la Categoría

EE : Corresponde a aquellas entidades que no poseen información suficiente o ésta no es representativa, lo que no permite emitir una opinión sobre su riesgo.

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 información financiera a junio 2014 y el Estudio de factibilidad y proyecciones proporcionadas por Progreso Azul Compañía de Seguros S.A.

Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia

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

BASES DE CLASIFICACIÓN

EL RATING ASIGNADO A Progreso Azul Compañía de Seguros S.A. es de EE, corresponde a aquellas entidades que no poseen información suficiente o ésta no es representativa, lo que no permite emitir una opinión sobre su riesgo. Se otorga esta clasificación considerando que la aseguradora está en periodo de formación, fue constituida como sociedad de seguros el 12 de marzo del 2014 y dio inicio a operaciones el 28 de mayo del 2014. Existe un buen historial y experiencia en el ramo por parte de los accionistas, tanto por su historial como también por ser propietarios de Progreso S.A. Seguros de personas. Se piensa competir con un buen servicio a los clientes salvadoreños, 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 en general, en base a un servicio diferenciado y fiable.

Los riesgos de Progreso Azul Compañía de Seguros S.A. entran en 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 Progreso Azul Compañía de Seguros S.A., estas amenazas que forman esta 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 cierto riesgo de cierto nivel con el fin de generar retornos de su estrategia. 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 tiene un peso importante la industria el cual para el sector seguros es un ambiente peligroso, en parte por el incremento de los jugadores, lo cual repercute en el crecimiento estable y de largo plazo, la marca Progreso Azul está iniciando, 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 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 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 Progreso. 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 procíclicas; tiene un nivel de riesgos y

Progreso Azul Compañía de Seguros S.A. Balance General Resumido al 30 de Junio y Factibilidad Projectado en miles de dólares \$

Año	Junio 2014	1 año	3 año	5 año
Caja y Bancos	122	282	359	387
Inversiones Financieras (Neto)	749	1800	2300	3200
Cartera Neta de Préstamos	399	-	-	-
Primas por Cobrar (neto)	993	190	393	627
Deudores por seguros y fianzas	115	23	48	77
Otros Activos		12	25	60
Diversos *	1131	186.70	421.10	627.8
Activo Fijo	24.9	60	36	12
Total Activo	3,536	2,367	3,162	4,363
Total Pasivo	1,530	506	1,039	1,655
Otros Pasivos	453	2.2	2.2	2.2
Reservas Técnicas	194	289	599	956
Reservas por siniestros		71	147	234
Total Patrimonio	2,006	1,863	2,122	2,707
Capital Social	2,000	2,000	2,000	2,000
Resultados acumulados	6.5	-136	99	633
Total Pasivo y Capital	3,536	2,367	3,162	4,363

Progreso Azul Compañía de Seguros S.A. Estado de Resultado Resumido al 30 junio y Factibilidad Projectado en miles de dólares \$

Año	Junio 2014	1 año	3 año	5 año
Ingresos de Operación	1,705	1,904	4,336	7,051
Primas netas de devoluciones	1,534	1,500	3,146	5,020
Ingresos por decremento de reservas técnicas			393	761
Siniestros y gastos recuperados reaseguros		280	580	925
Reembolso de gastos por cesiones	170	91	190	303
Costos de Operación	1,619	1,971	3,985	6,325
Siniestros		667	1,381	2,204
Primas cedidas	1,256	599	1,240	1,979
Gastos por incremento de reservas	195	360	650	1,004
Gastos de adquisición conservación	168	251	520	830
Margen Bruto	86	-67	350	726
Gastos de administración	79.7	156	323	515
Resultado de Operación	6.5	-136	138	365
Resultado antes de Impuestos	6.5	-1	156	412
Resultado técnico		-67	350	726
ROE		-7.05%	5.47%	11.6%
Ingresos de Punto de Equilibrio			4,000	5,009
VAN 1,071,599				

Las tablas presentan información financiera, no se han incluido todas las cuenta.

probabilidad mediana, por el momento de su ciclo de vida (introducción).

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 desastres naturales, eventos políticos (el ciclo electoral) y los principales cambios macroeconómicos.

La estructura organizacional es la configuración empresarial (con un enfoque funcional, simple, flexible,

línea media), con adaptación mutua y supervisión como mecanismo de coordinación y estaría ubicada en la etapa de ciclo emprendedora. Con sistemas de información con un nivel de desarrollo en la línea de base. 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, para tener éxito en la etapa de introducción del ciclo de vida.

Mediante la incorporación de estándares de gobernanza empresarial, debe ir paulatinamente adoptando la práctica de los riesgos previsible, “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 Progreso Azul S.A. por el potencial del Grupo Azul y el nuevo escenario económico, social y político que vivirá el país.

ANÁLISIS PROSPECTIVO

El ser parte del grupo azul puede ser una medida 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, Progreso Azul complementaría la línea de negocios de la sociedad ya autorizada Progreso, Sociedad Anónima 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. 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, podría ascender a un valor alrededor 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 ha modificado el modelo de negocio y la estructura de los jugadores del sector seguros, y presionará la cartera de negocio y la liquidez durante el 2014-2015. Los ratios de siniestros aumentarán por la tendencia en el entorno nacional, por la inseguridad y la recesión 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 un core business y una gestión de las relaciones con los clientes que le pueden permitir lograr en un plazo de cinco años una cuota de mercado aceptable.

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.

El nuevo gobierno impactará en la estructura del sector, creando un nuevo escenario para los jugadores.

Antecedentes

Aseguradora Progreso Azul Compañía de Seguros S.A., Sociedad Anónima Seguros de Personas, se constituyó como sociedad anónima el 12 de marzo del 2014, con una estructura accionaria de 2 accionistas en un 50% para cada uno, con un capital de \$2,000,000.00 es una sociedad salvadoreña de capital fijo, funciona de acuerdo a la Ley de sociedades de seguros y su objeto principal es la realización de operaciones de seguros, reaseguros, inversiones y préstamos. Realización de operaciones de seguros generales. Se va enfocar en comercializar seguros para cubrir las necesidades de los salvadoreños. El 28 de mayo del 2014 fue autorizada por la SSF para iniciar operaciones . 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 25 de junio del 2014 en junta general extraordinaria de accionistas , se aprobó la incorporación al futuro conglomerado que se denominará Inversiones financieras Grupo Azul, S.A. , se acordó cambiar la denominación de la empresa a Seguros Azul S.A.

Fortalezas

- Experiencia acumulada accionistas.
- Enfoque comercial nuevo.
- Acceso a fuentes de capital.
- El grupo al cual pertenece.
- Acceso a nichos del mercado
- Grupo Azul.
- Integración vertical.
- Mercado cautivo con 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.

Debilidades

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

Oportunidades

- Existe el nicho para un servicio diferenciado y para una empresa con imagen confiable en la nueva estructura de jugadores globales del sector seguros.
- Explotar el mercado potencial para seguros de personas y las rentas vitalicias. El monto para este sector es bastante atractivo.
- 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

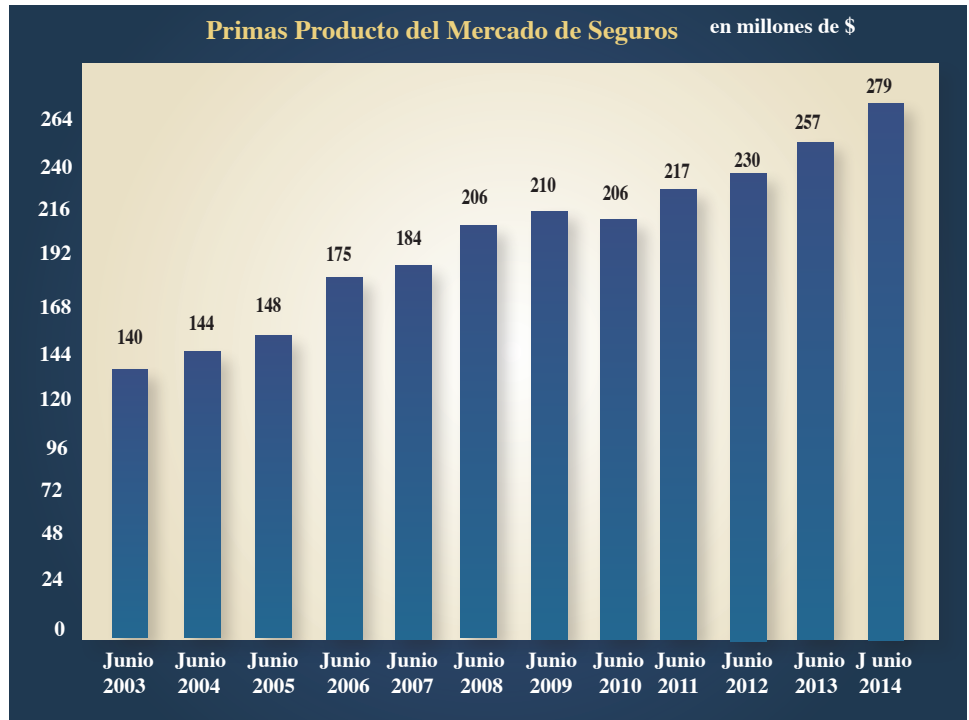
- Crisis Fiscal.
- Recesión económica de los Estados Unidos y del mundo.
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo para el 2014 (Crecimiento de -3.3% en el 2009 y bajo crecimiento 2010, 2011, 2012 y 2013 como escenario optimista de nuestra economía).
- Condiciones Climáticas.
- Situación de las empresas grandes globales y el aumento del costo de reaseguro.
- La coyuntura política económica y social.
- Crisis económica nacional y sectores claves de la economía en profunda recesión.
- Los costos bajos administrativos de los competidores grandes que pueden disminuir sus tarifas a fin lograr una base más grande por su mayor cartera de clientes.
- Disminución del poder adquisitivo y baja liquidez.
- Bajo crecimiento y guerra de precios y condiciones en el sector.
- Ciclo económico y de negocio en su parte baja.

L

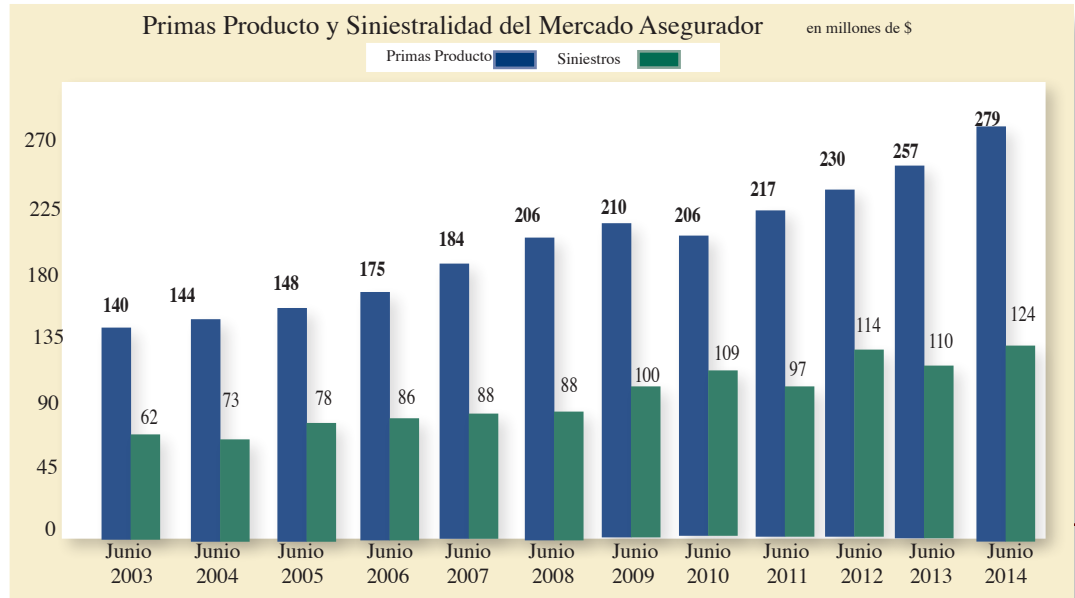
a Industria de Seguros en el país, es una estructura competitiva, caracterizada como una industria madura con un alto nivel de competencia y guerra de precios, que ha generado una serie de reajustes en las participaciones de mercado, tasas de rentabilidad y en los jugadores claves en este periodo analizado.

Durante el 2008, el sector asegurador mostró un crecimiento con respecto al año 2007 de 11.3%, las Primas netas ascendieron a \$439.24 Millones, para el 2009 se creció un 0.42 %, para el 2010 se creció en un 2,81% que las obtenidas en el 2009 y para el 2011 se creció en un 5,37% que las obtenidas en el 2010 con un monto de \$477 millones, para el 2012 se creció en un 5.25% \$502.86 Millones y para el 2013 se creció en un 8.61% \$546.14 Millones. En cuanto a la Siniestralidad, ésta muestra en el 2009, 2010, 2011, 2012 y el 2013 un aumento del 8.7%, 2.82%, 2.56%, 11.5% y del 0.04% totalizando \$203.9 Millones, \$209.66 Millones, 215.04 Millones, \$238.79 Millones y \$238.87 Millones .

El 2007 se presenta con cambios en la tendencia del sector con respecto al año 2006. La producción de Pri-



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Junio 2014



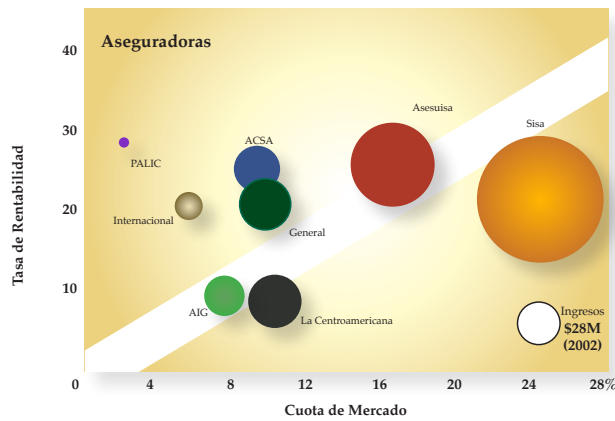
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Junio 2014

mas netas fue de \$394.35 Millones ha aumentado un 6.34% y la Siniestralidad del Mercado fue \$180.15 Millones un incremento de 0.6% .

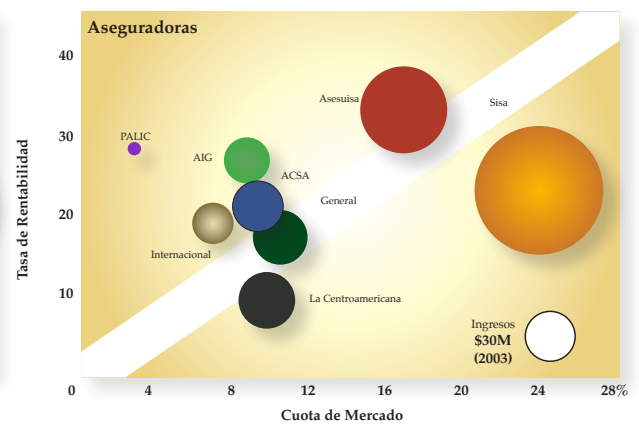
Para el 2006 la producción de Primas netas ha aumentado un 6.0% y la Siniestralidad del Mercado aumentó un 1.8% .

Los años 2003, 2004 y 2005 fueron particularmente difíciles para este sector, debido en primer lugar al entorno mundial, elementos que conllevaron a cambios en la estructura de costos, en los términos de competencia, y a una reducción en el número de asegurados. Se dio una disminución de las coberturas de algunos riesgos, efecto ocasionado principalmente por el incremento de la competencia entre los reaseguros internacionales debido a elementos

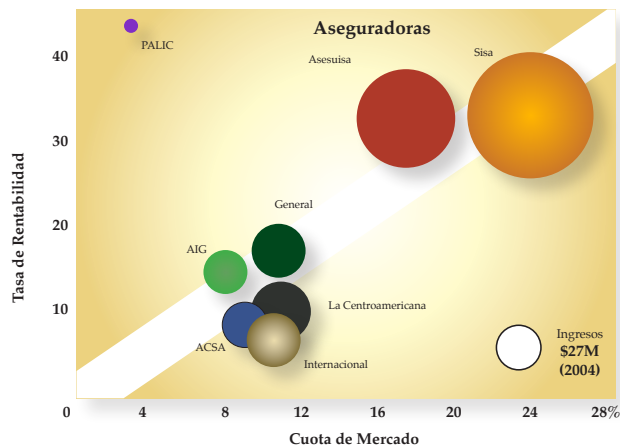
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2002**



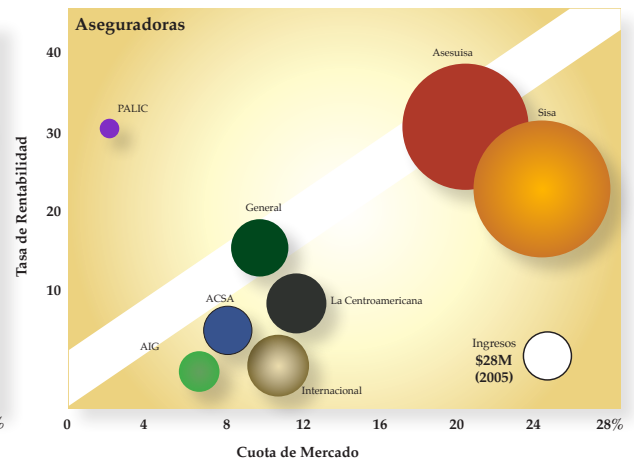
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2003**



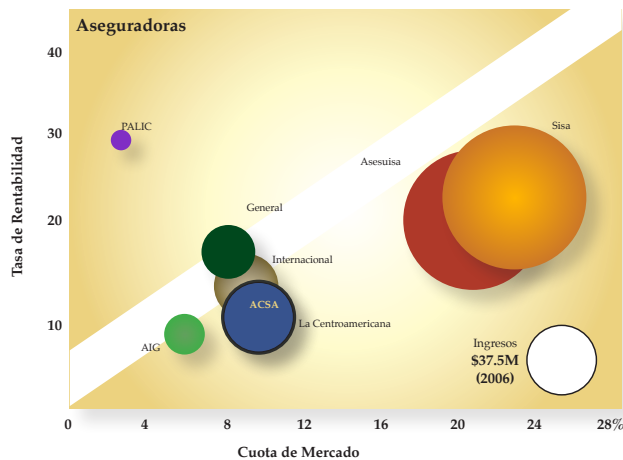
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2004**



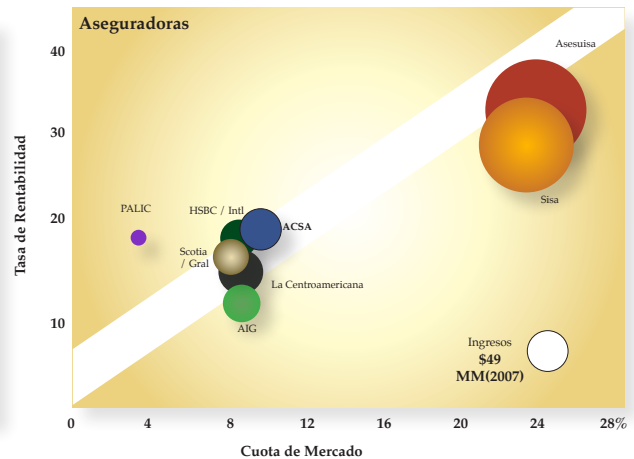
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2005**



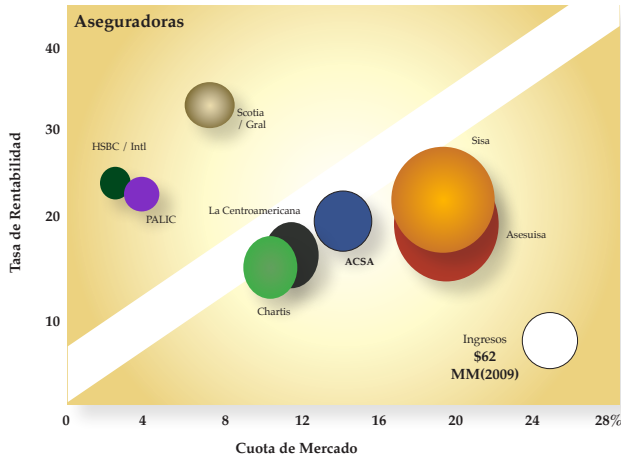
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2006**



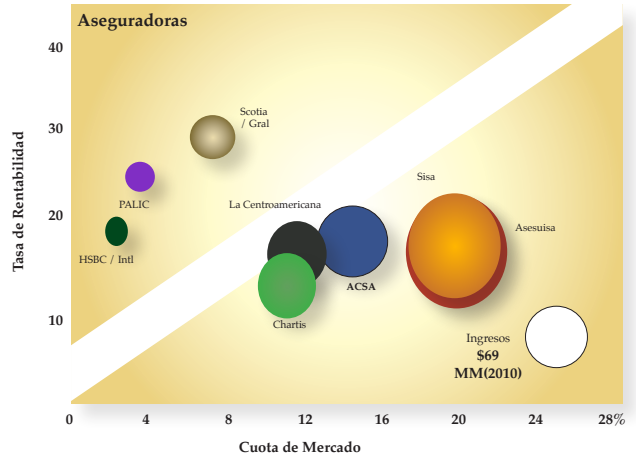
**Evolución de la Industria Aseguradora
año 2007**



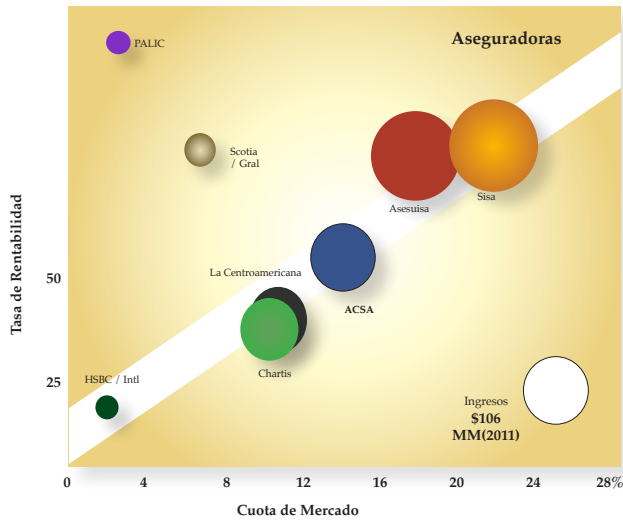
Evolución de la Industria Aseguradora año 2009



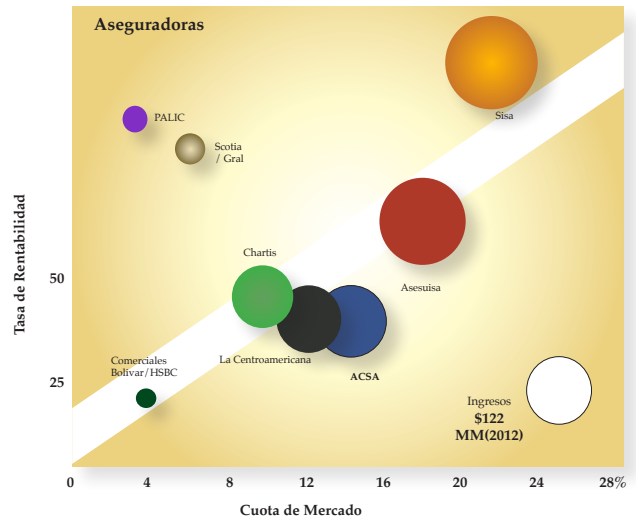
Evolución de la Industria Aseguradora año 2010



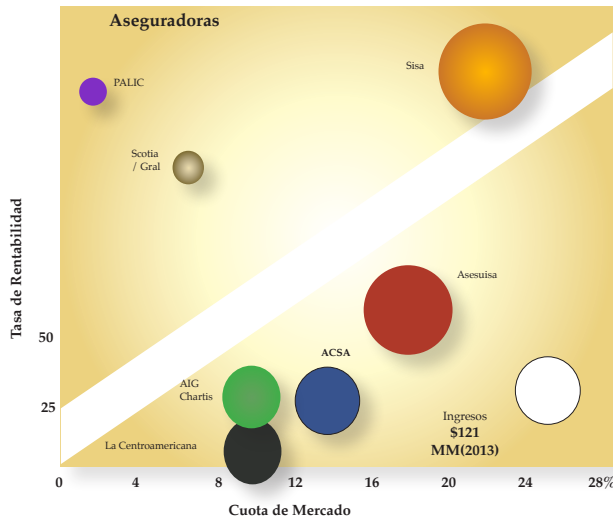
Evolución de la Industria Aseguradora año 2011



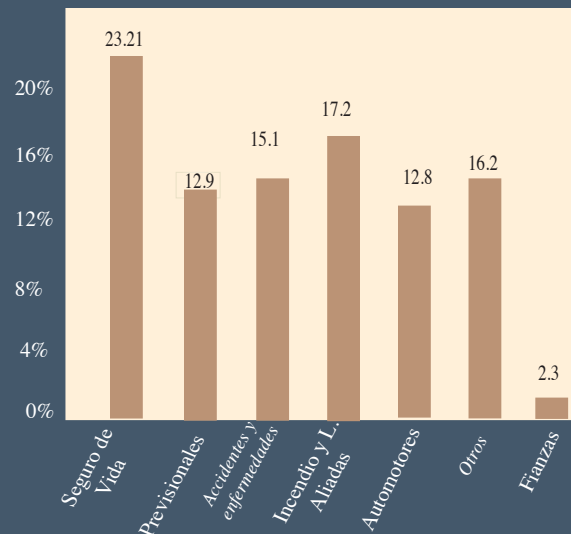
Evolución de la Industria Aseguradora año 2012



Evolución de la Industria Aseguradora año 2013



Primas Producto por Ramos - 2013 en porcentaje



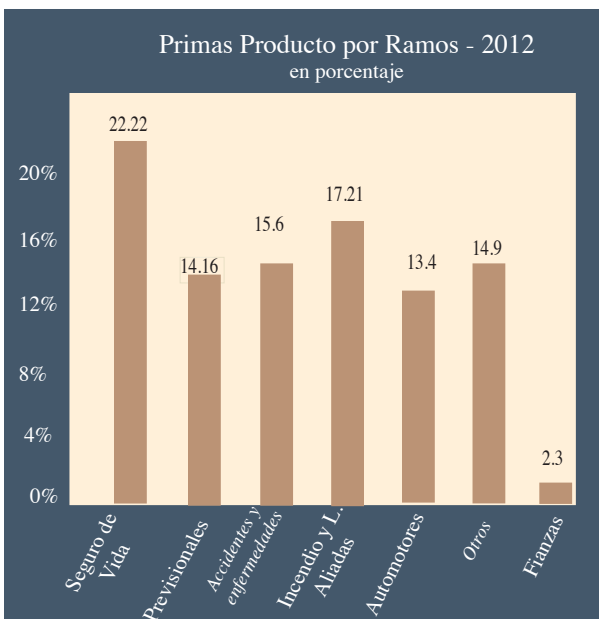
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2013

PRIMAS PRODUCTO POR RAMO - EN MILLONES \$

Ramo	Jun 2006	%	Jun 2007	%	Jun 2008	%	Jun 2009	%	Jun 2010	%	Jun 2011	%	Jun 2012	%	Jun 2013	%
Vida	32.1	17.4%	35.5	17.1%	35.3	17.1%	45.9	21.7%	44.1	21.3%	45.5	20.9%	56.2	22.5%	64.8	23.0%
Previsionales	23.6	12.8%	31.8	15.3%	29.5	14.3%	31.6	14.9%	32.9	15.9%	34.5	15.8%	37.7	15.1%	38.2	13.6%
Accidente y enfermedades	22.3	12.1%	21.3	10.2%	25.8	12.4%	26.1	12.3%	27.4	13.2%	31.9	14.6%	37.1	14.9%	43.6	15.5%
Incendio y Líneas Aliadas	43.5	23.6%	50.5	24.3%	47.8	23.1%	44.3	20.9%	40.5	19.6%	43.1	19.8%	43.7	17.5%	50.2	17.8%
Automotores	27.9	15.1%	29.1	14.0%	28.4	13.7%	25.5	12.0%	24.1	11.6%	25.5	11.7%	32.2	12.9%	33.6	11.9%
Otros	29.7	16.1%	34.8	16.7%	34.4	16.6%	31.5	14.9%	32.2	15.6%	31.1	14.3%	36.4	14.6%	44.2	15.7%
Fianza y Garantía	4.9	2.6%	4.4	2.1%	5.3	2.5%	6.0	2.8%	5.1	2.4%	5.5	2.5%	5.7	2.3%	6.39	2.2%
Totales	183	100%	207	100%	206	100%	211	100%	206	100%	217	100%	249	100%	281	100%

PRIMAS PRODUCTO POR RAMO - EN MILLONES \$

Ramo	Dic 2006	%	Dic 2007	%	Dic 2008	%	Dic 2009	%	Dic 2010	%	Dic 2011	%	Dic 2012	%	Dic 2013	%
Vida	68.1	17.6%	74.3	17.9%	86.1	18.6%	93.0	19.7%	93.9	19.8%	101	20.2%	118.5	22.2%	137.5	22.2%
Previsionales	46.9	12.1%	48.4	11.6%	63.1	13.6%	68.1	14.4%	67.4	14.2%	74.1	14.8%	75.5	14.1%	76.4	14.1%
Accidente y enfermedades	49.1	12.7%	47.	11.5%	57.4	12.4%	64.6	13.7%	67.0	14.1%	74	14.8%	83.2	15.6%	89.8	15.6%
Incendio y Líneas Aliadas	84.2	21.8%	94.1	22.7%	95.2	20.6%	94.0	19.9%	92.4	19.5%	95.6	19.1%	91.8	17.2%	102.3	17.2%
Automotores	64.4	16.7%	68.2	16.4%	69.9	15.1%	66.6	14.1%	65.2	13.7%	66.6	13.3%	71.6	13.4%	76.0	13.4%
Otros	64.1	16.6%	73.1	17.6%	78.5	17.0%	75.0	15.9%	77.8	16.4%	75.7	15.1%	79.8	14.9%	96.5	14.9%
Fianza y Garantía	8.2	2.1%	8.5	2.0%	11.3	2.4%	11.2	2.3%	10.7	2.2%	12.7	2.5%	12.6	2.3%	13.7	2.3%
Totales	385	100%	414	100%	461	100%	472	100%	474	100%	500	100%	533	100%	592	100%

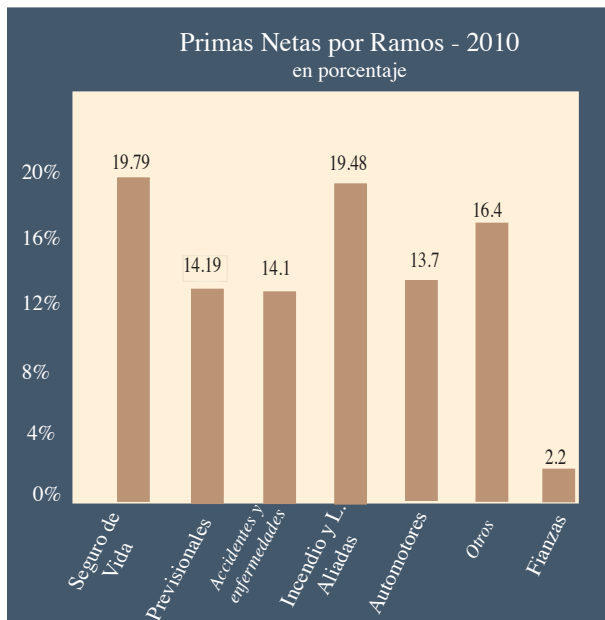


Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2012

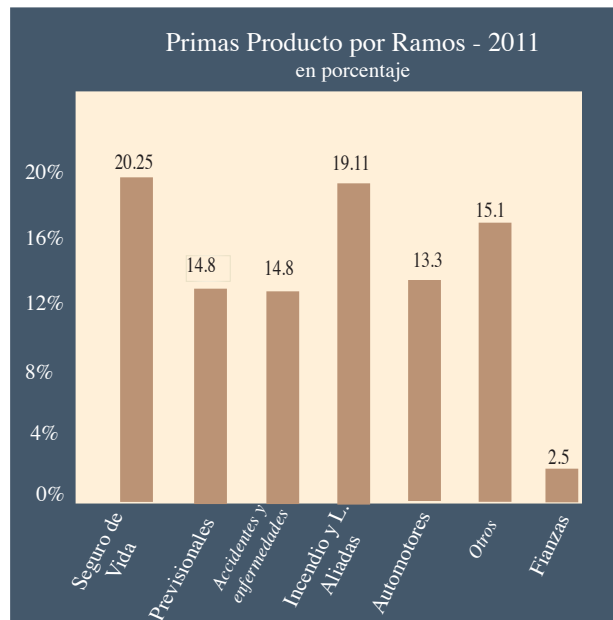
catastróficos: los atentados del 11 de Septiembre del 2001, la caída de los mercados financieros de la bolsa de Nueva York, los escándalos financieros de grandes empresas de Estados Unidos, así como la recesión económica experimentada en los Estados Unidos y su lenta recuperación. Se dio

un aumento de costos y una disminución de las coberturas y de algunos riesgos, efecto ocasionado principalmente por el incremento de los reaseguros internacionales debido a elementos catastróficos experimentados, los efectos de Katrina y Stan.

En la misma dirección ha actuado (sobre las características de la industria de los seguros) el bajo crecimiento en los últimos diez años y la recesión económica que vive el país. Estos factores han impactado en vivir ciclos económicos de alto y de bajo crecimiento y para el 2010 crecimiento negativo del sector seguros. Este factor ha repercutido en el número de pólizas, guerra de precios y el aumento de los niveles de las responsabilidades de los seguros ofrecidos a los clientes, además del incremento y cambio de las modalidades en los reaseguros. Estos impactos han elevado el nivel de rivalidad de la industria del seguro con la consiguiente baja en las tasas de rentabilidad para una parte del mercado, sobre todo las empresas no vinculadas a bancos y AFP's (éstas obtienen la mayoría de las utilidades del sector), haciendo que el mercado se vuelva más competitivo, con reacomodos fuertes en las participaciones de mercado, número de participantes y en el aumento de los



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2010



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2011

costos de operaciones.

El sector tuvo una producción de primas netas el 2004 de \$325.86 Millones, un aumento del 0.88% con relación al 2003; a Marzo de 2003 el mercado asegurador en su totalidad obtuvo un crecimiento en producción de primas netas de 7.57 %.

En cuanto a la siniestralidad del mercado, el comportamiento ha sido también a la alta en 6.89% ya que de los \$175.8 Millones en el 2005 se pasó a \$179.06 Millones en el 2006, se pasó a \$180.15 Millones en el 2007.

En el 2013 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, incendio y líneas aliadas, accidentes y enfermedad, previsionales, y automotores con 22.31 %, 17.2%, 15.1 %, 12.9 %, 12.8 %.

Para el 2012 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, previsionales, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas y automotores con 22.22 %, 14.16%, 15.62 %, 17.21 %, 13.44 %.

En el 2011 la mayor concentración se dio en los ramos de

los seguros de vida, previsionales, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas y automotores con 20.25 %, 14.82%, 14.81 %, 19.1 %, 13.3 %.

En el 2010 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, previsionales, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas y automotores con 19.8 %, 14.22 %, 14.1 %, 19.5 %, 13.7 %.

De los cuales la mayor concentración en el 2009 se dio en los seguros de incendio y líneas aliadas con 19.9%, ubicándose en segundo lugar la línea de vida con 17.9% y un 14.1% en el ramo automotores, previsionales con 14.43% y un 19.7% en el ramo vida.

En el 2008 la mayor concentración se dio en los seguros de incendio y líneas aliadas con 20.62%, ubicándose en segundo lugar la línea de vida con 18.65% y un 15.15% en el ramo automotores, previsionales con 13.66% y un 12.4% en el ramo accidentes y enfermedad.