



Global
Venture
S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo



2019
Junio

Seguros Azul Vida S.A
Seguros de Personas

**Informe de Clasificación
al 30 de Junio de 2019**

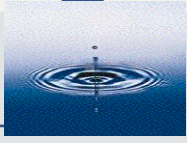
Septiembre 2019

Clasificación

AL 30 DE JUNIO 2019

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	E A	E A
Perspectiva	Estable	Estable
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	28 Octubre 2019	
Reunión	Ordinaria	

1

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS PROSPECTIVOS	5	
3 ANÁLISIS INDUSTRIA	7	

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 y 2019 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 2013	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019	2015 vs. 2016	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018	2018 vs. 2019
CONSOLIDADOS											
Total Ingresos de Operación	408.70	1,148.80	1,867.00	3,954.13	5,186.80	5,313.90	4,849.10	111.8%	31.2%	2.5%	-8.7%
Total Costos de Operación	385.70	1,123.60	1,913.20	3,225.22	3,969.00	4,341.10	4,002.40	68.6%	23.1%	9.4%	-7.8%
Utilidades de Operación	(221.70)	(319.40)	(807.50)	(212.56)	39.30	168.90	136.70			329.8%	-19.1%
EBIT (En miles de US\$)	(209.30)	(124.80)	(470.20)	84.65	370.90	198.30	165.40			-46.5%	-16.6%
EBIT/Ingresos de Operación	(0.512)	(0.109)	(0.252)	0.021	0.072	3.73%	3.41%			-47.8%	-8.6%
Utilidades Netas	(212.40)	(126.60)	(615.00)	78.85	271.50	136.00	113.10				-16.8%
Activos Totales	2,311.60	2,350.50	3,562.20	4,800.85	7,678.00	8,767.40	8,014.80	34.8%	59.9%		-8.6%
Pasivos Totales	498.90	668.40	1,033.50	2,249.11	4,638.00	4,156.80	3,131.70	117.6%	106.2%		-24.7%
Patrimonio	1,812.70	1,682.10	2,528.70	2,551.74	3,040.00	4,610.60	4,883.10	0.9%	19.1%		5.9%
POR ACCIÓN											
Total de Acciones a final del Año	2,000,000	2,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	4,250,000	4,250,000	-	-	41.7%	-
Valor en libros (en US\$)	\$0.91	\$0.84	\$0.84	\$0.85	\$1.01	\$1.08	\$1.15	0.9%	19.1%	7.1%	5.9%
RENTABILIDAD											
Margen Bruto de Utilidad	0.10%	-0.18	-0.93	0.244	0.202	0.155	0.138				
Margen Neto de Utilidad	-1.15%	-0.94%	-3.20%	2.7 %	4.63%	0.022	0.018				
ROE: Rendimiento del Patrimonio	-11.7%	-7.5%	-18.7%	3.1%	8.93%	0.029	0.023				
ROA: Retorno de los Activos	-9.2%	-5.4	-13.3%	1.6%	3.54%	0.016	0.014				
ROS: Margen de Utilidad Neta	-52.0%	-11.0%	-25.4%	2.0%	5.23%	0.026	0.023				
Utilidad Neta / Primas Netas	(1.067)	(0.378)	(0.769)	0.028	0.075	0.035	0.039				
Indice de Desarrollo		0.681	1.391	2.577	0.262	0.066	-0.197				
LIQUIDEZ											
Liquidez	2.393	1.209	1.357	0.803	1.016	1.565	1.88	-40.8%	26.5%	54.1%	20.4%
Primas Netas / Activos Líquidos	0.167	0.414	0.571	1.585	0.767	0.592	0.49	177.7%	-51.6%	-22.8%	-17.0%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	4.496	1.878	2.924	3.886	5.830	7.459	9.59	32.9%	50.0%	27.9%	28.5%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Sinistros	4.360	1.746	2.121	1.416	1.772	1.955	2.37	-33.2%	25.1%	10.3%	21.1%
Ing. Financ. Invers. / Act. Líquidos	0.012	0.032	0.014	0.013	0.016	0.020	0.027	-13.2%	26.5%	24.9%	35.9%
PRIMAS											
Primas Emitidas / Suscritas	216.08	397.08	1,615.30	3,316.62	3,847.34	4,261.90	2,996.03	105.3%	16.0%	10.8%	-29.7%
Primas Producto Netas	199.100	334.60	800.10	2,862.35	3,612.80	3,850.10	2,898.40	257.7%	26.2%	6.6%	-24.7%
Sinistros Netos	174.30	632.60	921.60	1,075.92	1,420.70	1,648.10	1,816.10	16.7%	32.0%	16.0%	10.2%
EFICIENCIA											
Eficiencia Operativa	0.570	0.220	0.286	0.222	0.208	0.151	0.146	-22.5%	-3.3%	-27.6%	-3.2%
Ingresos Totales / Utilidad Técnica	5.65	13.56	43.54	5.30	4.49	5.77	6.53	-87.8%	-15.3%	28.5%	13.1%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	3.220	2.978	12.455	1.143	0.935	0.871	0.953	-90.8%	-18.1%	-6.9%	9.5%
Primas Netas / Gastos de Operación	0.835	1.136	1.271	3.128	3.147	4.783	4.076	146.1%	0.6%	52.0%	-14.8%
Primas / No. de Empleados	14.221	10.139	17.780	43.369	37.633	56.619	42.624	143.9%	-13.2%	3.4%	-24.7%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	1.480	1.503	1.861	0.398	0.352	0.238	0.284	-78.6%	-11.4%	-32.4%	19.3%
Gastos de Admón / Total de Activos	0.102	0.125	0.176	0.189	0.148	0.091	0.088	7.8%	-21.7%	-38.9%	-3.4%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	3.178	2.959	12.382	1.135	0.928	0.859	0.941	-90.8%	-18.3%	-7.4%	9.5%
Gastos de Operación / Activos	0.103	0.125	0.177	0.191	0.150	0.092	0.089	7.9%	-21.6%	-38.6%	-3.4%
Utilidad Neta / No. de Empleados	(15.171)	(3.836)	(13.667)	1.195	4.114	2.000	1.663		136.7%	-51.4%	-16.8%
CAPITAL											
Patrimonio / Activos	0.784	0.716	0.710	0.532	0.396	0.526	0.609	-25.1%	-25.5%	32.8%	15.9%
Capital Social / Primas Netas	10.045	5.977	3.750	1.048	0.830	1.104	1.466	-72.0%	-20.8%	32.9%	32.8%
Patrimonio / Primas Netas	9.104	5.027	3.160	0.891	0.841	1.198	1.685	-71.8%	-5.6%	42.3%	40.7%
Patrimonio / Activos y Contingencias	1.034	1.160	1.170	0.785	0.438	0.585	0.655	-32.9%	-44.2%	33.6%	12.0%
Patrimonio / Reservas Técnicas	6.827	3.910	5.274	5.490	3.762	5.287	7.936	4.1%	-31.5%	40.5%	50.1%
Activo Fijo / Patrimonio	0.045	0.058	0.016	0.009	0.064	0.030	0.019	-45.9%	648.9%	-53.6%	-34.1%

BASES DE CLASIFICACIÓN

EL RATING ASIGNADO A Seguros Azul Vida S.A Seguros de personas es de E A perspectiva estable, 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, tiene poco tiempo de haber iniciado 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. 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

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

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	2017 Proy	2019 Proy	2021 Proy	2023 Proy
Ingresos de Operación	725.90	2,102.0	4,066.80	5,139.90	9,706.10	10,881.1	9,767.70	9,887.3	15,101.9	20,941.0	26,709.8
Primas netas de devoluciones	670.2	1,500.4	2,269.70	2,730.70	7,262.50	8,214.9	6,931.40	6,481.0	10,107.6	13,790.3	17,521.4
Ingresos por decremento de reservas técnicas	0.4	414.4	944.90	1,071.70	986.10	1373.6	1,606.90	1,099.3	1,800.8	2,761.4	3,473.9
Siniestros y gastos recuperados reaseguros		23.2	542.00	835.20	1,032.80	810.20	608.70	1,378.2	1,986.9	2,735.9	3,550.5
Reembolso de gastos por cesiones	43.8	126.9	256.10	452.40	357.40	244.60	339.80	763.6	980.1	1,359.0	1,796.9
Ingresos financieros y de inversiones	11.5	37.1	54.10	49.90	67.30	237.80	280.90	45.9	45.9	45.9	45.9
Costos de Operación	604.50	2,010.20	3,987.70	5,061.10	8,484.00	8,655.90	7,867.50	8,872.8	13,232.9	18,005.1	22,873.7
Siniestros		518.8	1,534.10	2,152.40	3,292.10	3,842.30	3,402.60	3,078.6	4,607.0	6,344.5	8,240.2
Primas cedidas	109.4	210.5	854.30	1,251.70	1,319.20	702.70	884.70	2,660.6	3,687.2	5,069.0	6,560.0
Gastos por incremento de reservas	376.1	840.9	1,039.50	937.10	2,269.40	2,388.6	1,669.50	1,518.4	2,335.1	3,115.2	3,885.0
Gastos de adquisición conservación	119.0	443.0	559.80	719.90	1,603.30	1,722.3	1,910.70	135.9	183.4	243.3	312.7
Menos: Reservas de Saneamiento	0.50	44.8	101.30	175.10	-22.10	1.7	-1.50				
Resultados Antes de Gastos	120.90	16.7	-22.20	-96.30	1,244.20	2,223.50	1,901.70	1,014.5	1,869.0	2,935.8	3,836.1
Menos: Gastos de Operación	82.10	238.40	1,000.50	1,483.00	1,852.20	2,314.9	1,534.70	1,619.1	1,710.3	1,841.0	1,928.7
Gastos de administración	81.9	540.3	996.00	1,474.80	1,843.00	1,549.4	1,511.50	1,545.7	1,615.7	1,716.1	1,818.8
Resultado de Operación	38.80	-497.9	-1,022.70	-1,579.30	-608.00	-91.40	367.00	-604.6	158.7	1,094.8	1,907.4
Más: (Otros Ingresos - Gastos)	-	281.6	574.90	1,049.50	624.90	725.2	25.70	667.8	660.7	660	660
Resultado antes de Impuestos	38.80	216.3	-447.80	-529.80	16.90	633.8	392.70	63.2	819.4	1,754.8	2,567.4
Impuestos	13.8				21.20	177.80	97.20				
Resultado Post Impuestos	22.3	-216.3	-447.80	-529.80	-4.30	456.00	295.50				

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.

Año	2015	2016	2017	2019	2021	2023
Resultado antes de Impuestos	-15.4	-297.5	63.2	819.4	1,754.8	2,567.4
Crecimiento en Primas	56.5%	37.3%	32.9%	24.2%	14.5%	12.8%
Siniestralidad total	53.8%	49.3%	47.5%	45.6%	46.0%	47.0%
Primas cedidas	54.2%	46.7%	41.1%	36.5%	36.8%	37.4%
Promedio Reembolso por cesión	31.9%	30.5%	28.7%	26.6%	26.8%	27.4%
G. de Adm / Primas Netas	10.2%	18.2%	13.7%	9.5%	7.7%	6.6%
G. de Adq / Primas Netas	21.4%	20.4%	21.3%	22.6%	22.2%	21.4%
Saldo de Reservas de Riesgos en curso	605.8	893.1	1,312.2	2,128.9	2,908.9	3,678.8
Saldo de Reservas de reclamos	250.3	356.4	473.8	746.0	1,068.5	1,283.2

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

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 previsibles 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 desastres naturales, eventos políticos (el ciclo electoral) y los principales cambios macroeconó-

Seguros Azul Vida S.A Seguros de Personas
Balance General Factibilidad Proyectado en miles de dólares \$

Año	1 año	3 año	5 año
Caja y Bancos	205	250	234
Inversiones Financieras (Neto)	700	1,000	1,300
Cartera Neta de Préstamos	300	400	500
Primas por Cobrar (neto)	74	88	110
Deudores por seguros y fianzas	23	48	77
Otros Activos	11	11	11
Activo Fijo	112	14	-
Total Activo	1,676	2,141	2,686
Total Pasivo	762	1,032	1,399
Reservas Técnicas	61	193	359
Reservas por siniestros	3	8	16
Total Patrimonio	915	1,109	1,288
Capital Social	816	816	816
Total Pasivo y Capital	1,676	2,141	2,686

Seguros Azul Vida S.A Seguros de Personas
Estado de Resultado Factibilidad Proyectado en miles de dólares \$

Año	1 año	3 año	5 año
Ingresos de Operación	2,694	3,231	4,039
Primas Productos	1,768	2,120	2,638
Ingresos por decremento de reservas técnicas	113	140	172
Siniestros y gastos recuperados reaseguros	508	612	788
Comisiones por cesiones	306	359	440
Costos de Operación	2,198	2,640	3,326
Siniestros	837	1,021	1,310
Primas cedidas	599	1,240	1,979
Gastos por incremento de reservas	152	185	228
Gastos de adquisición conservación	255	306	380
Resultado Técnico	497	590	712
Gastos de administración	365	398	478
Resultado de Operación	-136	138	365
Resultado antes de Impuestos	132	134	234
ROE	12%	14%	15%
Ingresos de Punto de Equilibrio	1,484	1,704	2,133
VAN	1,512,000		
TIR	24.97%		

Las tablas presentan información financiera., no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado del proyecto de factibilidad de la empresa .

micos. Los próximos años por el efecto del cambio de gobierno, la polarización política, Deadlock (asamblea legislativa paralizadas / estancada los dos partidos mayoritarios que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político que erosiona la calificación crediticia de El Salvador, la causa de la crisis 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 bajo crecimiento del mercado potencial. 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 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 Seguros Azul Vida S.A. por el nuevo escenario económico, social y político que vivirá el país.

ANÁLISIS PROSPECTIVO

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 creación de la empresa de seguros de daños, Azul complementaría la línea de negocios de la sociedad ya autorizada 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 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 2018-2019. 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 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.

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.

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,



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, Almacénadoras 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

- 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 previsional, pensiones, de personas y las rentas vitales. El monto para este sector es bastante atractivo.
- El mercado de productos masivos tiene un gran potencial para ser desarrollado. Esto genera en ciertos nichos masivos un mercado potencial para un Asegurador mediano.

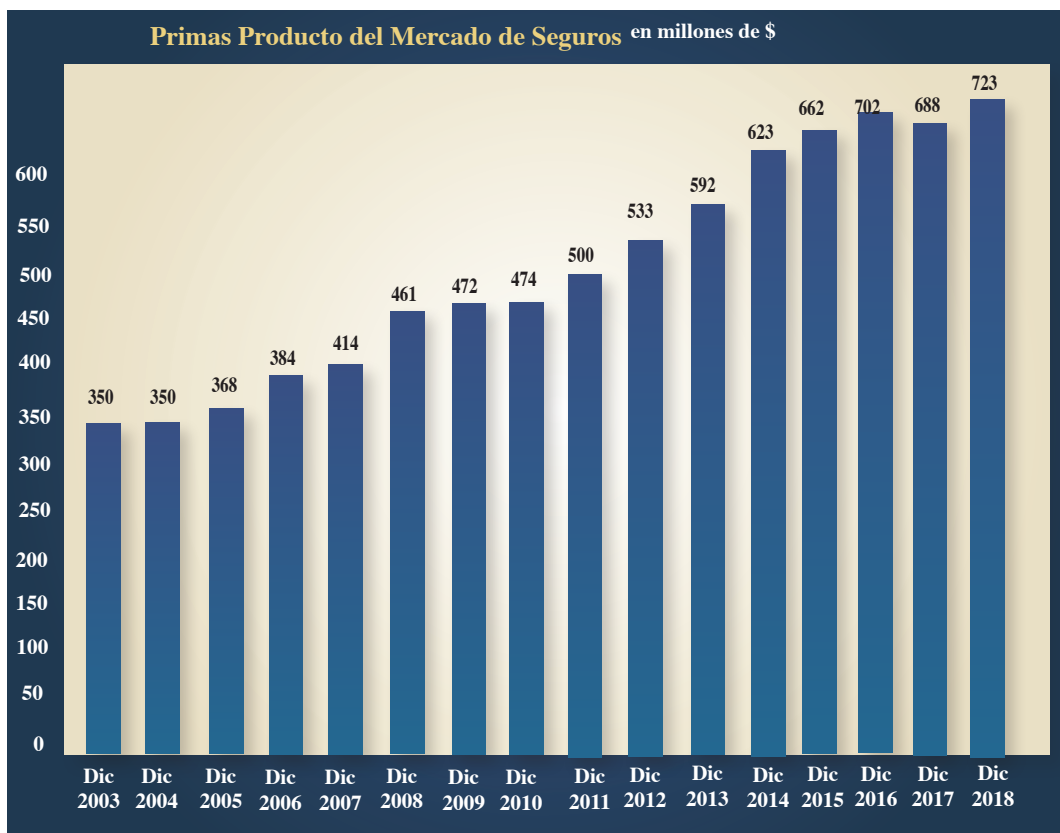
Amenazas

- Deadlock :asamblea legislativa paralizada / estancada los dos partidos mayoritarios que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político continúa erosionando la calificación crediticia de El Salvador, 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 .).
- Crisis Fiscal.
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.3% para el 2019 (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).
- Impacto en el riesgo por la mala gestión de la deuda del país.
- Ciclo económico y de negocio en su parte baja.

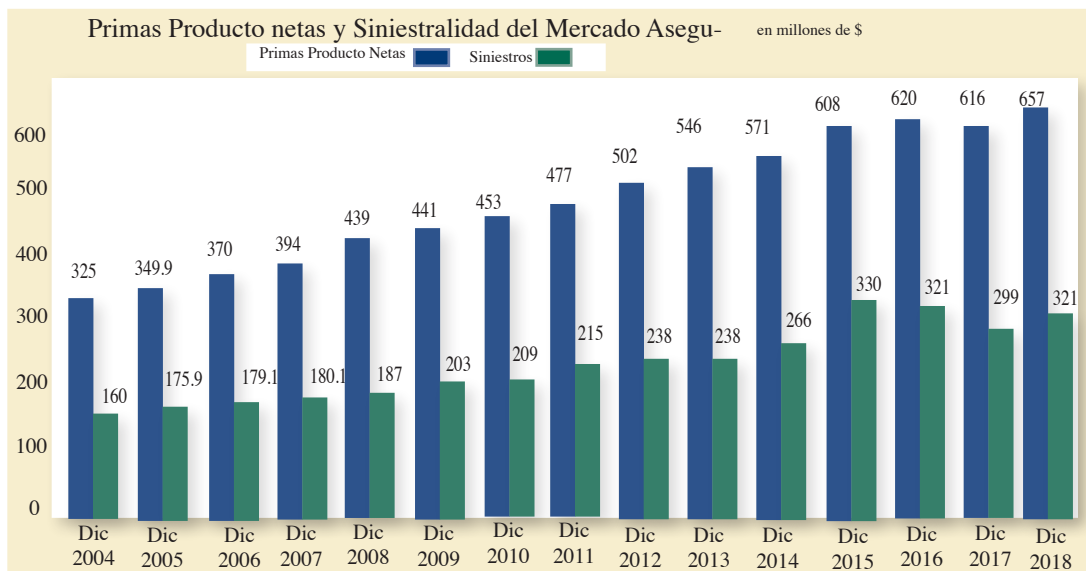


La Industria de Seguros en el país, es una estructura competitiva, caracterizada como una industria madura con un alto nivel de competencia, bajas barreras de entrada y guerra de precios, que ha generado una serie de reajustes en las participaciones de mercado, tasas de rentabilidad y en los jugadores 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, para el 2013 se creció en un 8.61% \$546.14 Millones, para el 2014 se creció en un 4.69% \$571.78 Millones, para el 2015 se creció en un 6.45% \$608.65 Millones, para el 2016 se creció en un 2.02% \$620.93 Millones , para el 2017 se decreció en un -0.77% \$616.14 Millones



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2018



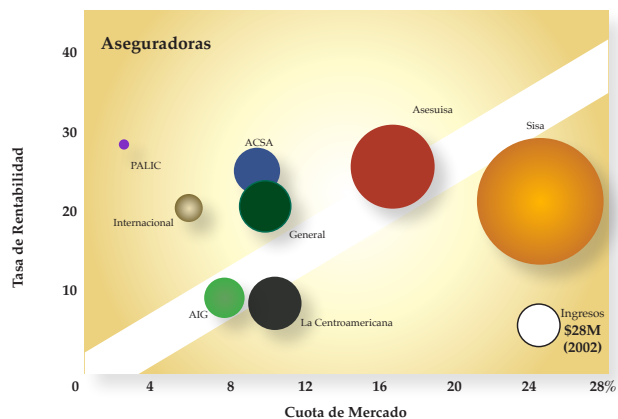
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2018

y para el 2018 se creció en un 6.72% \$637 Millones. En cuanto a la Siniestralidad, ésta muestra en el 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y el 2018 un aumento del 8.7%, 2.82%, 2.56%, 11.5%, 0.04%, 11.57%, 24.19%, -3.0%, -6.7% y del 7.3% totalizando \$203.9 Millones, \$209.66 Millones, 215.04 Millones, \$238.79 Millones, \$238.87 Millones, \$266.51 Millones, \$330.97 Millones, \$321.04 Millones, \$299.33 Millones y \$321.17 Millones.

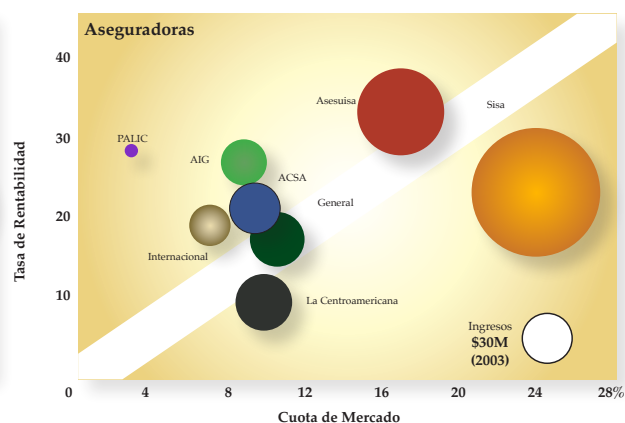
El 2007 se presenta con cambios en la tendencia del sector con respecto al año 2006. La producción de Primas netas fue de \$394.35 Millones ha aumentado un 6.34% y la Siniestralidad del Mercado fue \$180.15 Millones un incremento de 0.6%.

Para el 2006 la producción de Primas netas ha aumentado un 6.0% y la Siniestralidad

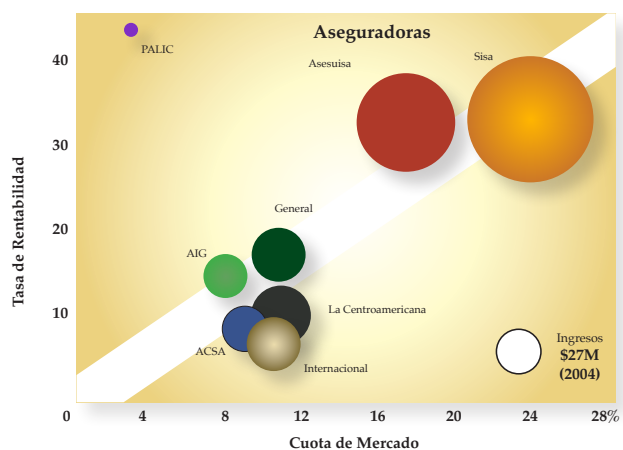
Evolución de la Industria Aseguradora año 2002



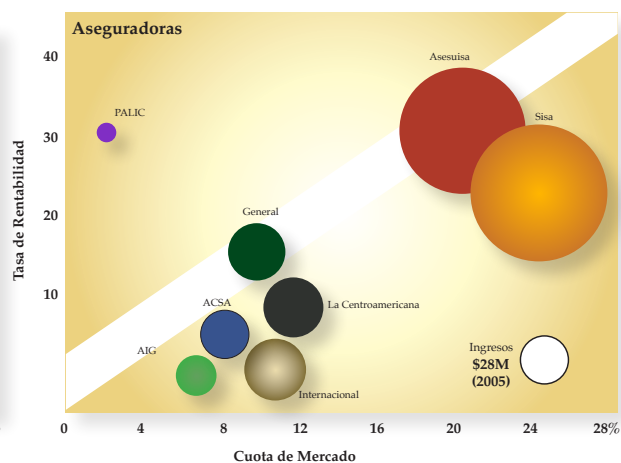
Evolución de la Industria Aseguradora año 2003



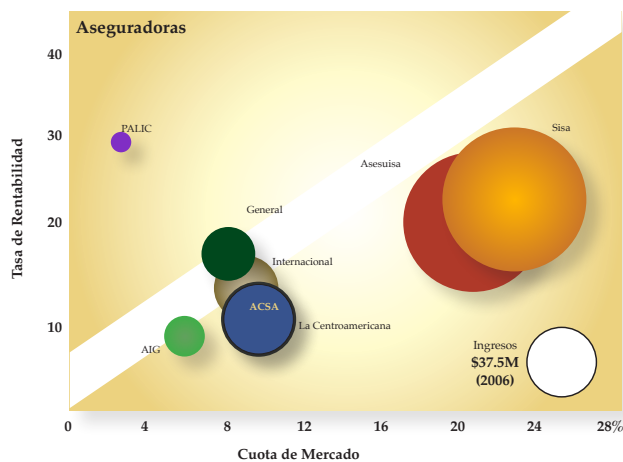
Evolución de la Industria Aseguradora año 2004



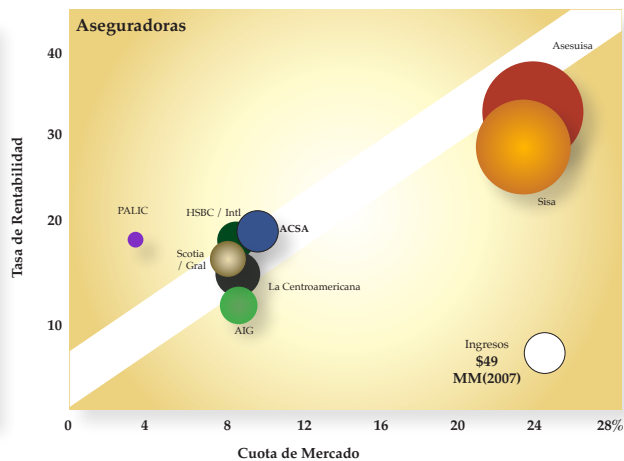
Evolución de la Industria Aseguradora año 2005



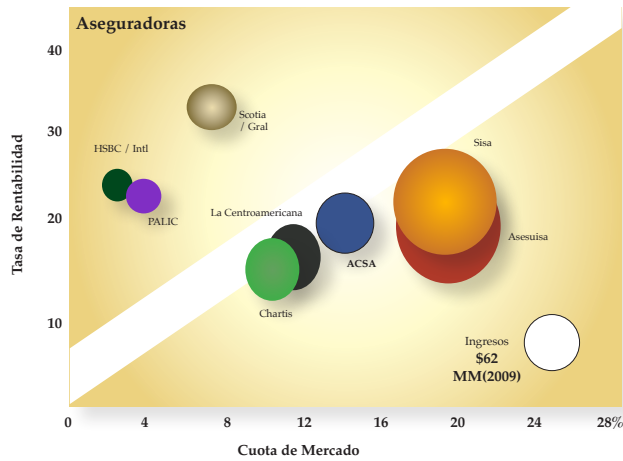
Evolución de la Industria Aseguradora año 2006



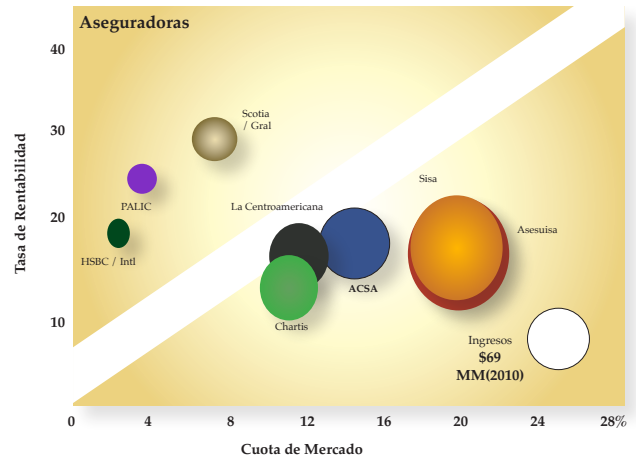
Evolución de la Industria Aseguradora año 2007



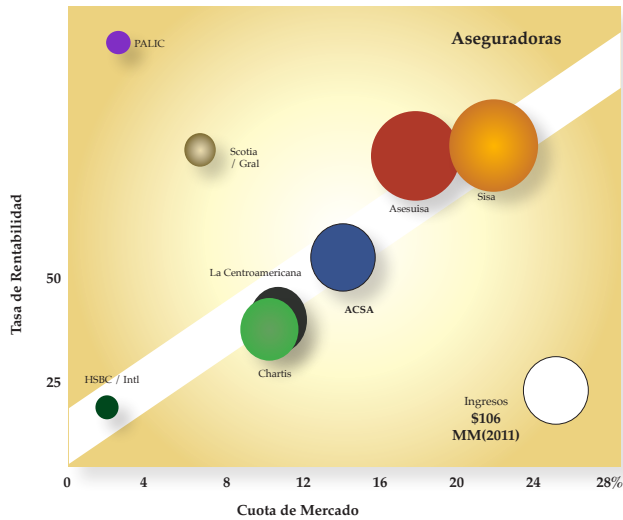
Evolución de la Industria Aseguradora año 2009



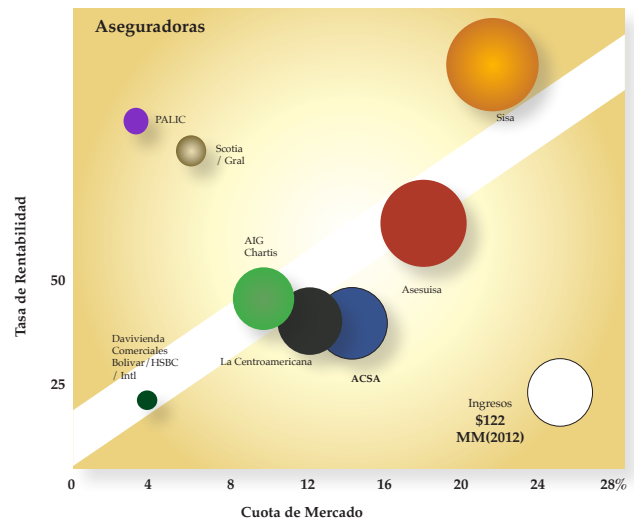
Evolución de la Industria Aseguradora año 2010



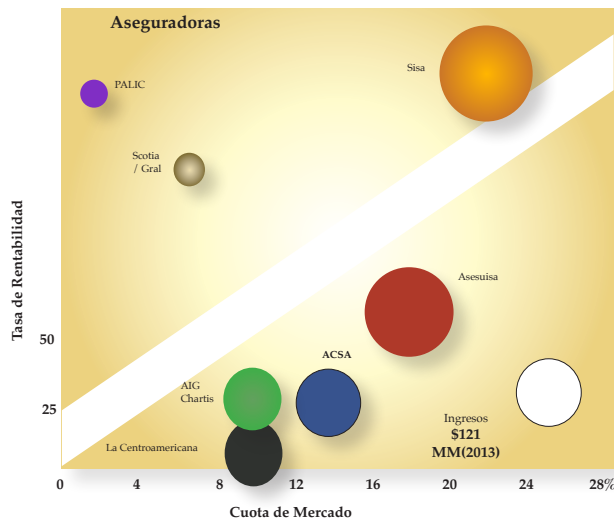
Evolución de la Industria Aseguradora año 2011



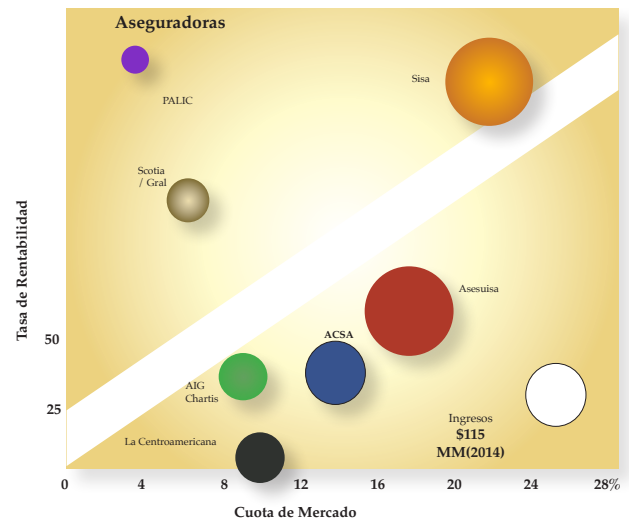
Evolución de la Industria Aseguradora año 2012



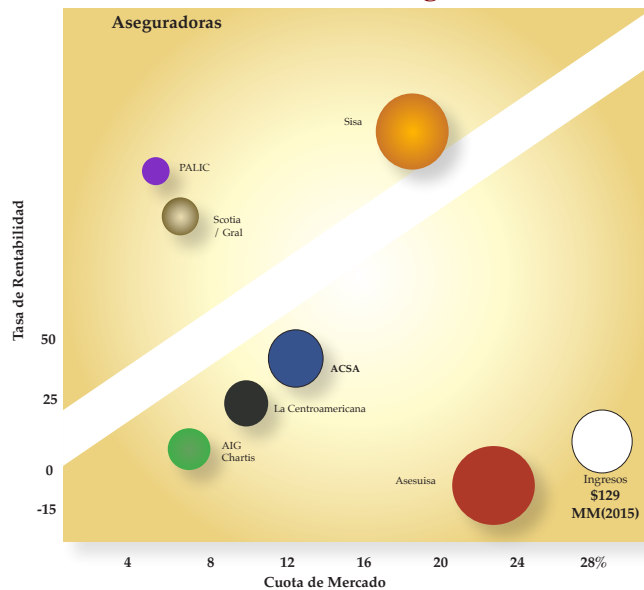
Evolución de la Industria Aseguradora año 2013



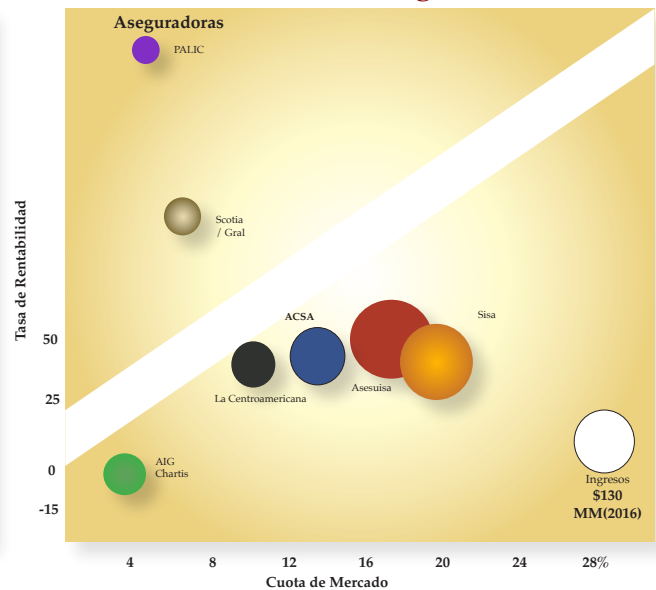
Evolución de la Industria Aseguradora año 2014



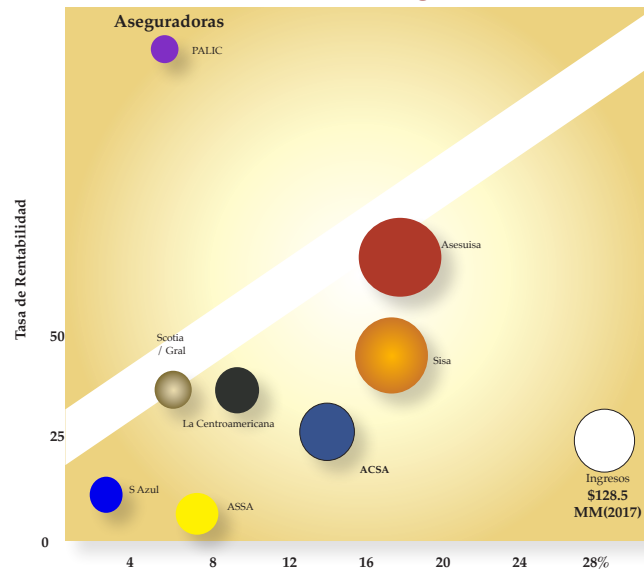
Evolución de la Industria Aseguradora 2015



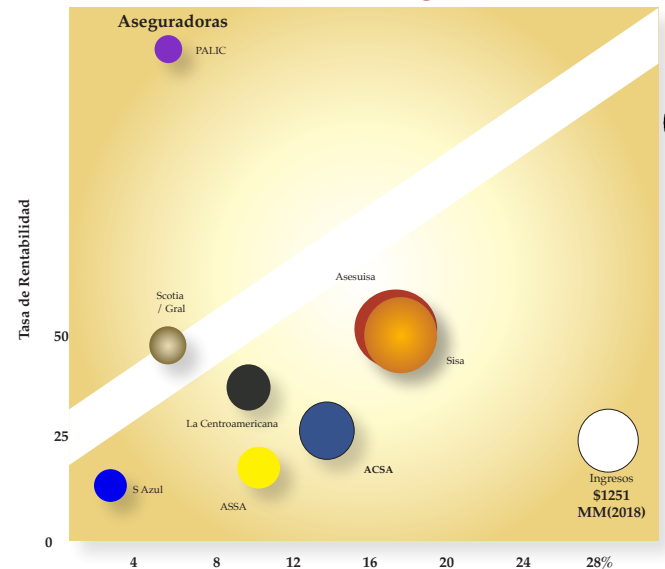
Evolución de la Industria Aseguradora 2016



Evolución de la Industria Aseguradora 2017

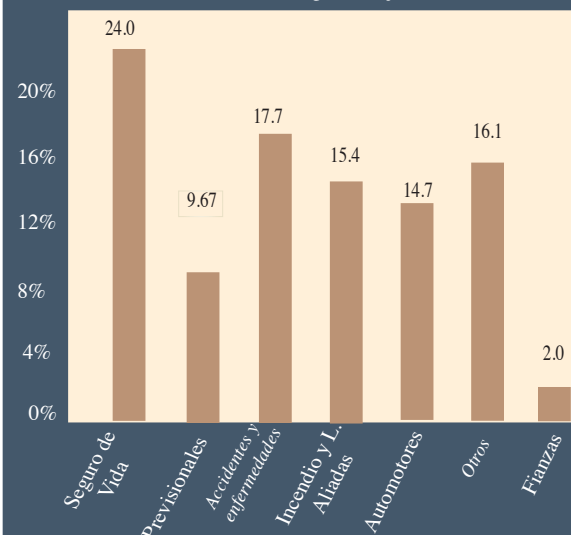


Evolución de la Industria Aseguradora 2018



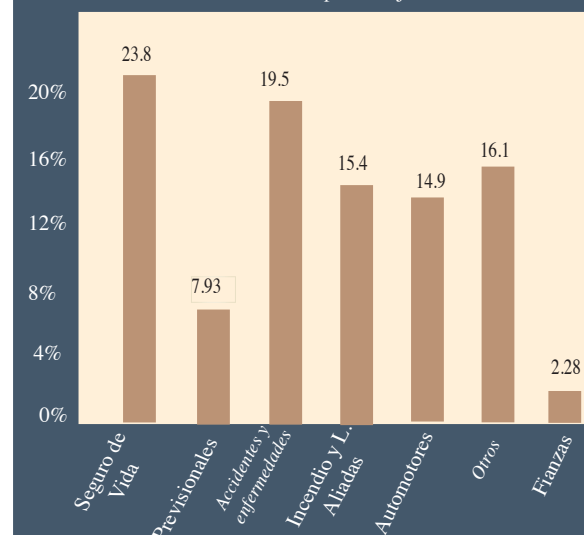
10

Primas Producto por Ramos - 2017 en porcentaje

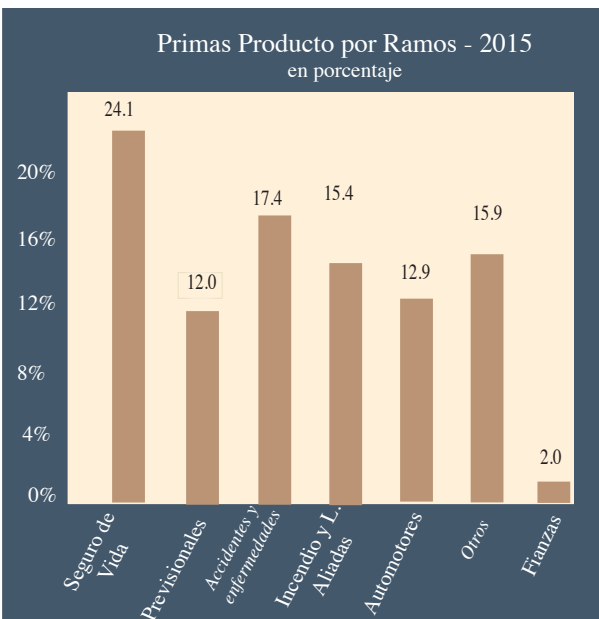


Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2017

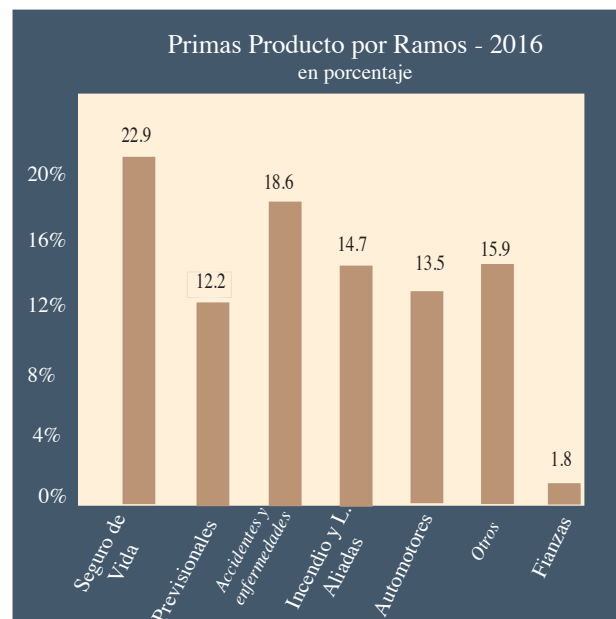
Primas Producto por Ramos - 2018 en porcentaje



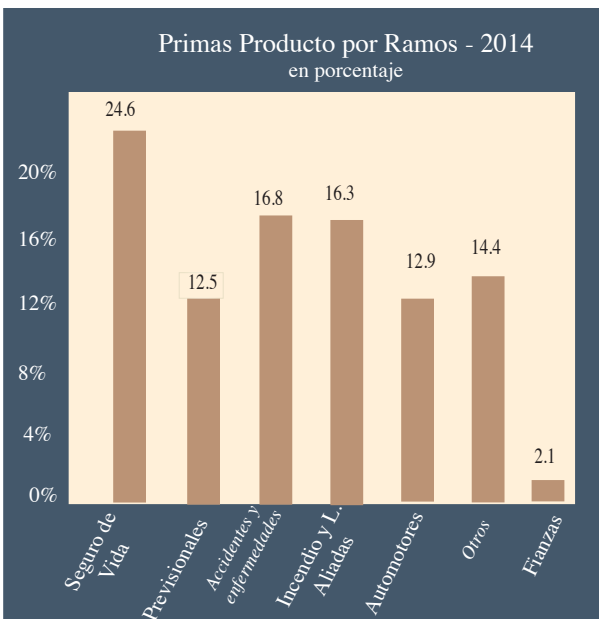
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2018



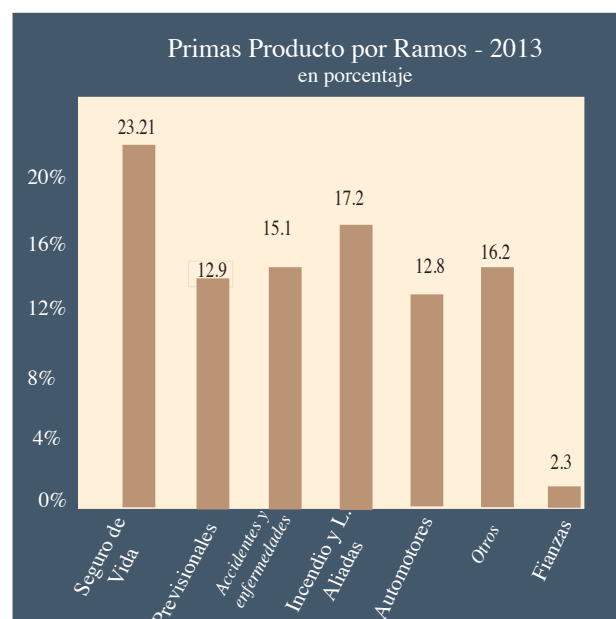
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2015



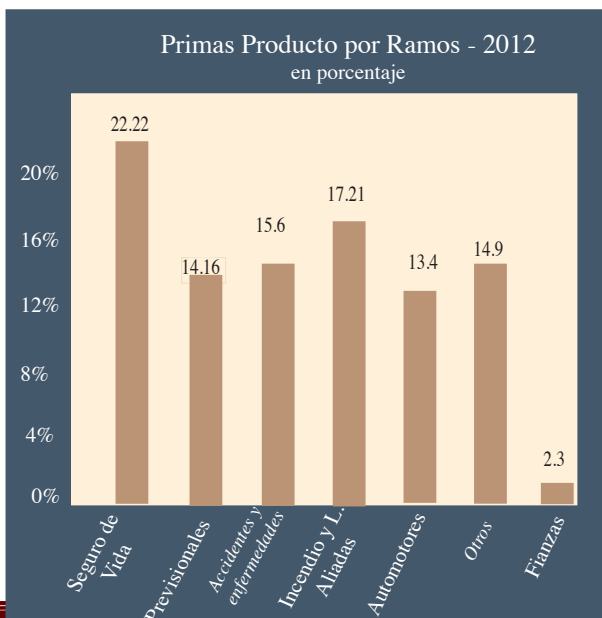
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2016



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2014



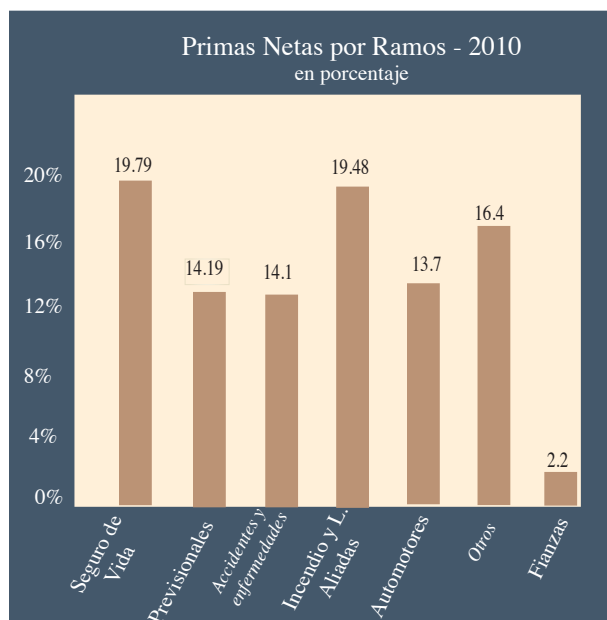
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2013



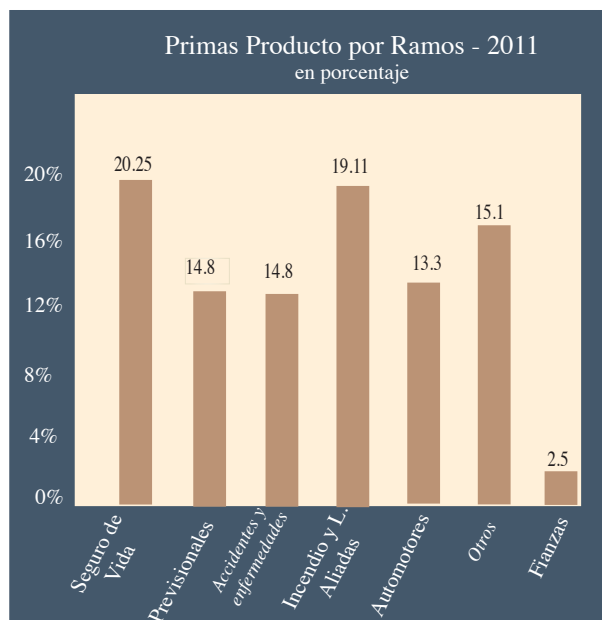
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2012

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 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 experi-



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2010



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2011

mentada 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 reajustes fuertes en las participaciones de mercado, número de participantes y en el aumento de los 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.

Para el 2018 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas, automotores, previsionales, con 23.8%, 19.5%, 15.43%, 14.9%, 7.9%.

Para el 2017 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas, automotores, previsionales, con 24.09%, 17.73%, 15.49%, 14.7%, 9.6%.

Para el 2016 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas, automotores, previsionales, con 22.9%, 18.69%, 14.78%, 13.7%, 12.2%.

En el 2015 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas, automotores, previsionales, con 24.16%, 17.46%, 15.49%, 12.9%, 12.02%.

Para el 2014 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, accidentes y enfermedad,

PRIMAS PRODUCTO POR RAMO - EN MILLONES \$

Ramo	Dic 2006	%	Dic 2007	%	Dic 2008	%	Dic 2009	%	Dic 2010	%	Dic 2011	%	Dic 2012	%	Dic 2013	%	Dic 2014	%
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%	153.8	24.6%
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%	78.4	12.5%
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%	104.7	16.8%
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%	101.8	16.3%
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%	80.9	12.9%
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%	89.9	14.4%
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%	13.4	2.1%
Totales	385	100%	414	100%	461	100%	472	100%	474	100%	500	100%	533	100%	592	100%	623	100%

Ramo	Dic 2015	%	Dic 2016	%	Dic 2017	%	Dic 2018	%
Vida	160.0	24.1%	160.8	22.9%	165.7	24.0%	172.3	23.8%
Previsionales	79.6	12.0%	86.2	12.2%	66.5	9.67%	57.36	7.93%
Accidente y enfermedades	115.6	17.4%	131.2	18.6%	121.9	17.7%	141.0	19.5%
Incendio y Líneas Aliadas	102.6	15.4%	103.7	14.7%	106.5	15.4%	111.6	15.4%
Automotores	85.4	12.9%	95.2	13.5%	101.2	14.7%	107.9	14.9%
Otros	105.4	15.9%	112.1	15.9%	111.2	16.1%	116.4	16.1%
Fianza y Garantía	13.6	2.0%	12.8	1.8%	14.1	2.0%	16.5	2.28%
Totales	662.5	100%	702.3	100%	688.0	100%	723.9	100%

incendio y líneas aliadas , automotores, previsionales , con 24.68 %, 16.81%, 16.35 %, 12.98 %, 12.58 %.

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.

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.

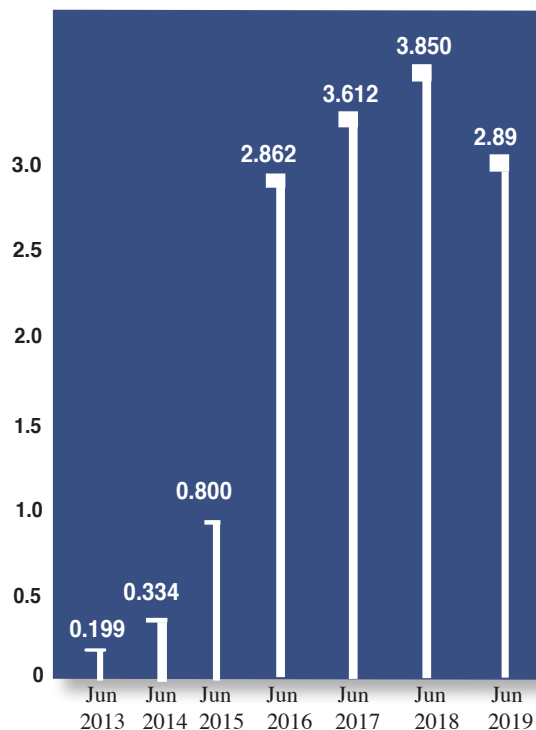
Para Junio del 2017, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul Vida S.A fue un 26.2% sobre las Primas Netas del año anterior, el sector tuvo un crecimiento del 1.09% alcanzando los \$3.612 millones. Con un 1.18% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

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



PRIMAS NETAS - MILLONES DE DÓLARES



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

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

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.

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.

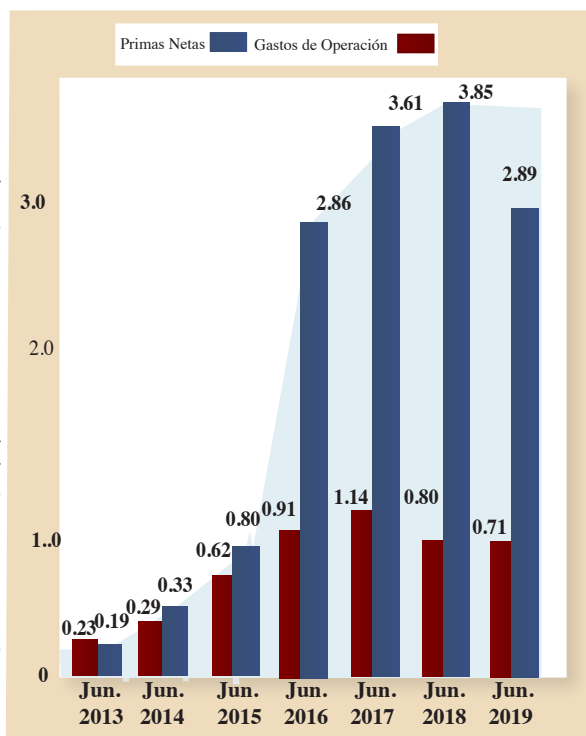
Para Junio del 2015 los ingresos de operación fueron superiores en 62.5% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 1.867 millones, con las Primas (42.85%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (28.74%) y los Siniestros y Gastos recuperados (

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

PRIMAS NETAS Y GASTOS DE OPERACIÓN

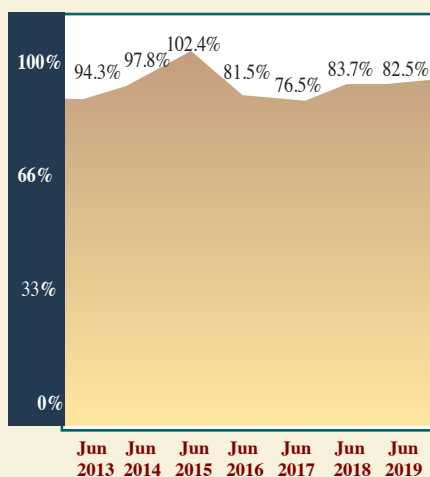
En millones de \$



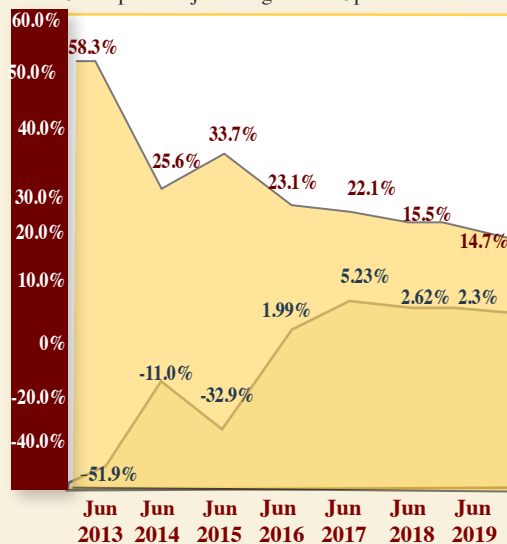
Fuente: Seguros Azul Vida S.A Junio 2019

ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL

Costo de Operación
Como porcentaje del Ingreso de Operación



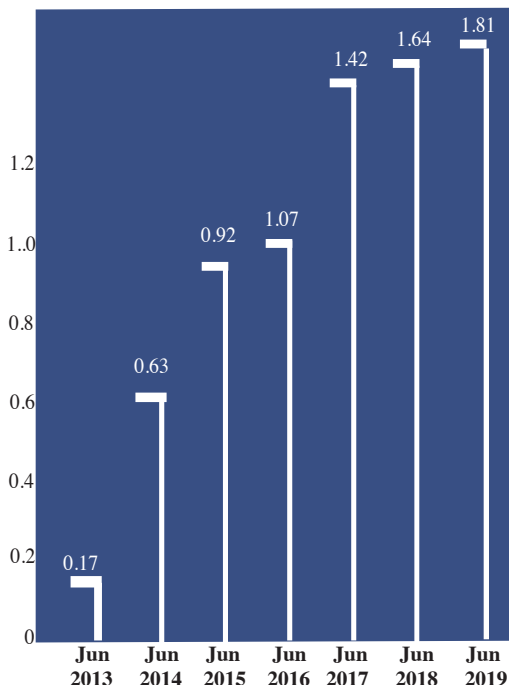
Gasto de Operación, y Utilidad Neta
Como porcentaje del Ingreso de Operación



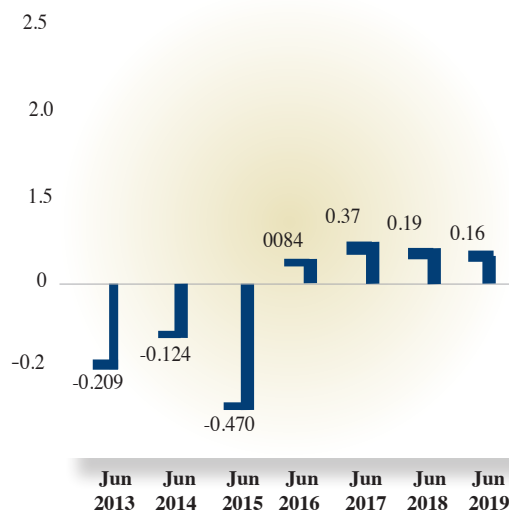
Fuente: Seguros Azul Vida S.A 2019

SINIESTROS PAGADOS

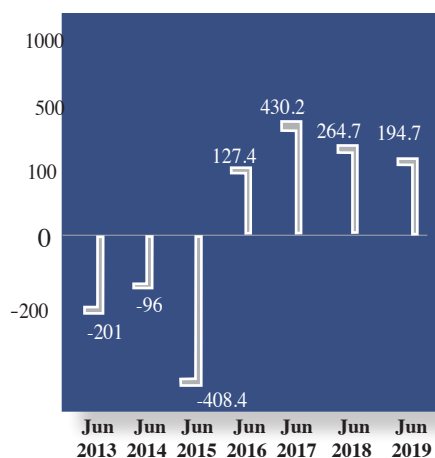
Millones de dólares



EBIT - en millones de dólares



EBITDA - en miles de dólares



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 Sinistros y Gastos recuperados (11.35%) . El Reembolso de Gastos por 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 Sinistros 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 Sinistros 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.

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.

EBIT Y EBITDA A JUNIO

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

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

	2013		2014		2015		2016		2017		2018		2019	
	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%	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%
Total Primas Sistema	257.80	100%	279.08	100%	289.97	100%	302.87	100%	306.17	100%	306.46	100%	337.02	100%
Participación Responsabilidades		0.13%		0.11%		0.28%		0.22%		0.20%		0.25%		0.23%
Total Responsabilidades Sistema		100%		100%		100%		100%		100%		100%		100%

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.

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.

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.

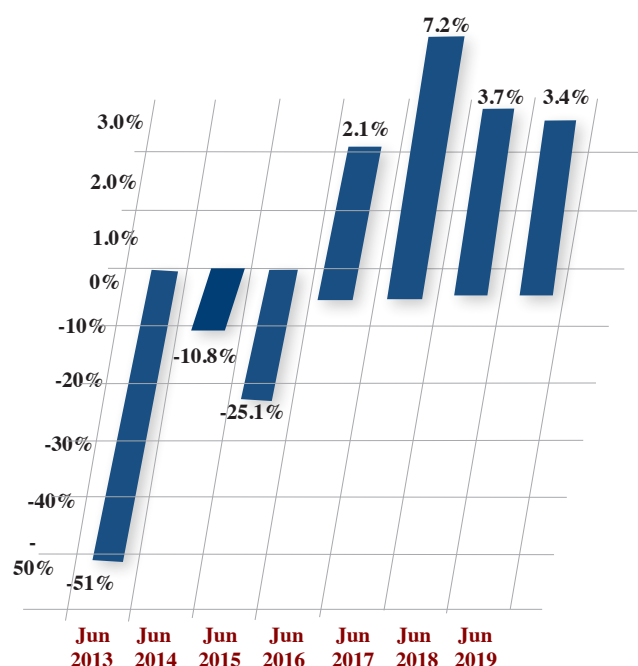
Al 30 de Junio de 2016, los Siniestros de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$1.075 millones un equivalente al 27.21 % del Total de Ingresos.

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.

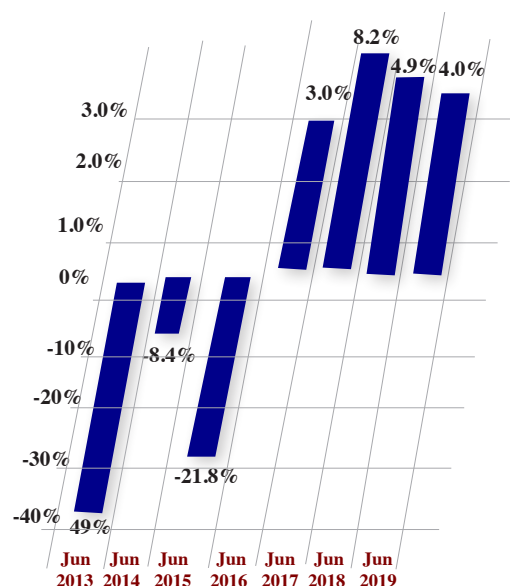
Al 30 de Junio de 2018, los Siniestros de Seguros Azul Vida S.A. fueron de \$1.64 millones un equivalente al 31.77% del Total de Ingresos.

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.

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 2019 la Primas Cedidas fueron \$0.428 Millones valor que representa el 8.83%



EBITDA / Ingresos de Operación %



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 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% y en Junio del 2019 fueron \$0.933 Millones el 19.25% .

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% y para el 2019 el 17.0% .

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 y a Junio de 2019 fueron de \$ 113.10 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. y al 30 de Junio de 2019 el valor del EBIT fue \$165.4 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

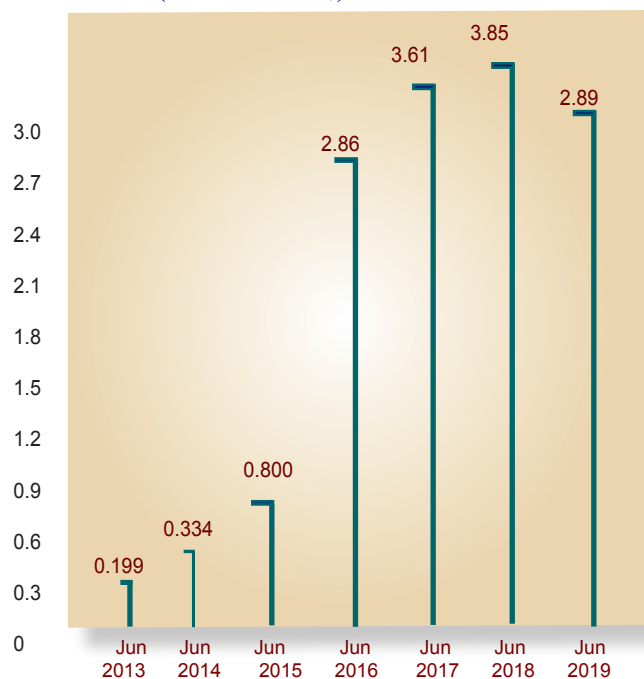
Esta tendencia, consistente con el EBIT se debe a las mismas razones expuestas en el análisis de la Utilidad Neta, pero además potenciada por la sumatoria de las Depreciaciones y Amortizaciones de la empresa. Esto nos lleva a pensar que la empresa posee el potencial de una capacidad de producir rendimiento 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/ Ingresos de Operación muestran el siguiente

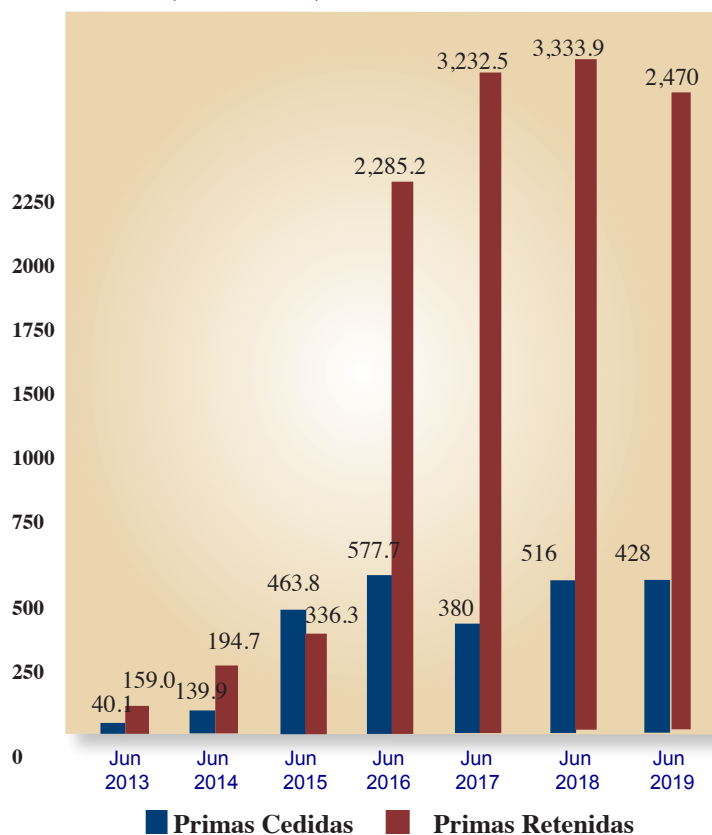
Primas (en miles de US\$)	Jun 2013	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019
Primas Producto Netas	199.10	334.60	800.10	2,862.35	3,612.80	3,850.10	2,898.40
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	16.96	62.48	815.17	454.27	234.54	411.80	97.63
Primas Cedidas	40.10	139.90	463.80	577.06	380.30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

PRIMAS PRODUCTO NETAS (En Millones de \$)



te 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%. y para Junio del 2019 de 3.4%.

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



En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados a Junio de los años 2013, 2014, 2015, 2016 ,2017, 2018 y 2019 fueron de -49.22%, -8.43 %, -21.9%, 3.22 %, 8.29 %, 5.0% y 4.0 % 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 2019. Para llegar a ser sustentable le faltarán otros cinco años como mínimo.

PRIMAS PRODUCTO NETAS:

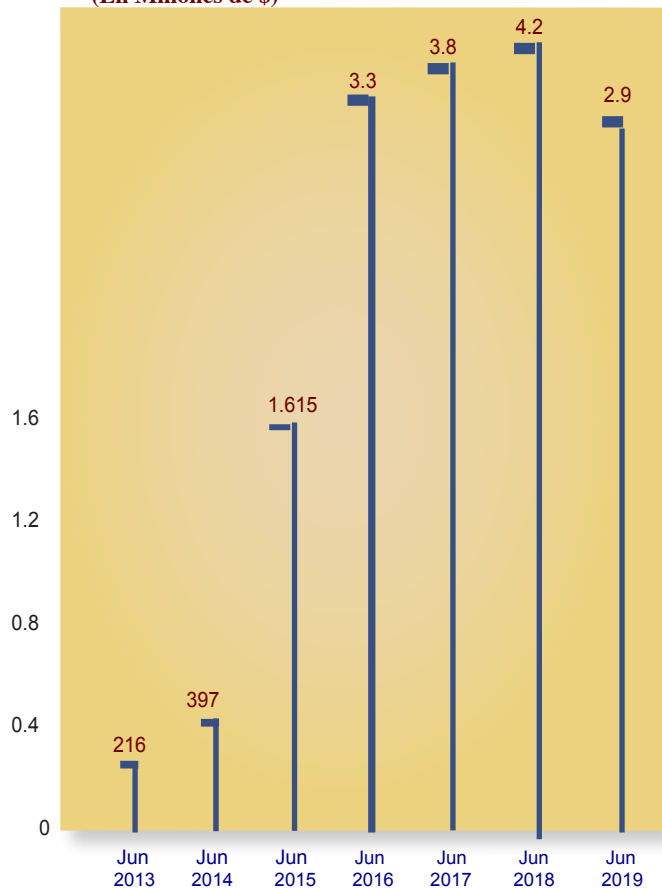
A Junio del 2013, las Primas Producto Netas fueron de \$199.10 miles.

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

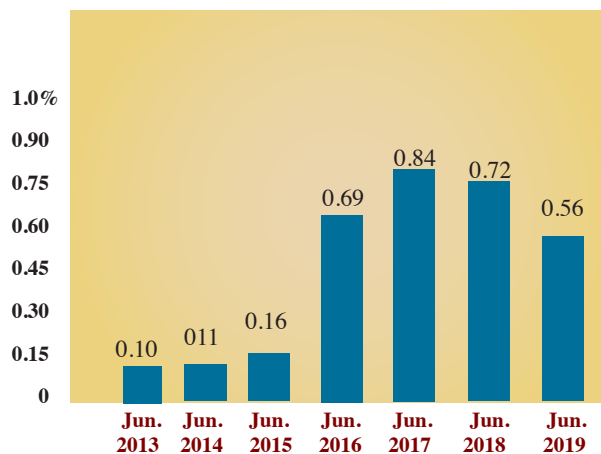
Al 30 de Junio del 2015 el monto de las Primas Producto Netas fueron de \$800.10 miles, habiendo aumentado un 139.1% con relación al 2014.

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

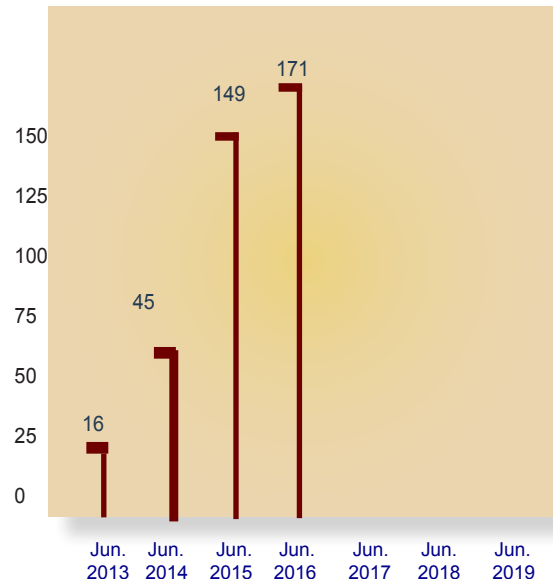
PRIMAS EMITIDAS/SUSCRITAS (En Millones de \$)



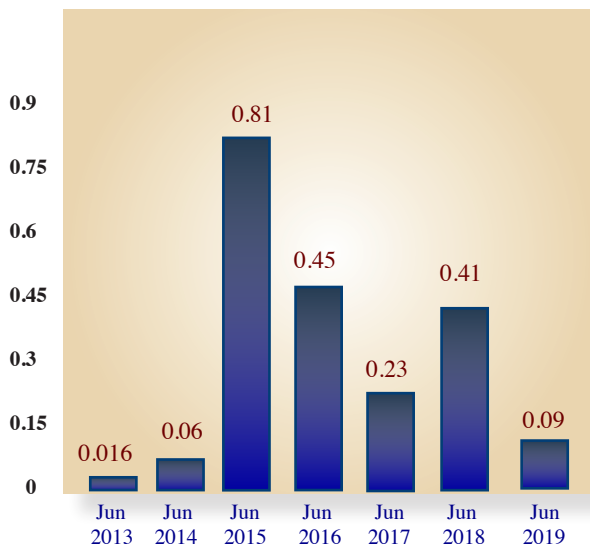
PRIMAS/RESPONSABILIDADES (En Porcentaje)



COMISIONES DE REASEGURO (En Millones de \$)



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



Para el 30 de Junio de 2017 El valor de las Primas Producto Netas, fue de \$3.612 Millones, un incremento porcentual de 26.2%.

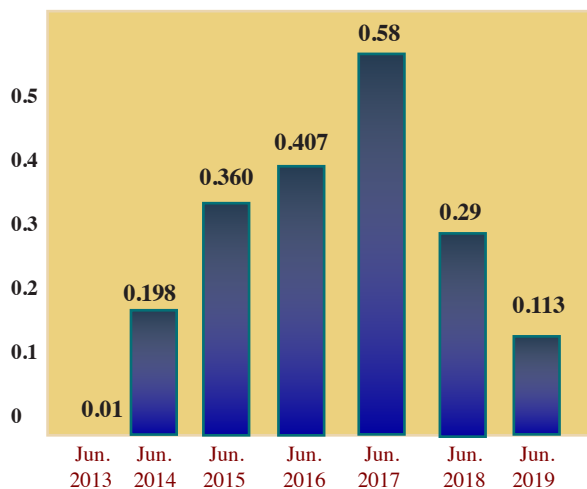
Al 30 de Junio de 2018 El valor de las Primas Producto Netas, fue de \$3.850 Millones, un incremento porcentual de 6.6%.

Al 30 de Junio de 2019 El valor de las Primas Producto Netas, fue de \$2.898 Millones, un decremento porcentual de 24.7%.

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 y para el 30 de Junio de 2019 es de \$ 97.6 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 y para Junio de 2019 fueron \$ 428.40 miles que representa el 17.0% menor con relación a la cifra del año 2018 .

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 y a \$2.47 Millones en Junio del 2019.

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.

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.

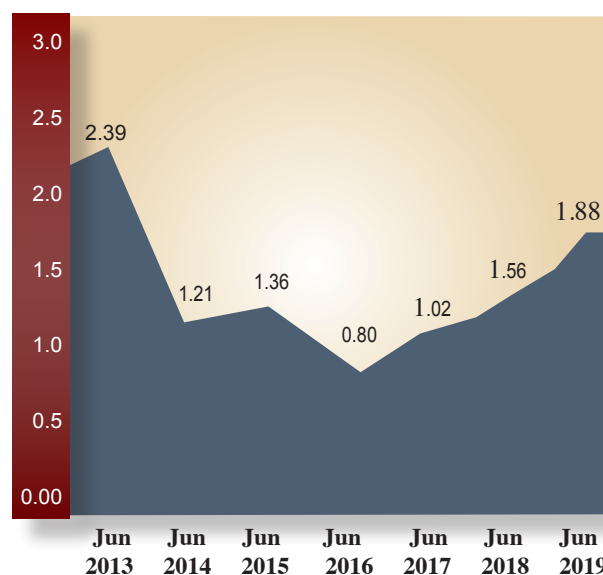
Las cifras relevantes en este rubro, en que el coeficiente tuvo el comportamiento siguiente:

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

COMISIONES DE REASEGURO:

En Junio del 2013 se tenía \$16.04 miles, los valores

RAZÓN DE LIQUEZ



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 Sinistros y Gastos recuperados por Reaseguros 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 y para Junio del 2019 a \$113.5 miles.

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 y 1.88 en Junio del 2019.

COEFICIENTES DE LIQUEZ

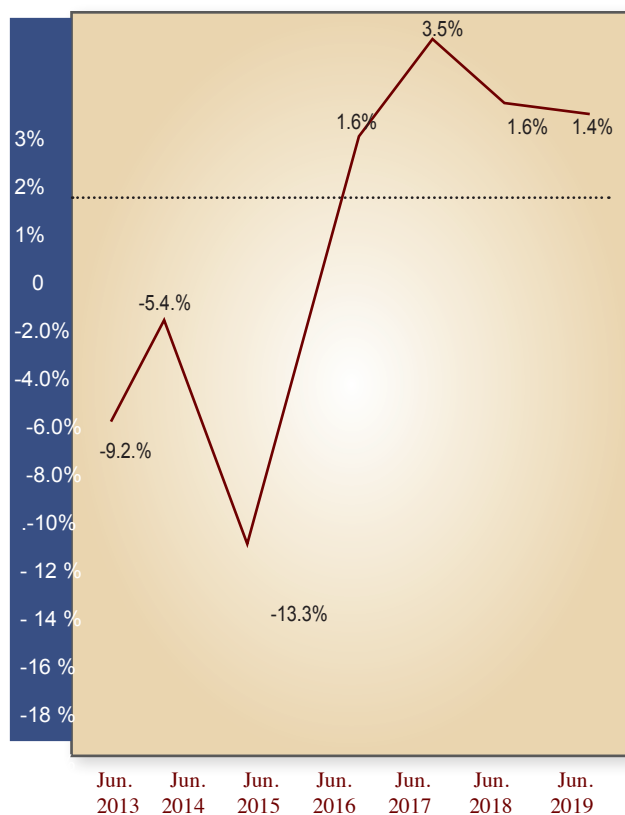
	Jun 2013	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019
Razón de Liquidez	2.39	1.21	1.36	0.803	1.02	1.56	1.884
Primas Netas/Activos Líquidos	0.17	0.41	0.57	1.585	0.77	0.59	0.491
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	4.50	1.88	2.92	3.886	5.83	7.46	9.587
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros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

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, llegar al 0.77 en Junio del 2017, el 0.59 en Junio del 2018 y el 0.49 en Junio del 2019, 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.

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

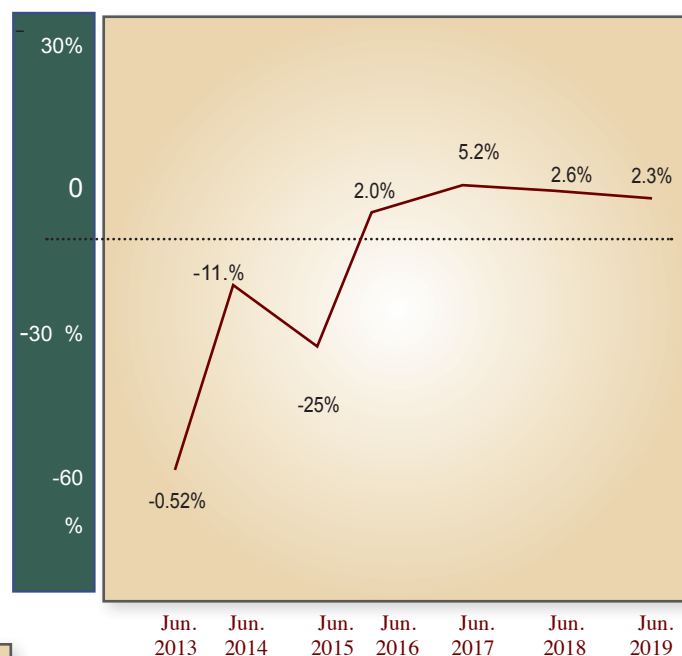
ROA (UTILIDAD NETA/ACTIVOS TOTALES)



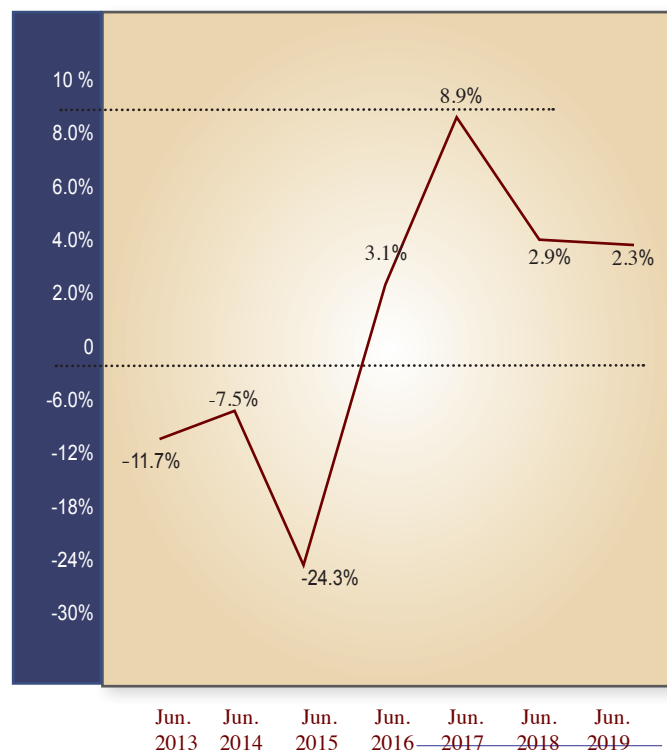
RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS

	Jun 2013	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019
Retorno de los activos (ROA)	-9.2%	-5.4%	-17.3%	1.64%	3.54%	1.55%	1.41%
Margen de Utilidad Neta (ROS)	-50.2%	-11.0%	-32.9%	1.99%	5.2%	2.6%	2.3%
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.18	0.49	0.52	0.82	0.68	0.61	0.61
Gastos de Operación/Total de Activos	0.10	0.125	0.177	0.191	0.15	0.092	0.089

ROS (UTILIDAD NETA/INGRESOS DE OPERACIÓN)



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 y 2.37 en Junio del 2019.

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%.

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

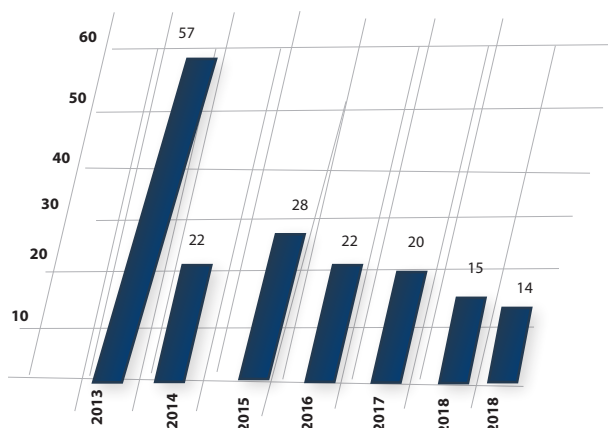
Los indicadores del EBIT y del EBITDA, han tenido los siguientes comportamientos: Los primeros pasaron de \$-209.30 miles en Junio de 2013 a \$-124.80 miles en Junio del 2014, a \$-470.20 en Junio de 2015, llevando el EBIT a reducir los niveles del período anterior, en Junio del 2016 el EBIT aumenta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

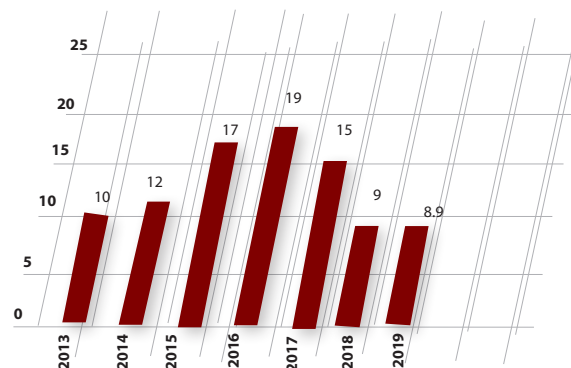
COEFICIENTES DE EFICIENCIA

	Jun 2013	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019
Eficiencia Operativa	0.570	0.220	0.286	0.215	0.208	0.151	0.146
Gastos de Operación / Activos	0.103	0.125	0.177	0.191	0.15	0.09	0.089
Activos Totales /Número Empleados	165.11	71.23	79.16	72.74	116.33	128.93	117.86
Utilidades Netas/Número Empleados	-15.17	-3.84	-10.53	1.19	4.11	2.00	1.66
EBIT / Ingresos de Operación	-51.2%	-10.9%	-25.2%	2.1%	7.2%	3.7%	0.034
EBITDA / Ingresos de Operación	-49.2%	-8.4%	-21.9%	3.05%	8.3%	5.0%	0.040

EFICIENCIA OPERATIVA %



GASTOS DE OPERACIÓN/ACTIVOS %



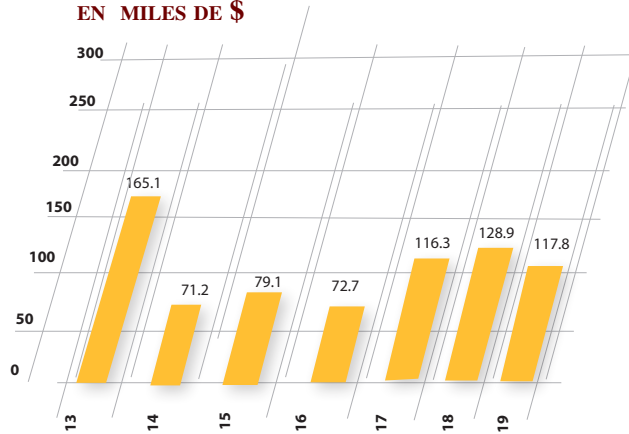
aumenta a \$264.79 miles. y en Junio del 2019 el EBITDA aumenta a \$194.73 miles.

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 y 1.4% en Junio del 2019 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 2017, 2.6% en Junio del 2018 y 2.3% en Junio del 2019. Este ratio se ha visto influenciado por el nivel de la cartera

ACTIVOS TOTALES/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$



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 y un 2.3% en Junio del 2019.

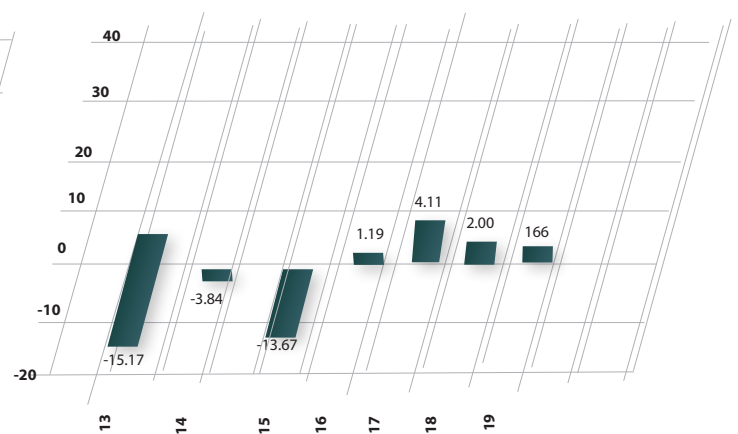
En cuanto al coeficiente de Ingresos de Operación/Activos Totales, comenzó en el 2013 en que se situó en 0.18, en Junio de 2014, el coeficiente fue de 0.49, incrementando en el 2015 al 0.52, a 0.82 en Junio del 2016, a 0.68 en Junio del 2017, a 0.61 en Junio del 2018 y a 0.61 en Junio del 2019.

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% y en Junio del 2019 al 8.9%.

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 y al 14.6% en Junio del 2019.

El coeficiente de Gastos de Operación/Activos Totales, tuvo un comportamiento con variaciones descendentes en el período analizado. Se han movido desde el 10.3% obtenido en Junio del 2013, hasta el 12.5% en 2014,

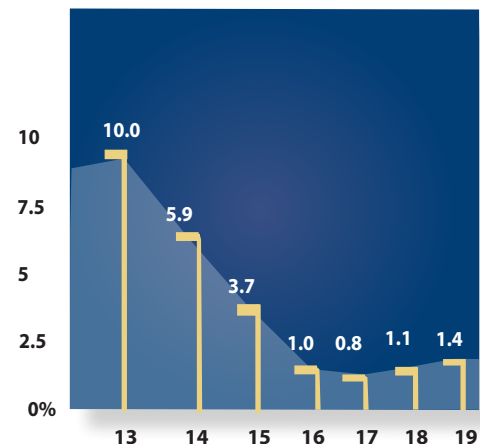
UTILIDADES NETAS/NÚMERO DE EMPLEADOS EN MILES DE \$



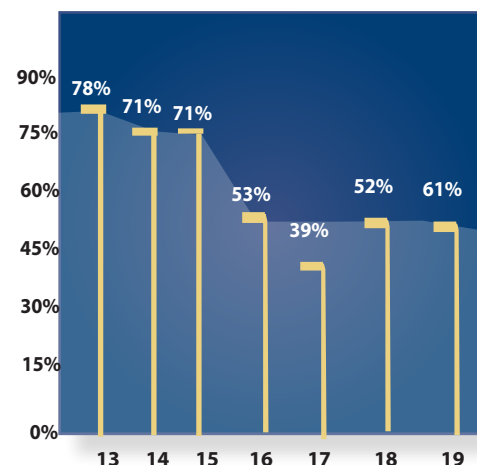
un 17.7% en Junio del 2015, 19.1% en Junio del 2016, 15 % en Junio del 2017, 9.2 % en Junio del 2018 y 8.9 % en Junio del 2019.

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

Capital Social / Primas Netas a Jun en Veces

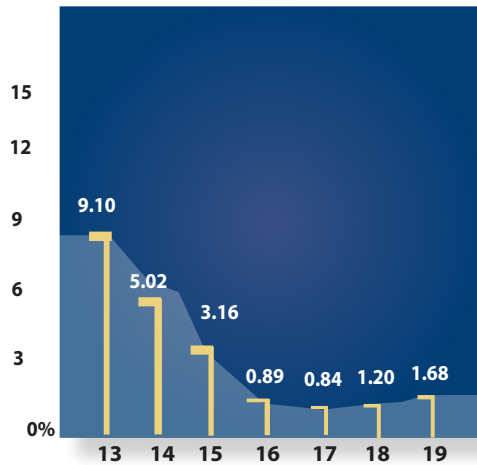


Patrimonio / Activos en porcentaje

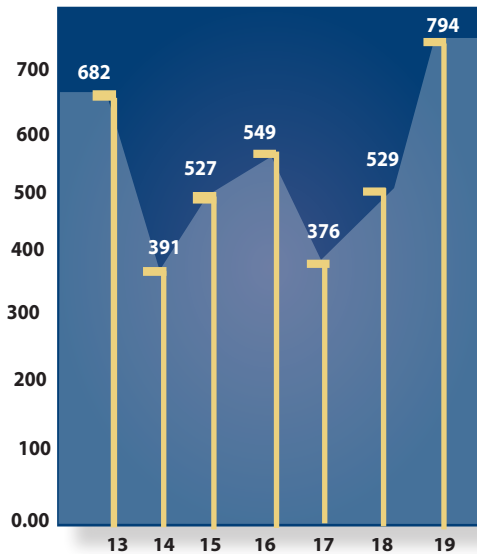


Patrimonio / Primas Netas a Junio

en Veces

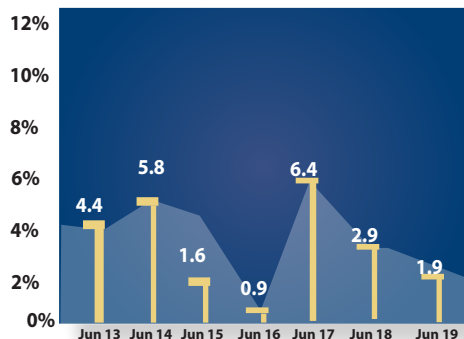


Patrimonio / Reservas Técnicas %



Activo Fijo / Patrimonio

en porcentaje



en Junio del 2014, el -25.2% en Junio del 2015, 2.1% en Junio del 2016, 7.2% en Junio del 2017, 3.7% en Junio del 2018 y 3.4% en Junio del 2019.

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% en Junio del 2017, al 5.0% en Junio del 2018 y al 4.0% en Junio del 2019, 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 y \$117.86 miles en Junio del 2019.

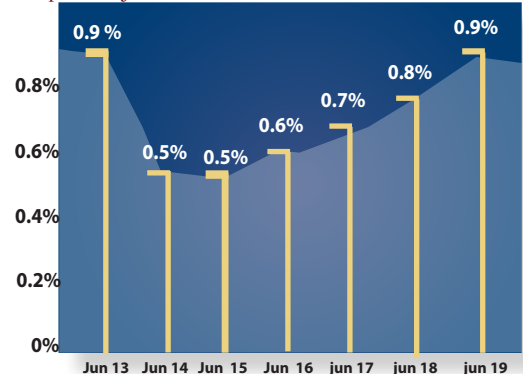
El índice de Utilidad Neta/Número de Empleados tuvo importantes variaciones originadas en el comportamiento de las utilidades, de tal manera que en Junio del 2013 el coeficiente fue de \$-15.17 miles por empleado, de \$-3.84 en el 2014, llegando a \$ -10.53 en Junio de 2015, a \$ 1.19 en Junio del 2016,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

Coeficientes 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% y en Junio del 2019 es de 60.9% .

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

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 y en Junio del 2019 decrecieron a \$ 8,014 millones equivalente a un decrecimiento del 8.6% con relación al año anterior.

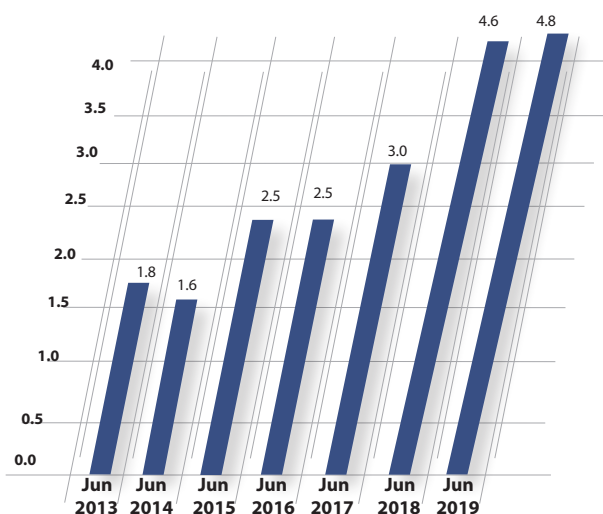
El Patrimonio, por su parte. Comenzó en \$1,813 millones en Junio del 2013 para pasar a \$1.682 millones en el 2014; a \$ 2.529 millones en Junio del 2015, a \$ 2.552 millones en Junio del 2016, a \$ 3.040 millones en Junio del 2017, a \$ 4.611 millones en Junio del 2018 y a \$ 4.883 millones en Junio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

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 y a 1.46 v en Junio del 2019.

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 y al 168% en Junio del 2019.

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.

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 y a 0.95% en Junio del 2019. 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 y a 1.96 % en Junio del 2019.

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

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