



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

Clasificadora de Riesgo



2018  
Junio

---

Seguros Azul S.A.

---

**Informe de Clasificación  
al 30 de Junio de 2018**

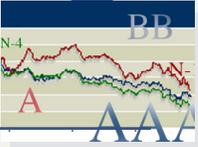
Septiembre 2018

# Clasificación

AL 30 DE JUNIO 2018

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	E A-	E A-
Perspectiva	Positiva	Positiva
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	28 septiembre 2018	
Reunión	Ordinaria	

1

1 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
2 ANÁLISIS PROSPECTIVOS	4	
3 ANÁLISIS INDUSTRIA	6	

## Analistas :

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

### 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 y Estudio de factibilidad y proyecciones proporcionadas por Seguros Azul S.A.

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

# INDICADORES FINANCIEROS

Y ESTADÍSTICAS MÁS IMPORTANTES  
EN MILES DE DÓLARES \$

Información Financiera	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	2014 vs. 2015	2015 vs. 2016	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018
<b>CONSOLIDADOS</b>									
Total Ingresos de Operación	1,705.80	3,372.70	4,386.01	5,320.80	5,440.30	97.7%	30.0%	21.3%	2.2%
Total Costos de Operación	1,619.00	3,489.20	3,910.55	5,167.10	4,503.80	115.5%	12.1%	32.1%	-12.8%
Utilidades de Operación	6.50	(787)	(206)	(608.00)	324.80	-	-	-	-
EBIT (En miles de US\$)	7.1	-382	-76	402	368.90	-	-	-	-8.2%
EBIT/Ingresos de Operación	0.42%	-11.32%	-1.7%	7.5%	6.8%	-	-	-	-10.2%
Utilidades Netas	6.5	(384)	(84)	290.50	259.60	-	-78.0%	-	-10.6%
Activos Totales	3,537	5,325	5,584.65	8,087.00	7,221.10	50.6%	4.9%	44.8%	-10.7%
Pasivos Totales	1,530	3,709	3,698.65	5,998.50	3,074.00	142.4%	-0.3%	62.2%	-48.8%
Patrimonio	2,007	1,616	1,885	2,089	4,147	-19.5%	16.6%	10.7%	98.6%
<b>POR ACCIÓN</b>									
Total de Acciones a final del Año	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	3,750,000	-	-	-	87.5%
<b>RENTABILIDAD</b>									
Margen Bruto de Utilidad	3.84%	-8.00%	10.94%	1.52%	20.1%	-	-	-86.1%	-
Margen Neto de Utilidad	0.29%	-10.65%	-2.24%	5.11%	5.4%	20.0%	-	-328.3%	5.6%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	0.32%	-23.78%	-4.49%	13.91%	6.3%	55.0%	-	-409.9%	-55.0%
ROA: Retorno de los Activos	0.18%	-7.22%	-1.52%	3.59%	3.6%	18.2%	-	-337.0%	0.1%
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.4%	-11.4%	-1.9%	5.5%	4.8%	-	-	-382.9%	-12.6%
Utilidad Neta / Primas Netas	0.4%	-15.5%	-2.8%	8.6%	7.7%	31.9%	-	-407.0%	-9.8%
Indice de Desarrollo	-	61.85%	22.3%	11.8%	-0.9%	-	-	-47.2%	-
<b>LIQUIDEZ</b>									
Liquidez	0.569	0.447	0.397	0.442	1.169	-47.8%	-11.3%	11.4%	164.4%
Primas Netas / Activos Líquidos	1.761	1.498	2.070	1.281	0.936	57.8%	38.2%	-38.1%	-26.9%
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	4.477	3.621	2.058	1.848	2.525	-2.9%	-43.2%	-10.2%	36.6%
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	4.477	2.498	1.462	1.622	2.130	-11.0%	-41.5%	10.9%	31.3%
Ing. Financ, Invers. / Act. Líquidos	0.001	0.013	0.017	0.013	0.018	-	35.9%	-24.1%	40.5%
<b>PRIMAS</b>									
Primas Emitidas / Suscritas	1,534.60	2,907.19	3,538.09	4,416.54	3,780.18	89.4%	21.7%	24.8%	-14.4%
Primas Producto Netas	1,534.60	2,483.70	3,037.21	3,394.90	3,363.10	61.8%	22.3%	11.8%	-0.9%
Siniestros Netos	-	483.60	609.68	1,767.00	1,040.70	-	26.1%	189.8%	-41.1%
<b>EFICIENCIA</b>									
Eficiencia Operativa	0.047	0.132	0.138	0.110	0.117	-52.0%	4.1%	-20.1%	6.8%
Ingresos Totales / Utilidad técnica	16.850	67.990	8.388	7.141	6.048	40.8%	-87.7%	-14.9%	-15.3%
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	0.793	8.980	1.154	0.785	0.710	-32.4%	-87.2%	-32.0%	-9.6%
Primas Netas / Gastos de Operación	19.111	4.980	4.899	4.890	5.234	39.0%	-1.6%	-0.2%	7.1%
Primas / No. de Empleados	170.51	225.79	276.11	102.88	560.52	39.2%	22.3%	-62.7%	48.6%
Gastos de Admón / Primas Retenidas	0.286	0.845	0.534	0.413	0.303	6.5%	-36.9%	-22.6%	-26.7%
Gastos de Admón / Total de Activos	0.023	0.093	0.110	0.084	0.087	-35.0%	17.5%	-23.3%	4.1%
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	0.787	8.938	1.139	0.769	0.698	-31.8%	-87.3%	-32.5%	-9.2%
Gastos de Operación / Activos	0.023	0.094	0.111	0.086	0.089	-35.5%	18.5%	-22.7%	3.6%
Utilidad Neta / No. de Empleados	0.722	(34.927)	(7.696)	8.803	43.267	83.6%	-	-214.4%	34.0%
<b>CAPITAL</b>									
Patrimonio / Activos	0.567	0.303	0.338	0.258	0.574	-23.7%	11.3%	-23.5%	122.4%
Capital Social / Primas Netas	1.303	0.805	0.658	0.589	1.115	-12.0%	-18.2%	-10.5%	89.3%
Patrimonio / Primas Netas	1.308	0.651	0.621	0.615	1.233	-14.9%	-4.5%	-0.9%	100.4%
Patrimonio / Activos y Contingencias	0.843	0.416	0.461	0.318	0.715	-27.5%	10.8%	-31.0%	125.1%
Patrimonio / Reservas Técnicas	10.311	3.529	2.645	1.456	2.915	30.3%	-25.0%	-44.9%	100.2%
Activo Fijo / Patrimonio	0.012	0.036	0.063	0.134	0.072	-21.3%	75.4%	113.3%	-46.5%

## BASES DE CLASIFICACIÓN

EL RATING ASIGNADO A Seguros Azul S.A es de de

**E** A- perspectiva Positiva, 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 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 Seguros Azul Vida 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 Seguros Azul 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 Seguros Azul 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 Seguros 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 lo cual es clave una



### Seguros Azul S.A

Balance General Resumido al 31 de Diciembre y Factibilidad Proyectado en miles de dólares \$

Año	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	1 año	3 año	5 año
Caja y Bancos	182.3	497.7	341.3	282	359	387
Inversiones Financieras (Neto)	1,106.6	1,228.6	1,136.70	1800	2300	3200
Cartera Neta de Préstamos				-	-	-
Primas por Cobrar (neto)	706.6	978.6	2,216.50	190	393	627
Deudores por seguros y fianzas	75.3	31.0	377.90	23	48	77
<b>Otros Activos</b>				<b>12</b>	<b>25</b>	<b>60</b>
Diversos *	1,346.3	1,638.2	1,219.3	186.70	421.10	627.8
<b>Activo Fijo</b>	<b>43.3</b>	<b>127.5</b>	<b>98.80</b>	<b>60</b>	<b>36</b>	<b>12</b>
<b>Total Activo</b>	<b>3,472.4</b>	<b>4,501.6</b>	<b>5,390.50</b>	<b>2,367</b>	<b>3,162</b>	<b>4,363</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>1,977.9</b>	<b>2,831.0</b>	<b>3,592.40</b>	<b>506</b>	<b>1,039</b>	<b>1,655</b>
Otros Pasivos	878.2	1,253.2	869.40	2.2	2.2	2.2
Reservas Técnicas	274.0	480.6	1,535.10	289	599	956
Reservas por siniestros	42.8	193.8	309.60	71	147	234
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1494.5</b>	<b>1,670.6</b>	<b>1,798.10</b>	<b>1,863</b>	<b>2,122</b>	<b>2,707</b>
Capital Social	<b>2,000</b>	<b>1,670.6</b>	<b>2,000.00</b>	<b>2,000</b>	<b>2,000</b>	<b>2,000</b>
Resultados acumulados	-505.5	-329.4	-201.90	-136	99	633
<b>Total Pasivo y Capital</b>	<b>3,472.4</b>	<b>4,501.6</b>	<b>5,390.5</b>	<b>2,367</b>	<b>3,162</b>	<b>4,363</b>

### Seguros Azul S.A

Estado de Resultado Resumido al 31 Dic y Factibilidad Proyectado en miles de dólares \$

Año	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	1 año	3 año	5 año
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>2,658</b>	<b>5,860</b>	<b>8,794</b>	<b>1,904</b>	<b>4,336</b>	<b>7,051</b>
Primas netas de devoluciones	2,218	3,988	5,970	1,500	3,146	5,020
Ingresos por decremento de reservas técnicas	136	704	1153		393	761
Siniestros y gastos recuperados reaseguros	22.8	606	1002	280	580	925
Reembolso de gastos por cesiones	261	506	611	91	190	303
Costos de Operación	2,530	5,748	7,929	1,971	3,985	6,325
Siniestros	59.3	1123	1,943	667	1,381	2,204
Primas cedidas	1,661	2718	2,500	599	1,240	1,979
Gastos por incremento de reservas	443	1053	2,324	360	650	1,004
Gastos de adquisición conservación	366	853	1,161	251	520	830
Margen Bruto	86	-203	862	-67	350	726
<b>Gastos de administración</b>	<b>610</b>	<b>1226</b>	<b>1,350</b>	<b>156</b>	<b>323</b>	<b>515</b>
Resultado de Operación	-545	-1435	-504	-136	138	365
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>-505</b>	<b>-329</b>	<b>-172</b>	<b>-1</b>	<b>156</b>	<b>412</b>
<b>Resultado técnico</b>				<b>-67</b>	<b>350</b>	<b>726</b>
<b>ROE</b>				<b>-7.05%</b>	<b>5.47%</b>	<b>11.6%</b>
<b>Ingresos de Punto de Equilibrio</b>					<b>4,000</b>	<b>5,009</b>
<b>VAN 1,071,599</b>						
<b>TIR 20.86%</b>						

Las tablas presentan información financiera, no se han incluido todas las cuenta, 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, compras y fusiones que presiona 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 Seguros 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 (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. El año próximo por el efecto del ciclo electoral, la polarización política, Deadlock (asamblea legislativa paralizadas /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), 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 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 a largo plazo podrían ser de buenas oportunidades de mercado para Seguros Azul S.A. por el potencial del Grupo Azul pese al 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, Seguros Azul complementaría la línea de negocios de la sociedad ya autorizada Seguros Azul Vida, 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 2018-2020. 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, 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 octu-

bre 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.. El 10 de octubre 2014 la SSF autorizó la modificación de su nombre a Seguros Azul S.A.

### Fortalezas

- Experiencia acumulada de accionistas.
- Enfoque comercial nuevo.
- Acceso a fuentes de capital.
- Los grupos 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.

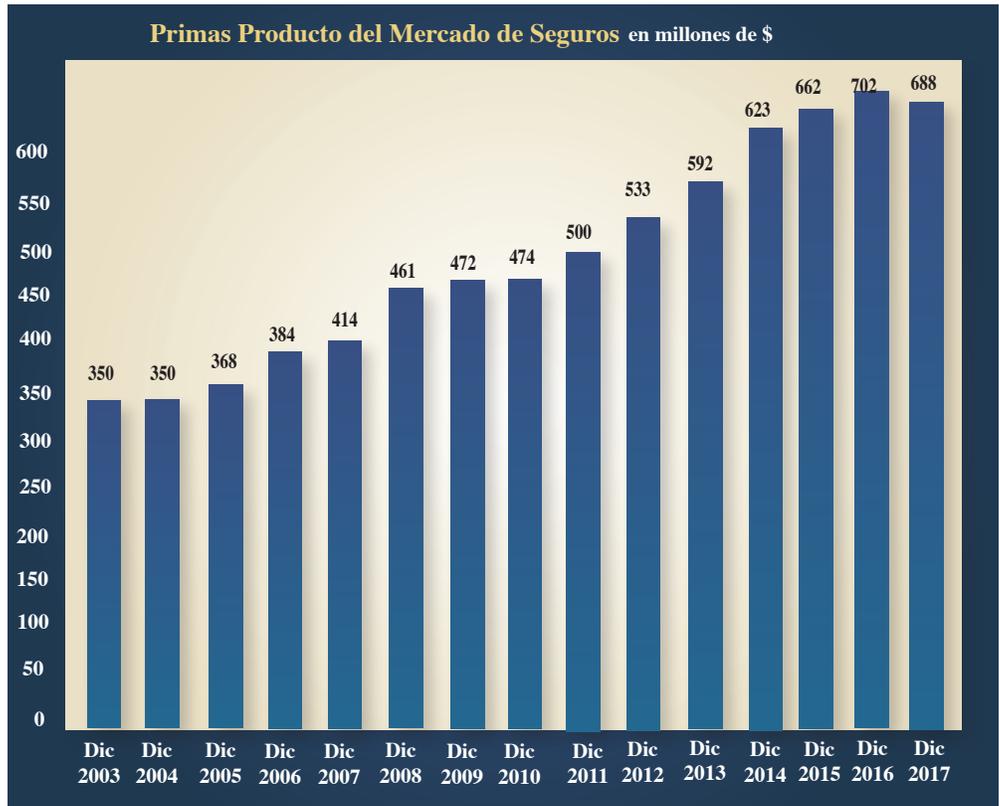
### Amenazas

- 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)
- Crisis Fiscal.
- 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 Deadlock y de liquidez del gobierno :instituciones, alcaldías, etc . ).
- Débil crecimiento de los Estados Unidos y del mundo.
- El ajuste estructural periodo 2007-2019.
- Crisis Fiscal global
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.5% para el 2018 (Crecimiento de 2008 1.3%, -3.1% en el 2009 y bajo crecimiento 2010 un 1.4% , 2011 un 2.2% y 2012 un 1.9%, 2013 1.8%, 2014 un 2.0% , 2015 un 2.3%, 2016 un 2.4%,2017 un 2.3%).
- Condiciones Climáticas.
- La coyuntura política económica y social.

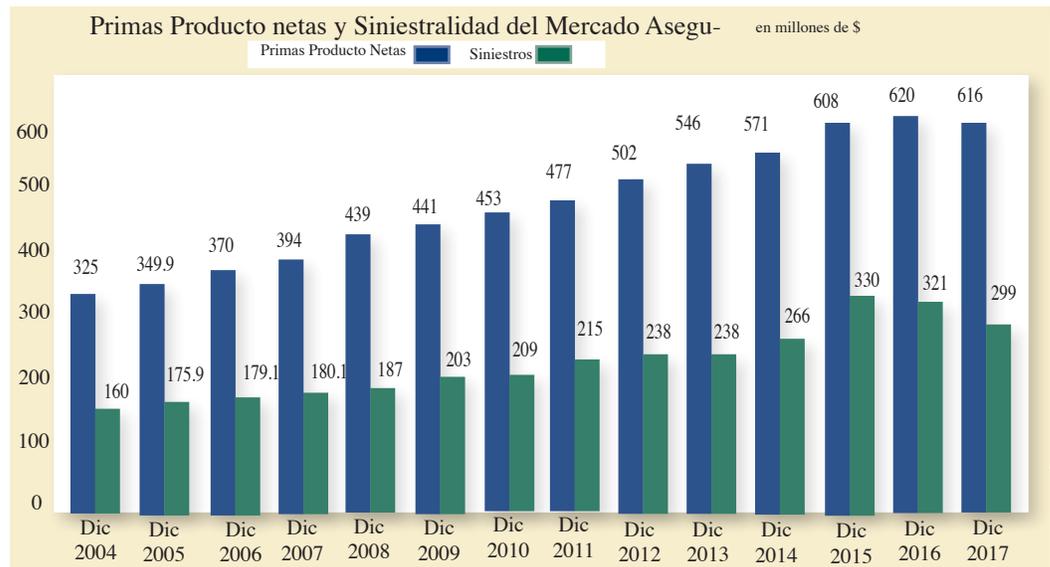


La Industria de Seguros en el país, es una estructura competitiva, caracterizada como una industria madura con un alto nivel de competencia, bajas barreras de entrada y guerra de precios, que ha generado una serie de reajustes en las participaciones de mercado, tasas de rentabilidad y en los jugadores 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 y para el 2017 se decreció en un -0.77% \$616.14



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2017



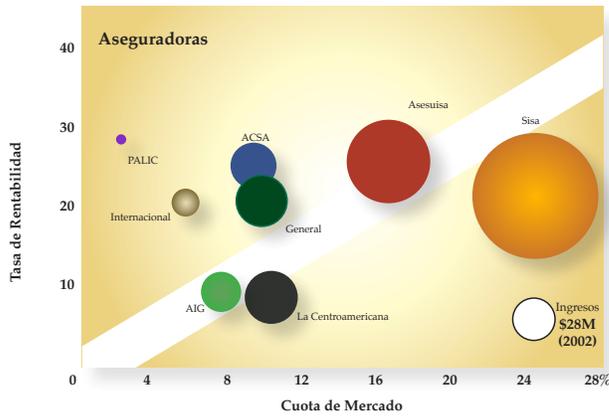
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2017

Millones. En cuanto a la Siniestralidad, ésta muestra en el 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y el 2017 un aumento del 8.7%, 2.82%, 2.56%, 11.5%, 0.04%, 11.57%, 24.19%, -3.0% y del -6.7% 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 y \$299.33 Millones.

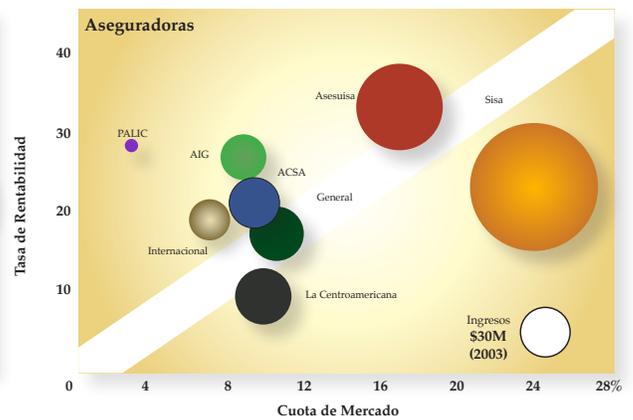
El 2007 se presenta con cambios en la tendencia del sector con respecto al año 2006. La producción de Primas netas fue de \$394.35 Millones ha aumentado un 6.34% y la Siniestralidad del Mercado fue \$180.15 Millones un incremento de 0.6%.

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

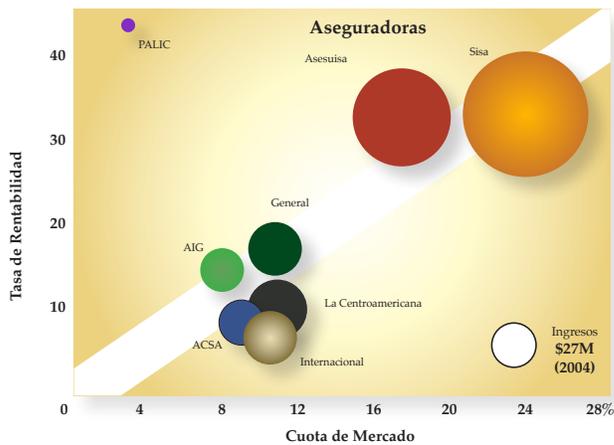
**Evolución de la Industria Aseguradora  
año 2002**



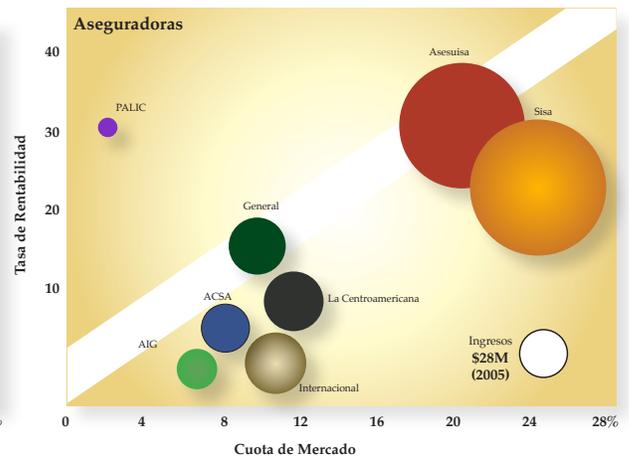
**Evolución de la Industria Aseguradora  
año 2003**



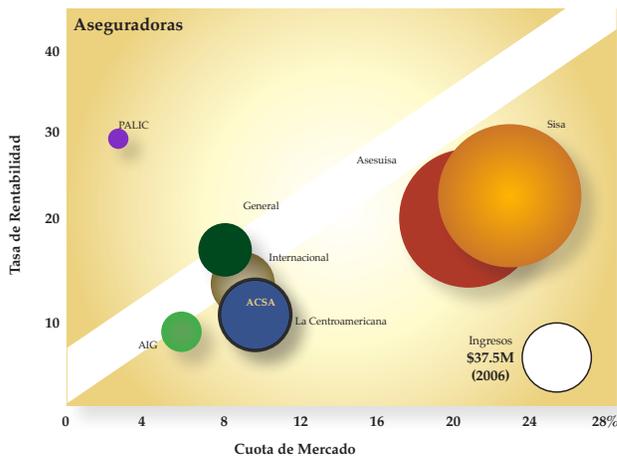
**Evolución de la Industria Aseguradora  
año 2004**



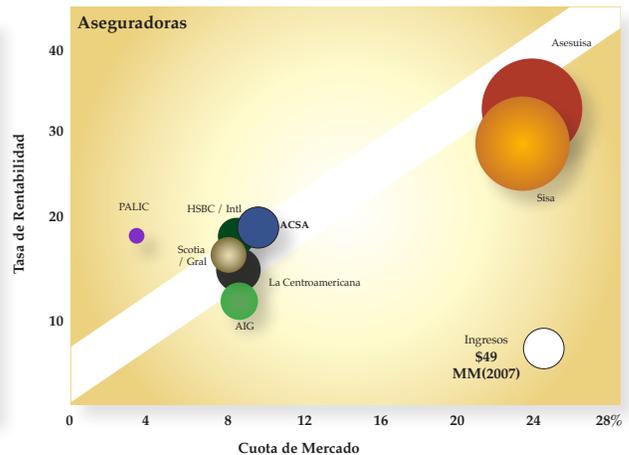
**Evolución de la Industria Aseguradora  
año 2005**



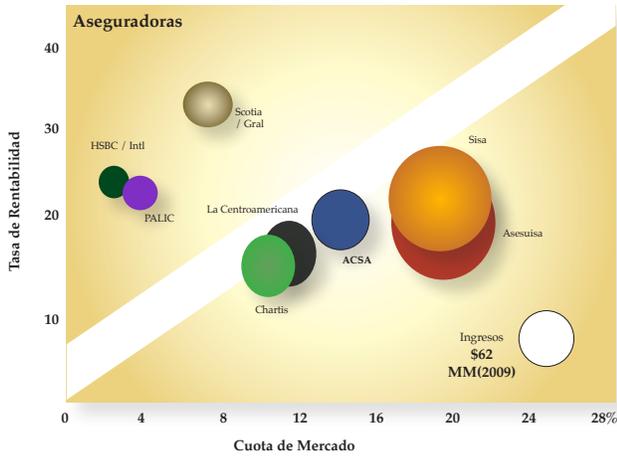
**Evolución de la Industria Aseguradora  
año 2006**



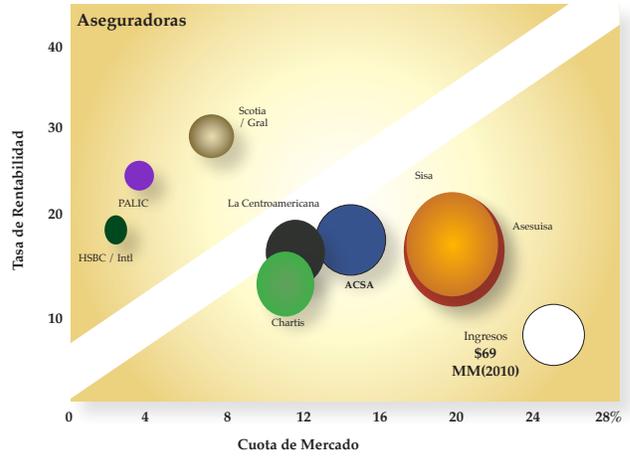
**Evolución de la Industria Aseguradora  
año 2007**



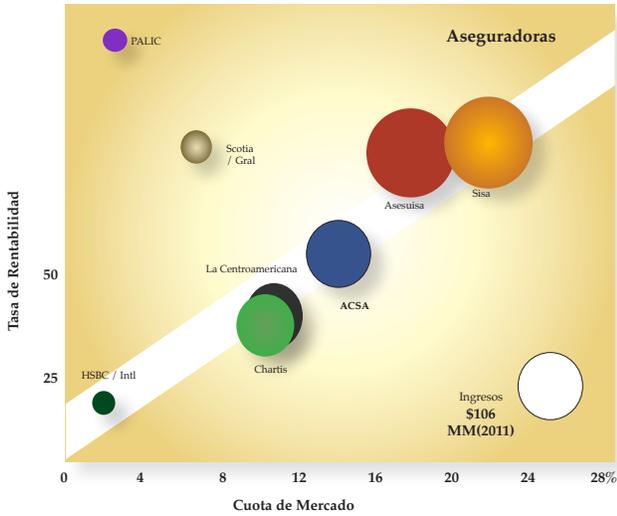
## Evolución de la Industria Aseguradora año 2009



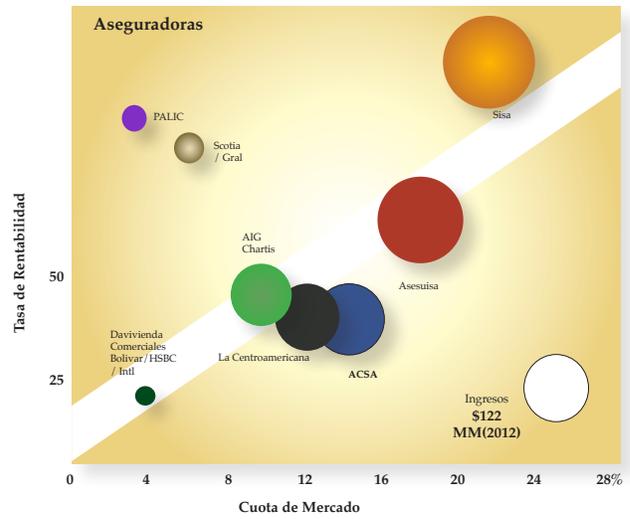
## Evolución de la Industria Aseguradora año 2010



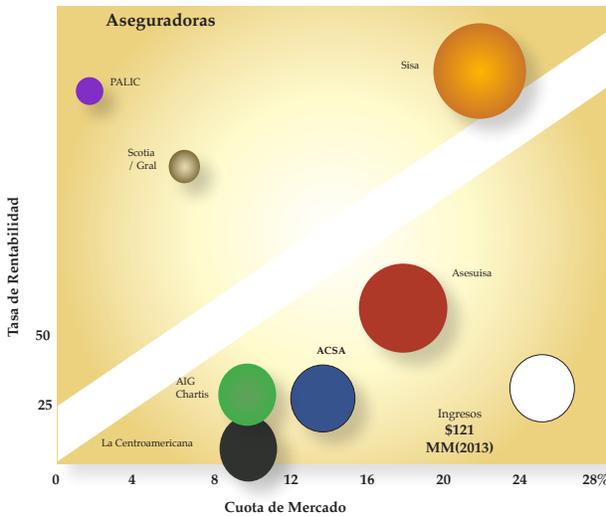
## Evolución de la Industria Aseguradora año 2011



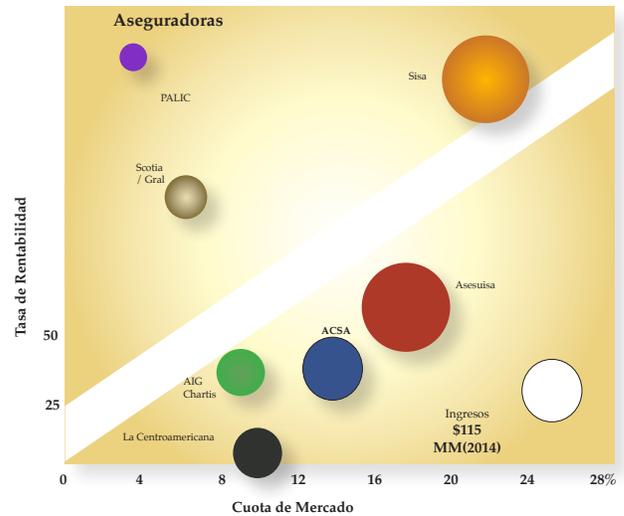
## Evolución de la Industria Aseguradora año 2012



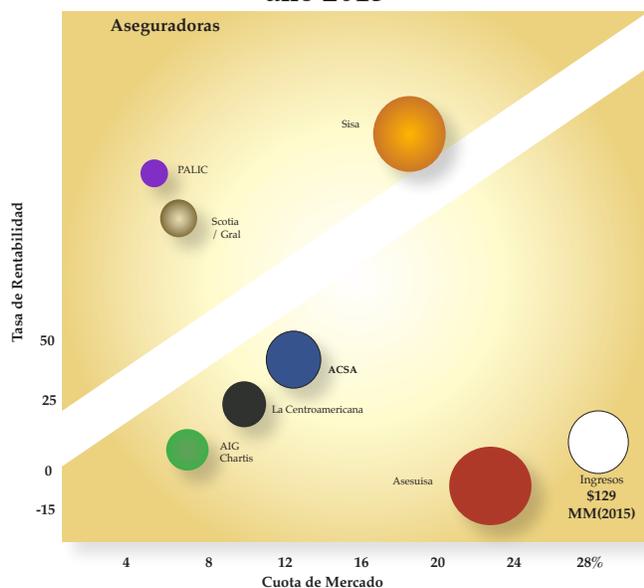
## Evolución de la Industria Aseguradora año 2013



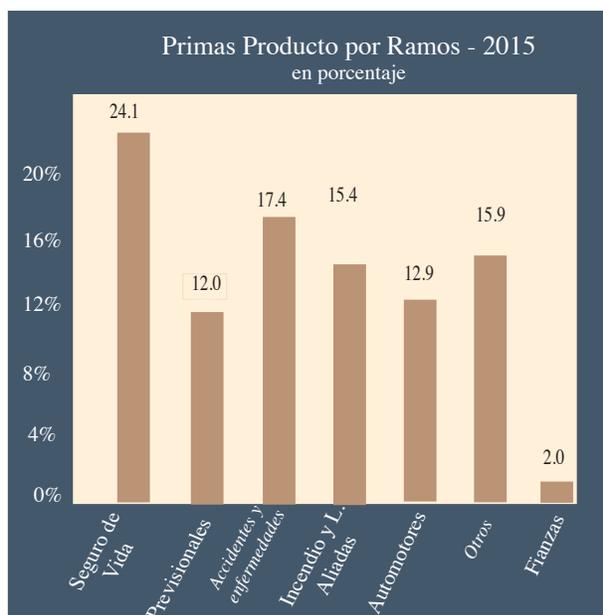
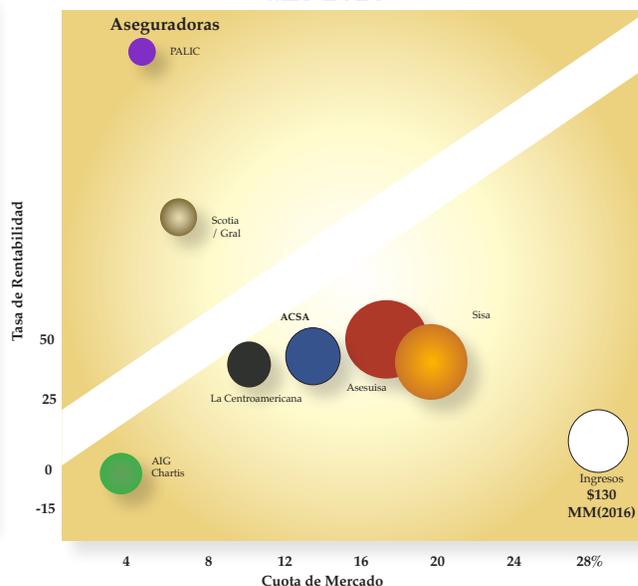
## Evolución de la Industria Aseguradora año 2014



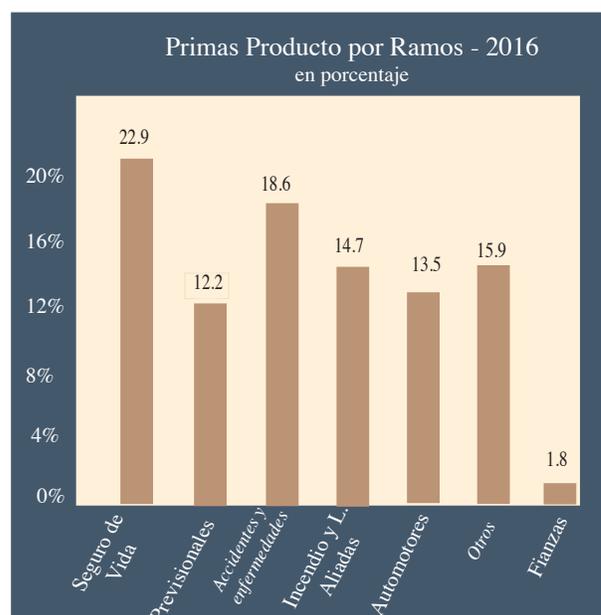
## Evolución de la Industria Aseguradora año 2015



## Evolución de la Industria Aseguradora año 2016



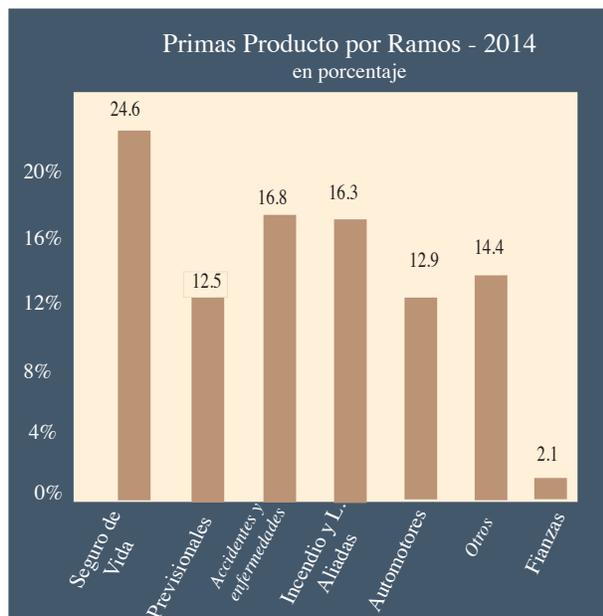
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2015



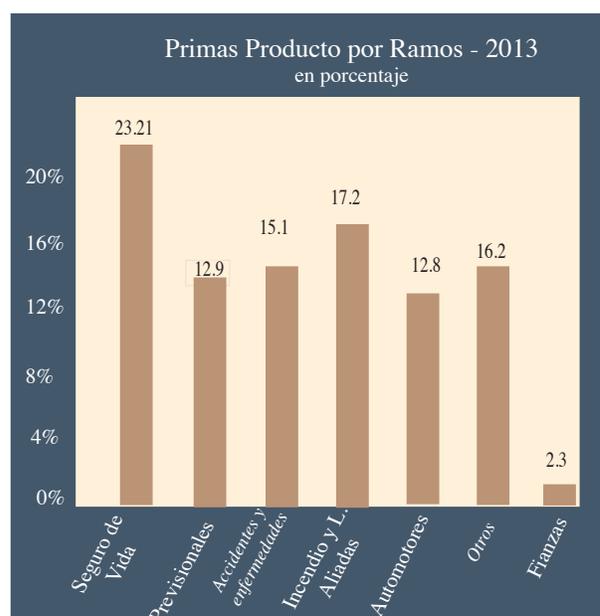
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2016

### PRIMAS PRODUCTO POR RAMO - EN MILLONES \$

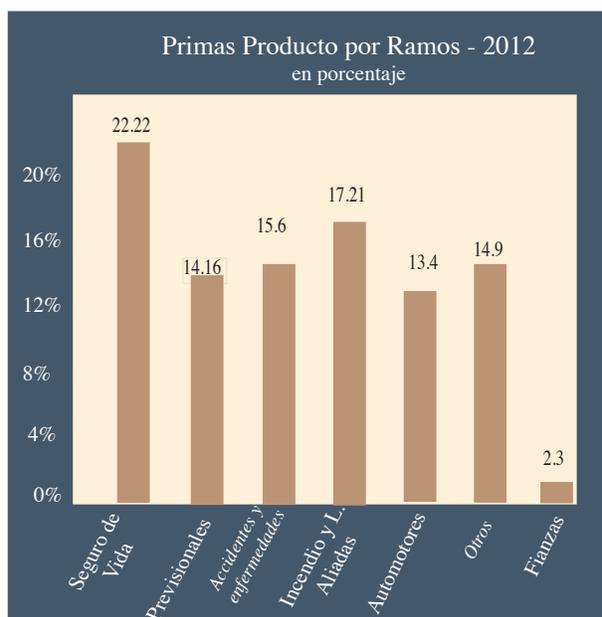
Ramo	Dic 2006	%	Dic 2007	%	Dic 2008	%	Dic 2009	%	Dic 2010	%	Dic 2011	%	Dic 2012	%	Dic 2013	%	Dic 2014	%	Dic 2015	%	Dic 2016	%
Vida	68.1	17.6%	74.3	17.9%	86.1	18.6%	93.0	19.7%	93.9	19.8%	101	20.2%	118.5	22.2%	137.5	22.2%	153.8	24.6%	160.0	24.1%	160.8	22.9%
Previsionales	46.9	12.1%	48.4	11.6%	63.1	13.6%	68.1	14.4%	67.4	14.2%	74.1	14.8%	75.5	14.1%	76.4	14.1%	78.4	12.5%	79.6	12.0%	86.2	12.2%
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%	115.6	17.4%	131.2	18.6%
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%	101.8	16.3%	102.6	15.4%	103.7	14.7%
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%	85.4	12.9%	95.2	13.5%
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%	105.4	15.9%	112.1	15.9%
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%	13.4	2.1%	13.6	2.0%	12.8	1.8%
Totales	385	100%	414	100%	461	100%	472	100%	474	100%	500	100%	533	100%	592	100%	623	100%	662.5	100%	702.3	100%



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2014



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2013



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2012

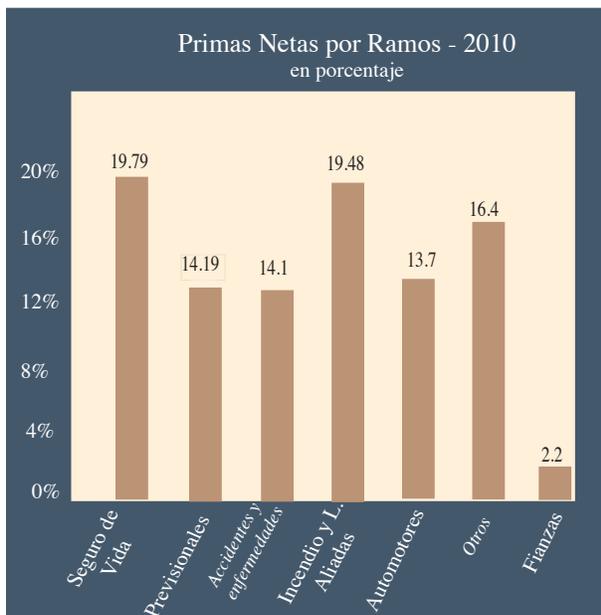
Los años 2003, 2004 y 2005 fueron particularmente difíciles para este sector, debido en primer lugar al entorno mundial, elementos que conllevaron a cambios en la estructura de costos, en los términos de competencia, y a una reducción en el número de asegurados. Se dio una disminución de las coberturas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



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2010

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.

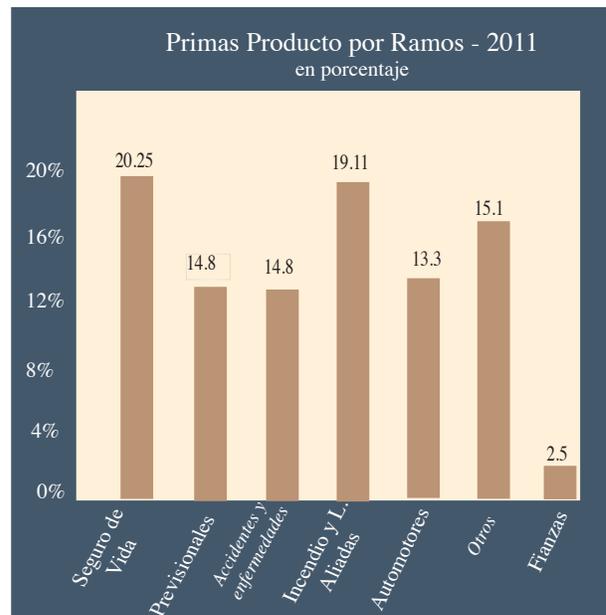
Para el 2016 la mayor concentración se dio en los ramos de los seguros de vida, accidentes y enfermedad, incendio y líneas aliadas, automotores, previsionales, con 22.9 %, 18.69%, 14.78 %, 13.7 %, 12.2 %.

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, 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 %.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2011

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.

## Volúmenes de Operación

Seguros Azul, S.A durante el periodo analizado, ha logrado un índice de crecimiento importante teniendo en consideración que es una nueva empresa ( nuevo entrante al sector seguros ), la evolución experimentada por el sector y la situación de la economía del país en este periodo.

Para Junio del 2015, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul, S.A. fue un 61.85% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$2.483 millones. Con un 0.79% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Al 30 de Junio de 2016, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul, S.A. fue un 22.3% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$ 3.037 millones. Con un 0.56% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Para Junio del 2017, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul, S.A. fue un 11.78% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$3.394 millones. Con un 1.11% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

Al 30 de Junio de 2018, el Índice de Desarrollo de Primas Netas de Seguros Azul, S.A. fue un -0.9% sobre las Primas Netas del año anterior, alcanzando los \$ 3.363 millones. Con un 1.10% de cuota de participación en el mercado de Primas Netas.

## INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS

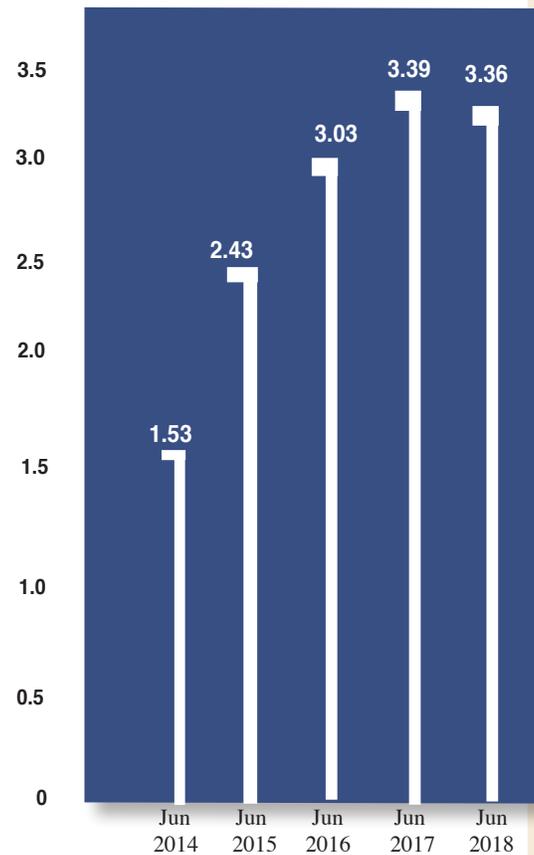
Los Ingresos de la compañía provienen principalmente del aporte de las Primas Netas, La evolución de los Ingresos de Operación de Seguros Azul, S.A. describe una tendencia positiva a pesar de las adversidades del entorno, cambios de la industria y la guerra por el mercado desatada en el sector.

A Junio del 2014 los ingresos de operación tuvieron la cifra de \$1.705 millones, con las Primas (89.96%) . El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 9.97% y los Ingresos Financieros con el 0.07% como fuentes principales.

Para Junio del 2015 los ingresos de operación fueron superiores en 97.7% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 3.372 millones, con las Primas (73.64%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (9.01%) y los Sinistros y Gastos recuperados (8.95%) .El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 7.78% y los Ingresos Financieros con el 0.62% como fuentes principales.



PRIMAS NETAS - MILLONES DE DÓLARES



INGRESOS DE OPERACIÓN	2014	2015	2016	2017	2018
Primas Netas	89.96%	73.64%	69.25%	63.80%	61.82%
Ingresos por Decremento de Reservas Técnicas	-	9.01%	13.17%	23.56%	25.61%
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	-	8.95%	7.35%	4.02%	3.56%
Reembolsos de gastos por Cesiones	9.97%	7.78%	9.66%	7.96%	7.81%
Ingresos financieros e Inversiones	0.07%	0.62%	0.57%	0.64%	1.20%

Al 30 de Junio del 2016 los ingresos de operación fueron superiores en 30.4% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$ 4.386 millones, con las Primas (69.25%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (13.17%) y los Siniestros y Gastos recuperados (7.35%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 9.66% y los Ingresos Financieros con el 0.57% como fuentes principales.

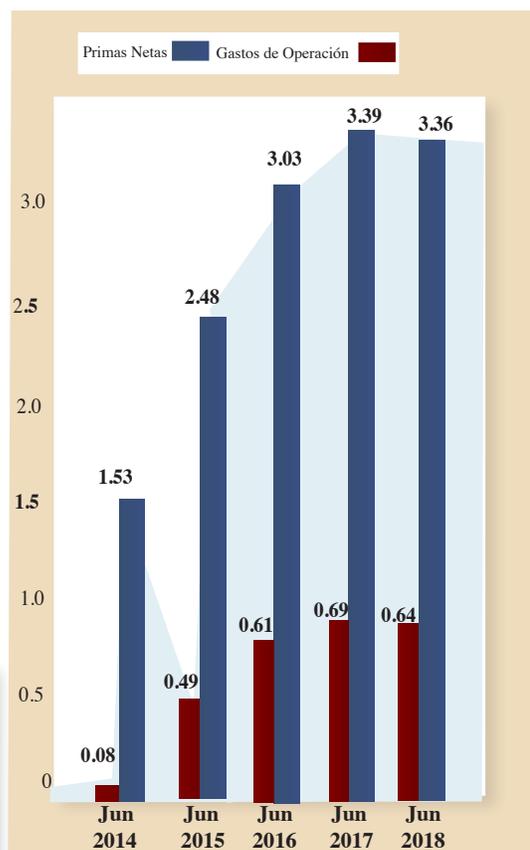
Al 30 de Junio del 2017 los ingresos de operación fueron superiores en 30.4% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$5.320 millones, con las Primas (63.80%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (23.56%) y los Siniestros y Gastos recuperados 4.02%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 7.96% y los Ingresos Financieros con el 0.64% como fuentes principales.

Para el 30 de Junio del 2018 los ingresos de operación fueron superiores en 2.2% que el año anterior, alcanzaron la cifra de \$5.440 millones, con las Primas (61.82%) el rubro de los cambios en las Reservas Técnicas con un (25.61%) y los Siniestros y Gastos recuperados 3.56%). El Reembolso de Gastos por Cesiones contribuyó con un 7.81% y los Ingresos Financieros con el 1.20% como fuentes principales.

COSTOS DE OPERACIÓN	2014	2015	2016	2017	2018
Siniestros Netos		14.34%	13.90%	33.21%	19.13%
Primas Cedidas por Reaseguro	73.63%	56.23%	43.10%	32.88%	23.45%
Gastos por Incremento de Reservas técnicas	11.43%	19.04%	20.68%	19.62%	26.47%
Gastos de Adquisición y Conservación	9.85%	13.84%	11.47%	11.40%	13.74%

### PRIMAS NETAS Y GASTOS DE OPERACIÓN

En millones de \$

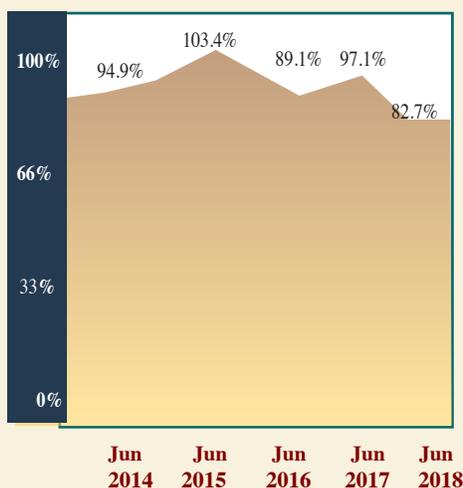


Fuente: Seguros Azul, S.A. Junio 2018

### ESTADO DE RESULTADOS PORCENTUAL

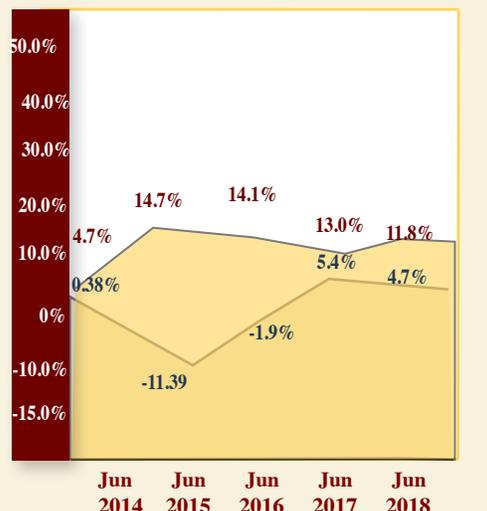
#### Costo de Operación

Como porcentaje del Ingreso de Operación



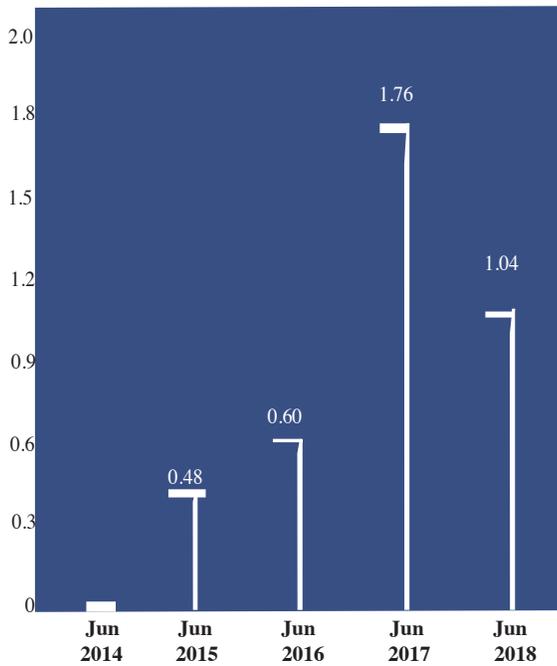
#### Gasto de Operación, y Utilidad Neta

Como porcentaje del Ingreso de Operación

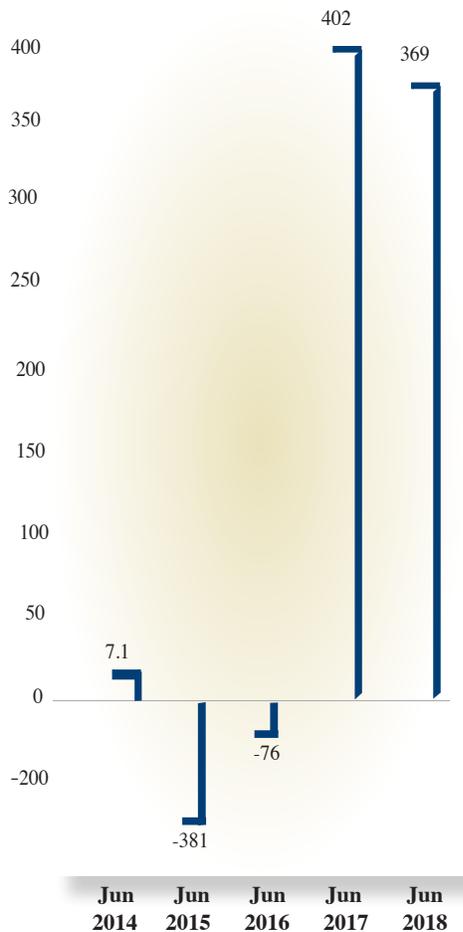


Fuente: Seguros Azul, S.A. 2018

**SINIESTROS PAGADOS**  
Millones de dólares



**EBIT - en miles de dólares**



**COSTOS DE OPERACIÓN**

Los Costos de Operación de Seguros Azul, S.A. a Junio de 2014 fueron de \$ 1.619 millones, equivalentes al 94.91% de los Ingresos de Operación. Estos Costos han mostrado una tendencia a la alza en sus valores absolutos en el 2014 y el 2017. En lo porcentual se han movido dentro del rango del 89.16% al 103.45 % de los Ingresos de Operación.

Al 30 de Junio de 2015 los Costos Operativos de la compañía representaron el 103.45%, del Total de Ingresos, con un valor de \$ 3.489 millones.

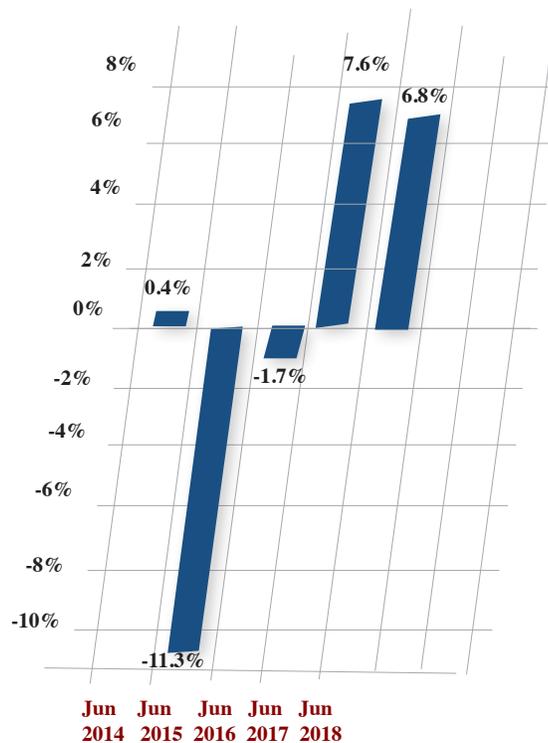
**EBIT Y EBITDA A JUN**

	2014	2015	2016	2017	2018
EBIT (En Miles de \$)	7.10	-381	-76.6	401.90	368.90
EBITDA (En Miles de \$)	14.7	-342	-18.8	500.09	464.38
EBIT/Ingresos de Operación	-0.004%	--11.3%	-1.7%	7.6%	6.8%

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

	2014		2015		2016		2017		2018	
	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%	MMS	%
Participación Primas Netas	1.53	055%	2.48	0.86%	3.03	1.0%	3.39	1.11%	3.36	1.10%
Total Primas Sistema	279.08	100%	289.9	100%	302.8	100%	306.1	100%	306.4	100%
Participación Responsabilidades		0.15%		0.43%		0.46%		0.52%		0.60%
Total Responsabilidades Sistema		100%		100%		100%		100%		100%

**EBIT / INGRESOS DE OPERACIÓN %**



A Junio de 2016 los Costos Operativos de la compañía representaron el 89.16%, del Total de Ingresos, con un valor de \$ 3.910 millones.

Al 30 de Junio de 2017 los Costos Operativos de la compañía representaron el 97.11%, del Total de Ingresos, con un valor de \$ 5.167 millones.

Al 30 de Junio de 2018 los Costos Operativos de la compañía representaron el 82.79%, del Total de Ingresos, con un valor de \$ 4.503 millones.

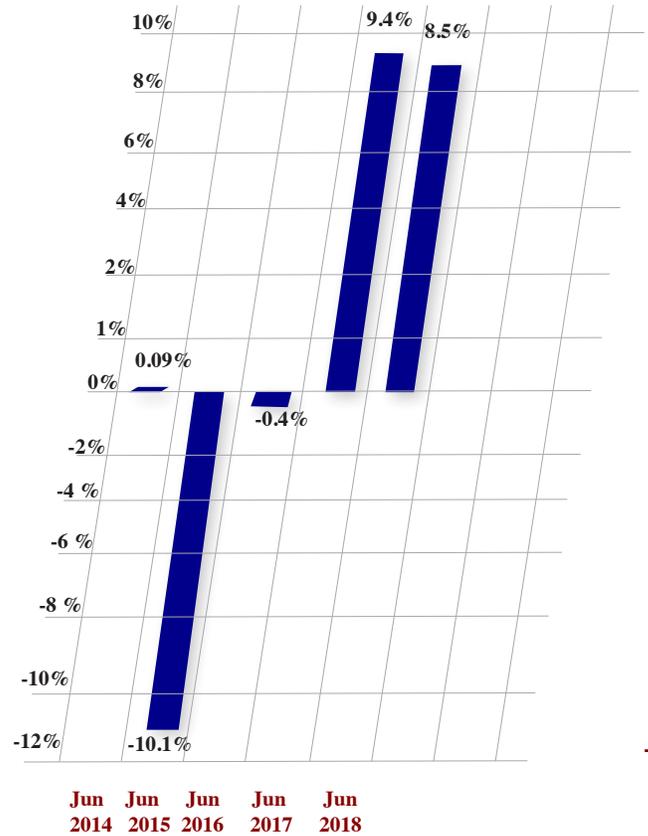
Respecto a los Siniestros, para el año 2015 los Siniestros de Seguros Azul, S.A. alcanzaron los \$ 0.483 millones, un monto equivalente al 14.34% de los Ingresos de Operación. Al 30 de Junio del 2016, el monto total de los Siniestros fue un 13.90% del total de los Ingresos con un valor de \$ 0.609 millones.

A Junio del 2017 el valor total de los Siniestros fue 32.21% de los Ingresos Totales con un valor de \$ 1.767 millones.

A Junio del 2018 el valor total de los Siniestros fue 19.13% de los Ingresos Totales con un valor de \$1.040 millones

Otro factor de gran preponderancia para el sistema de negocio y modelo de beneficio en los Costos Operativos de la compañía han sido los montos correspondientes a primas cedidas a las reaseguradoras. En Junio de 2015 llegó a representar el 56.23% de carga sobre los Ingresos

### EBITDA / Ingresos de Operación %

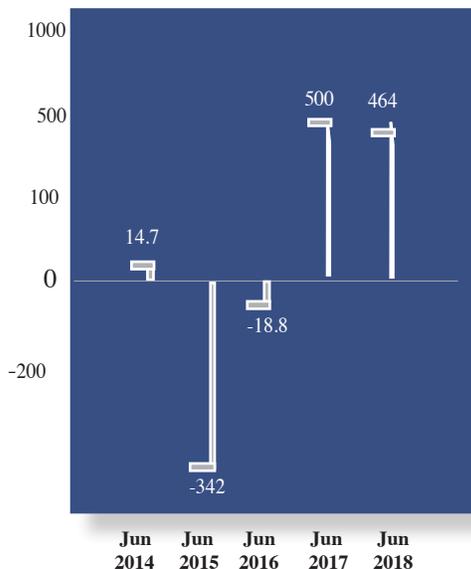


Totales. Anteriormente, a Junio de 2014, esta proporción fue un 73.63%, en Junio del 2016 el 43.10% del total de los Ingresos, en Junio del 2017 el 32.88% y en Junio de 2018 el 23.45%.

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 2014, estos gastos representaron un monto equivalente al 11.43% de los Ingresos de Operación, mientras que para Junio de 2015 este porcentaje llegó al 19.04%, en Junio del 2016 fue 20.68% del total de los Ingresos de Operación, en Junio del 2017 fue 19.62% del total de los Ingresos de Operación y en Junio del 2018 fue 26.47% del total de los Ingresos de Operación..

Otra cuenta comprendida en los Costos Operativos de Seguros Azul, S.A. son los Gastos de Adquisición y Conservación que en Junio de 2014 constituyeron el 9.85% de los Ingresos Operativos, en Junio del año 2015 alcanzaron el 13.84%, en Junio del 2016 el 11.47%, en Junio del 2017 el 11.40% y en Junio de 2018 el 13.74%.

### EBITDA - en miles de dólares



### **LAS UTILIDADES**

Los resultados netos de Seguros Azul S.A desde el año 2014 hasta el 2018 mostraron una tendencia 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 2014 con un monto de \$6.5 miles, para Junio de 2015 las Utilidades Netas obtenidas fueron de \$-384.2 miles, para Junio de 2016 obtenidas fueron de \$-84.6 miles, a Junio del 2017 fueron \$290.5 miles y a Junio de 2018 fueron de \$259.60 miles.

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

Las utilidades de Seguros Azul S.A antes de impuestos y antes de intereses para Junio de 2014 ascendieron a \$7.10 miles, a Junio de 2015 \$ -381.90 miles, a Junio de 2016, la aseguradora registró, \$ -76.66 miles en concepto de EBIT, en Junio del 2017 fue de \$ 401.90 mi-

les y en Junio de 2018 fue de \$ 368.90 miles.

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

El indicador del EBITDA mantiene la misma tendencia que el EBIT, con los similares tendencias en los resultados durante los últimos años.

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 comportamiento: en Junio del 2014 el EBIT/Ingresos de Operación fue de 0.42%, mientras que para Junio del 2015 este coeficiente llegó a -11.3%, en Junio del 2016 el EBIT/ Ingresos de Operación fue de -1.7%, de 7.6% en Junio del 2017 y de 6.8% en Junio de 2018.

En cuanto al ratio EBITDA/Ingresos de Operación, los resultados a Junio de los años 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 fueron con la misma tendencia.

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

#### **PRIMAS Y REASEGUROS:**

La empresa está viviendo la primera fase de su ciclo de negocios de introducción en el periodo comprendido entre el 2014, 2015, 2016, 2017 y el 2018.

#### **PRIMAS PRODUCTO NETAS:**

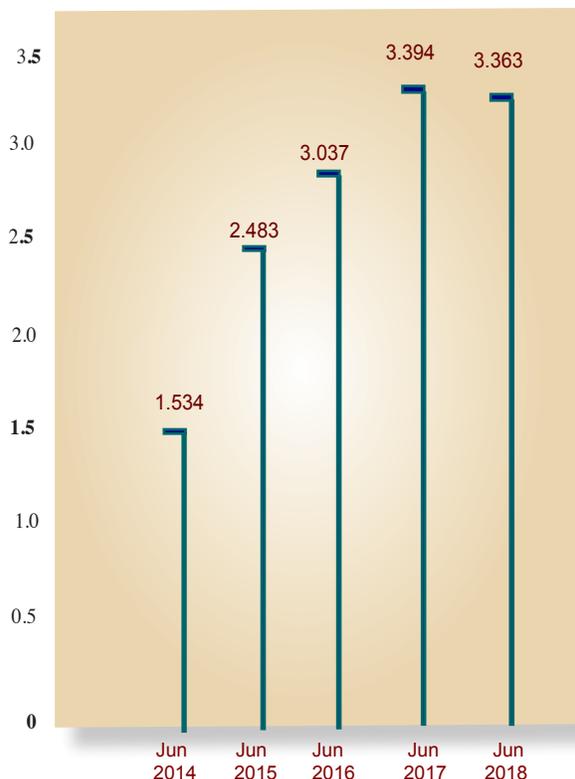
A Junio del 2014, las Primas Producto Netas fueron de \$1,534.60 miles.

Al 30 de Junio del 2015 el monto de las Primas Producto Netas fueron de \$2,483.70 miles, habiendo aumentado un 61.8% con relación a junio de 2014. Para el 30 de Junio del 2016 el monto de las Primas Producto Netas fueron de \$3,037.21 miles, habiendo aumentado un 22.3% con relación a junio de 2015.

Al 30 de Junio del 2017 el monto de las Primas Producto Netas fue de \$3,394.90 miles, habiendo aumentado un 11.8% con relación a Junio de 2016.

<b>Primas</b> (en miles de US\$)	<b>Jun 2014</b>	<b>Jun 2015</b>	<b>Jun 2016</b>	<b>Jun 2017</b>	<b>Jun 2018</b>
<b>Primas Producto Netas</b>	1,534.60	2,483.70	3,037.21	3,394.90	3,363.10
<b>Devoluciones y Cancelaciones de Primas</b>		423.49	500.88	1,021.64	417.08
<b>Primas Cedidas</b>	1,256.00	1,896.50	1,890.57	1,749.60	1,275.70
<b>Primas Retenidas</b>	278.60	587.20	1,146.64	1,645.30	2,087.40
<b>Primas Emitidas/Suscritas</b>	1,534.60	2,907.19	3,538.09	4,416.54	3,780.18
<b>Primas / Responsabilidades</b>	0.00388	0.0033	0.0034	0.0031	0.0025
<b>Comisiones de Reaseguro</b>	170.08	262.53	126.85		
<b>Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro</b>		301.90	322.44	214.10	193.70
<b>Siniestros Retenidos</b>		-181.70	-287.24	-1,552.90	-847.00
<b>Ingresos / Egresos Técnicos por Ajustes de Reserva</b>	-195.00	-338.40	-329.29	209.70	-46.90
<b>Gastos de Adquisición y Conservación de Primas</b>	168.00	466.90	503.25	606.4	747.30

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

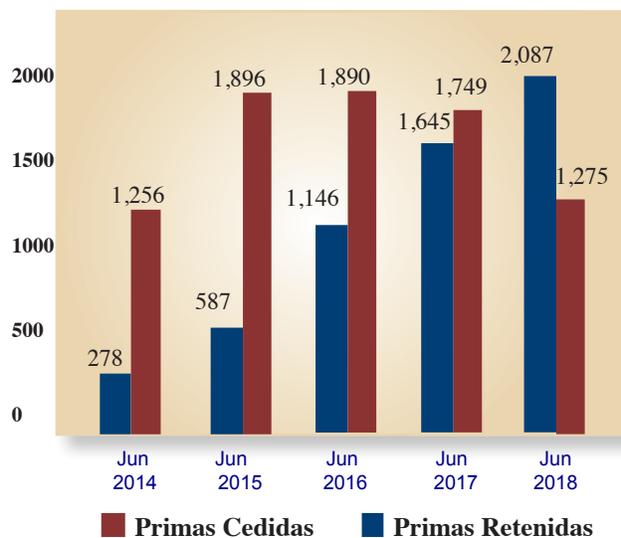


Al 30 de Junio del 2018 el monto de las Primas Producto Netas fue de \$3,363.1 miles, habiendo disminuido un -0.9% con relación a Junio de 2017.

**DEVOLUCIONES Y CANCELACIONES DE PRIMAS:**

Respecto a Devoluciones y Cancelaciones de Primas no se registra ningún valor a Junio de 2014, para el 2015, Junio de

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



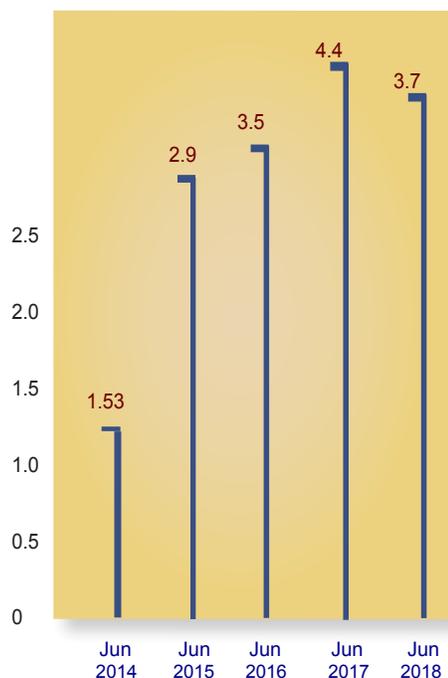
2016, Junio del 2017 y Junio de 2018 fueron \$423.49 miles, \$500.88 miles, \$ 1,021.64 miles y \$417.08 miles.

**PRIMAS CEDIDAS Y PRIMAS RETENIDAS:**

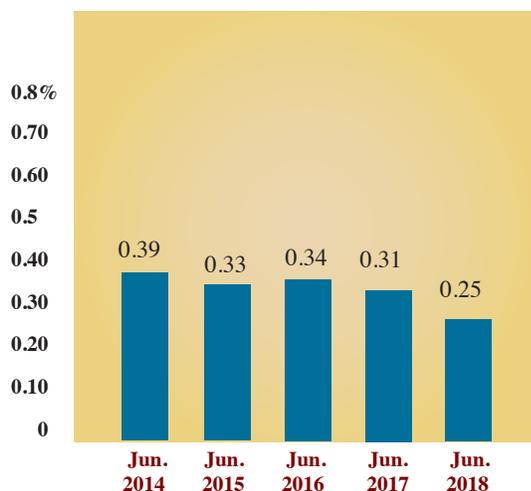
Las Primas Cedidas representan el monto de aquellas primas trasladadas al reasegurador y muestran una tendencia ascendente pasando de \$1,256.00 miles en Junio de 2014 a \$1,896.50 miles en Junio de 2015, un aumento del 51.0% con relación a la cifra del año anterior, a \$1,890.56 miles en Junio de 2016, una baja del 0.3% con relación a la cifra del año 2015. A Junio del 2017 las Primas Cedidas fueron un 7.5% menores que el año anterior con un valor de \$ 1,749.60 miles. Para el 30 de Junio de 2018 las Primas Cedidas fueron un -27.1% menores que el año anterior con un valor de \$ 1,275.70 miles.

En el comportamiento de las Primas Retenidas éstas pasaron de \$ 278.60 miles en Junio de 2014 a \$ 587.20 miles en Junio de 2015, un aumento del 110.8% con relación a la cifra del año anterior y a \$ 1,146.64 miles en Junio de 2016, un aumento del 95.3% con relación a la cifra del año 2015. A Junio del 2017 las Primas Retenidas fueron un 43.5% mayores que el año anterior con un valor de \$ 1,645.30 miles. A Junio del 2018 las Primas Retenidas fueron un 26.9% mayores que el año anterior con un valor de \$2,087.40 miles.

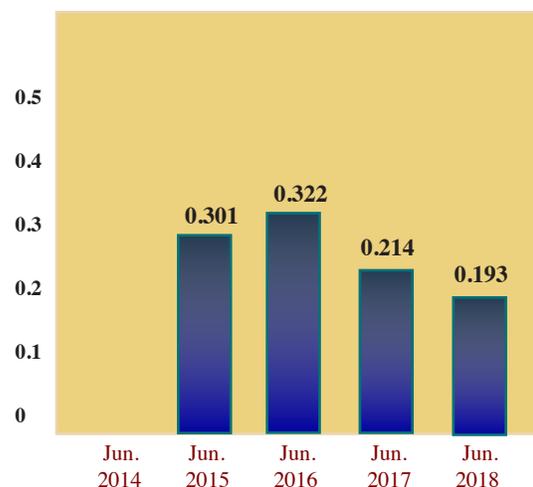
**PRIMAS EMITIDAS/SUSCRITAS**  
(En Millones de \$)



**PRIMAS/RESPONSABILIDADES  
(En Porcentaje)**



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



**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.

Durante el período analizado, este indicador ha mostrado una tendencia al crecimiento sostenido durante el período de 2014 - 2017, habiendo pasado de \$ 1,534.6 miles en Junio del 2014 a \$ 2,907.19 miles en Junio del 2015; un cambio porcentual del 89.4 %, del 21.7% en el 2016 entre ambos períodos, 24.8% entre 2016 y 2017 con un total de \$ 4,416.54 miles y -14.4% entre 2017 y 2018 con un total de \$3,780.18 miles

### **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 2014, Junio del 2015, Junio del 2016, Junio del 2017 y Junio de 2018 el indicador fue de 0.39% ,0.33% , 0.34 % ,0.31% y 0.26% respectivamente.

### **COMISIONES DE REASEGURO:**

En Junio del 2014, Junio del 2015, y Junio del 2016 se tenían Comisiones de Reaseguro de \$ 170.08 miles y de \$262.53 miles y \$ 126.85 miles.

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

Los *Siniestros y Gastos recuperados por Reaseguros* refleja un saldo a Junio del 2015 de \$ 301.9 miles , \$ 322.44 miles a Junio de 2016, \$ 214.10 miles al 30 de Junio del 2017 y de \$ 193.70 miles al 30 de Junio del 2018.

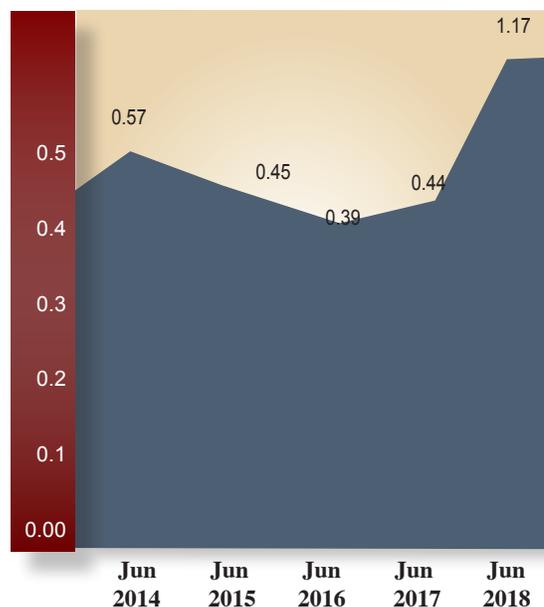
### **Gestión de la Liquidez**

La *Razón de Liquidez* dentro del período estudiado presenta el siguiente comportamiento: pasando de 0.57 en Junio del 2014 a 0.45 en Junio del 2015, a 0.39 en Junio de 2016, a 0.44 en Junio del 2017 y a 1.17 en Junio del 2018.

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 1.76 en Junio del 2014, para luego convertirse en 1.50 en Junio del 2015, 2.07 en Junio del 2016, de 1.28 en Junio de 2017 y de 0.93 en Junio de 2018, estas cifras nos dan una indicativo de la evolución de la cartera de seguros en relación a los activos líquidos.

Los *Activos Líquidos/Reservas Técnicas* han

### **RAZÓN DE LIQUIDEZ**



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 4.48 en Junio de 2014 a 3.62 en el 2015, 2.06 en Junio del 2016, 1.84 en Junio del 2017 y 2.52 en Junio del 2018.

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 con el mismo, mostrando una conducta variable con cifras de 4.48 en Junio del 2014, de 2.50 en el 2015, 1.46 en Junio del 2016, 1.62 en Junio del 2017 y 2.13 en Junio del 2018.

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

### **COEFICIENTES DE LIQUIDEZ**

	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018
Razón de Liquidez	0.57	0.44	0.397	0.442	1.169
Primas Netas/Activos Líquidos	1.76	1.50	2.070	1.281	0.936
Activos Líquidos/Reservas Técnicas	4.48	3.62	2.058	1.848	2.525
Activos Líquidos/Reservas Técnicas más siniestros	4.48	2.50	1.462	1.622	2.130
Ingresos Fin., Inversiones / Act. LÍq	0.001	0.013	0.017	0.013	0.018
EBIT (En miles de \$)	7.10	-381.90	-76.66	401.90	368.90
EBITDA (en miles de \$)	14.79	-342.32	-18.82	500.09	464.38

se han experimentado en el período analizado.

Este indicador comenzó en un 0.14% en Junio de 2014, aumentó en Junio de 2015 a 1.25%, aumentó en Junio de 2016 a 1.17%, a 1.29% en Junio del 2017 y 1.82 en Junio de 2018.

Los indicadores del EBIT y del EBITDA, han tenido los siguientes comportamientos: Los primeros pasaron de \$7.10 miles en Junio de 2014 a \$-381.90 miles en Junio del 2015 y a \$-76.66 miles en Junio el 2016 llevando el EBIT a reducir los niveles del período anterior. Igual situación vivió el EBITDA, decreciendo.

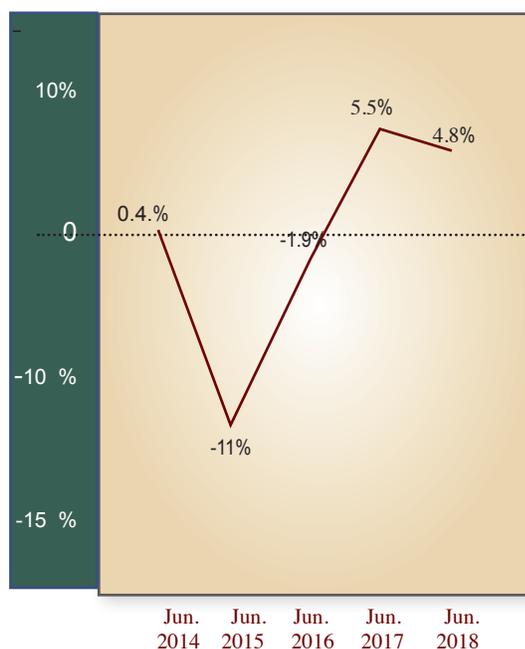
Al 30 de Junio del 2017 el EBIT es de \$401.90 miles y el EBITDA es de \$ 500.0 miles .

Al 30 de Junio del 2018 el EBIT es de \$368.90 miles y el EBITDA es de \$ 464.38 miles .

## RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS

	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018
Retorno de los activos (ROA)	0.002	-0.072	-0.015	0.036	0.036
Margen de Utilidad Neta (ROS)	0.004	-0.114	-0.019	0.055	0.048
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.48	0.63	0.79	0.66	0.75
Gastos de Operación/Total de Activos	0.023	0.094	0.11	0.086	0.089

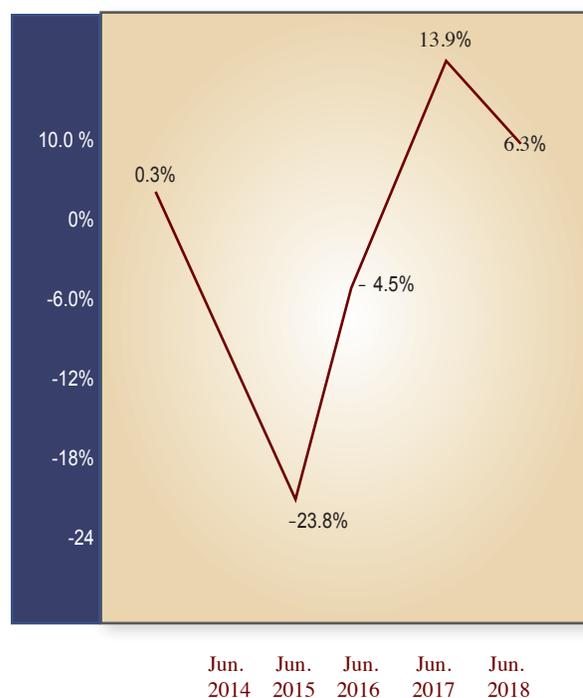
### ROS (UTILIDAD NETA/INGRESOS DE OPERACIÓN)



### ROA (UTILIDAD NETA/ACTIVOS TOTALES)



### ROE (UTILIDAD NETA/PATRIMONIO)



# ANÁLISIS DE EFICIENCIA

## Análisis de la Rentabilidad

El *Retorno sobre los Activos (ROA)* durante los ejercicios analizados ha variado entre un 0.02 % en Junio del 2014, un -7.2% en Junio de 2015, -1.5% en Junio del 2016, 3.59%, en Junio del 2017 y 3.6% en Junio del 2018, hay que seguir construyendo el rightsizing.

El *Margen de Utilidad Neta (ROS)*, consistente con lo sucedido con la ROA, ha tenido un comportamiento similar, en Junio de 2014 es de 0.4%, de -11.4% en Junio de 2015, de -1.9% en Junio de 2016, de 5.5% en Junio del 2017 y de 4.8% en Junio del 2018. Este ratio se ha visto influenciado por el nivel de la cartera y que limita los niveles de utilidad.

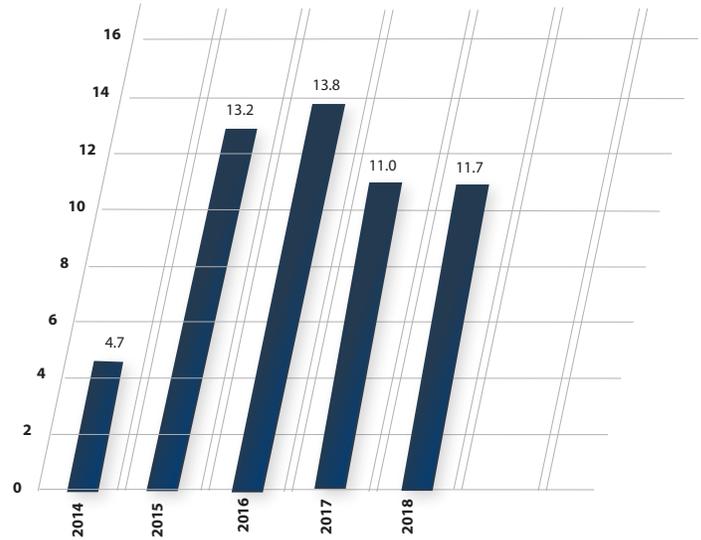
El *Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)* ha tenido tendencia similar, pasó del 0.3 % al -23.8% en Junio del 2014 al 30 de Junio de 2015, al -4.5% en Junio del 2016, al 13.9% en Junio del 2017 y al 6.3% en Junio del 2018.

En cuanto al coeficiente de Ingresos de Operación/Activos Totales, en Junio de 2014 el coeficiente fue de 0.48, incrementando en el 2015 al 0.63, a 0.79 en Junio del 2016, a 0.66 en Junio del 2017 y a 0.75 en Junio del 2018.

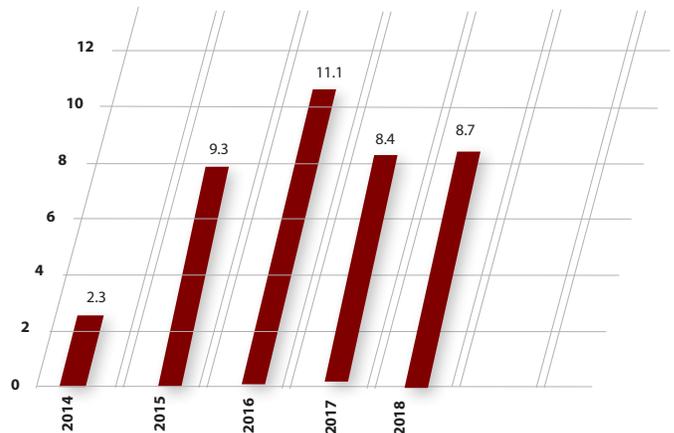
El coeficiente de Gastos de Operación/Activos Totales, el comportamiento fue ascendente: pasando del 2.3 % en Junio del 2014 al 9.4% en Junio del 2015, a 11.1% en Junio del 2016, a 8.6% en Junio del 2017 y a 8.9% en Junio del 2018.

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 2014-2018, habiendo comenzado con un 4.7% en Junio de 2014, pasó al 13.2% en Junio del 2015, un 13.8% en Junio

## EFICIENCIA OPERATIVA %



## GASTOS DE OPERACIÓN/ACTIVOS %



de 2016, 11.0% en Junio del 2017 y un 11.7% en Junio del 2018.

El Margen EBIT/Ingresos de Operación inició en Junio del 2014 en 0.4% para pasar a ser -11.3% en Junio del 2015 a -1.7% en Junio del 2016, 7.6% en Junio del 2017 y a 6.8% en Junio del 2018.

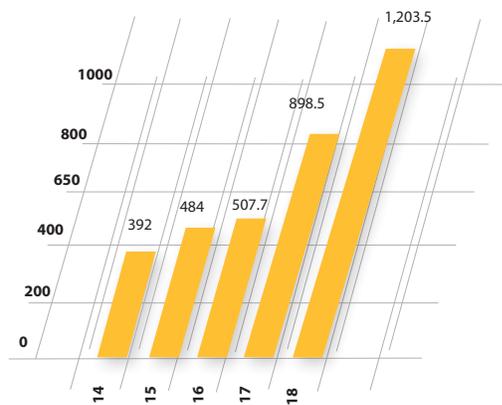
El Margen EBITDA/Ingresos de Operación, tuvo similares comportamientos. Hay que tener presente el escenario que se vivió durante el periodo de introducción de la empresa al mercado, afectados también por la exposición al riesgo.

La Razón de *Activos/Número de Empleados* a Junio de 2014 fue de \$392.94 miles, de \$484.05 miles en Junio del 2015, de \$507.7 miles en junio del 2016, \$898.5 miles en Junio del 2017 y \$1,203.5 miles en Junio del 2018.

## COEFICIENTES DE EFICIENCIA

	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018
Eficiencia Operativa	0.047	0.132	0.138	0.110	0.117
Gastos de Operación / Activos	0.023	0.093	0.11	0.086	0.089
Activos Totales / Número de Empleados	392.94	484.05	507.70	898.56	1,203.52
Utilidades Netas / Número de Empleados	0.72	-34.93	-7.7	32.28	43.27
EBIT / Ingresos de Operación	0.004	-0.113	-0.017	0.076	0.068

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



El índice de *Utilidad Neta/Número de Empleados* es de \$ 0.72 miles en Junio de 2014, es de -\$34.93 miles en Junio de 2015, -\$7.7 miles en Junio del 2016, \$32.28 miles en Junio del 2017 y \$43.27 miles en Junio del 2018.

### Coefficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos mantiene una tendencia decreciente entre Junio del 2014 y el 2015, habiendo alcanzado el 56.7 % en Junio del 2014 disminuye al 30.3 % en Junio del 2015, a Junio del 2016 es de 33.8%, a junio del 2017 es de 25.8% y a junio del 2018 es de 57.0%.

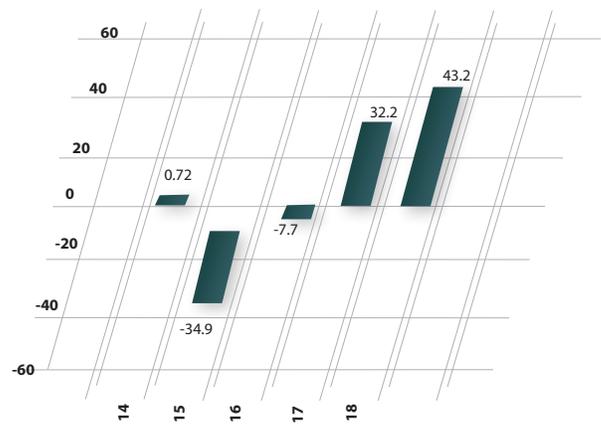
Los Activos Totales comenzaron en \$ 3,536 miles en Junio del 2014 y experimentaron un crecimiento del 50.6% en Junio del 2015 llegando hasta los \$5.324 millones, a \$ 5.584 millones en Junio del 2016, a \$ 8.087 millones a Junio del 2017 y a \$ 7.221 millones a Junio del 2018.

El Patrimonio por su parte, comenzó en \$2.0 millones en el 2014 fue \$ 1.6 millones en Junio del 2015, \$1.8 millones en Junio del 2016, \$ 2.08 millones en Junio del 2017 y \$ 4.147millones en Junio del 2018.

Los coeficientes de *Capital Social/Primas Netas a Junio* varían comenzando en 130% en el 2014 disminuyendo al 80% en Junio del 2015, a 65.8 % en Junio del 2016, a 58.9% en Junio del 2017 y a 111.5% en Junio del 2018.

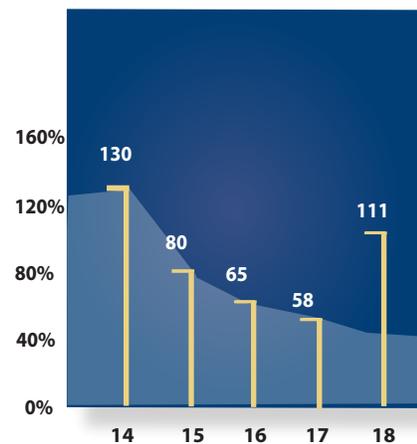
El coeficiente de *Patrimonio/Primas Netas* ha tenido un comportamiento descendente entre Junio de los años 2014 y 2016, pasando de 130% en el 2014 al 65% en el 2015, al 62% en el 2016, al 61% en el 2017 y al 123% en el 2018.

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

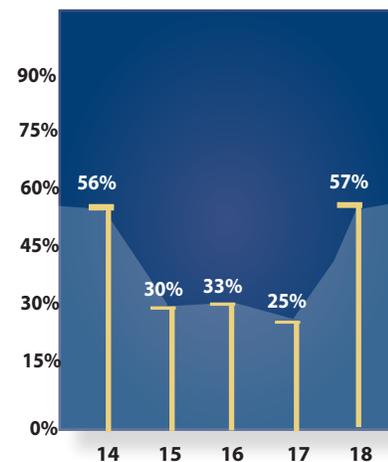


La relación *Patrimonio/Reservas Técnicas* se ha comportado de la siguiente manera: Habiéndose encontrado en un 10.31 en Junio de 2014 tuvo un decremento hasta 3.52 veces en Junio del 2015, a 2.64 veces en el 2016 y a 1.45 veces en Junio de 2017, a 2.91 veces en Junio de 2018.

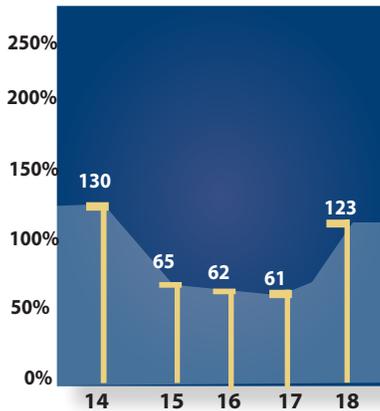
### Capital Social / Primas Netas a Jun en porcentaje



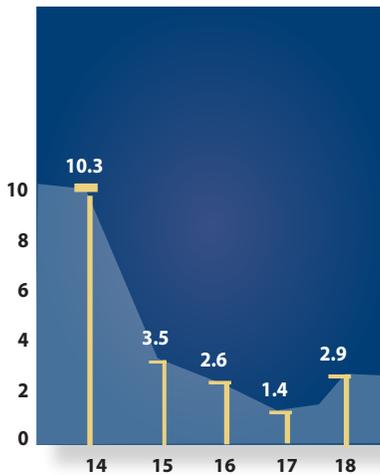
### Patrimonio / Activos en porcentaje



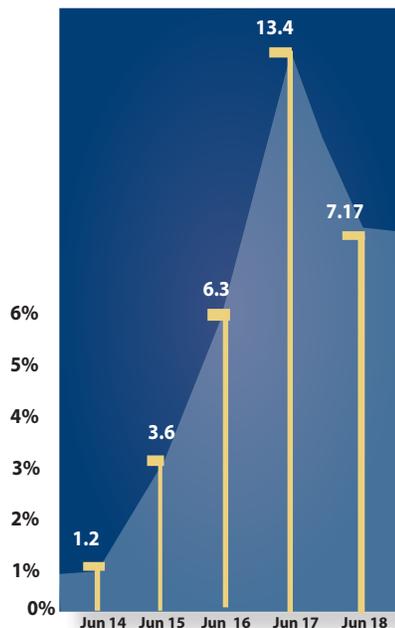
**Patrimonio / Primas Netas a Junio**  
en porcentaje



**Patrimonio / Reservas Técnicas v**



**Activo Fijo / Patrimonio**  
en porcentaje



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 0.51% en Junio del 2014 al 0.21% en Junio de 2015, al 0.21% en Junio del 2016 al 0.19% en Junio del 2017 y al 0.319% en Junio del 2018. 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 incrementado durante el período analizado, con variaciones entre dichos años, lo que hace que la relación *Activo Fijo/Patrimonio* haya disminuido del 1.24% en Junio de 2014 al 3.58% en Junio del 2015, a 6.29% en Junio el 2016, al 13.41% en Junio del 2017 y al 7.17% en Junio del 2018.

El *Margen Bruto de Utilidad* ha sido en Junio del 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 un 3.84 %, -8.0 %, 10.9%, 1.52% y 20.1% respectivamente.

De la misma forma, el Margen Neto de Utilidad Junio ha sido en el 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 del orden de 0.29%, -10.65%, -2.2%, 5.11% y 5.4% respectivamente.

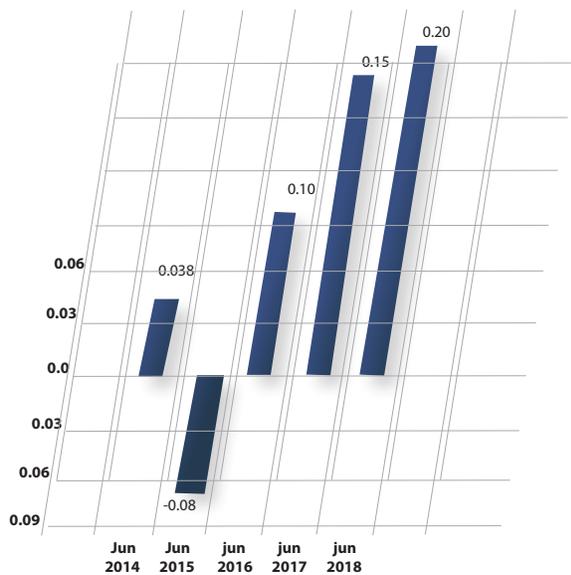
**Patrimonio / Responsabilidades**  
en porcentaje



## GENERADORES CLAVES DEL RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

ÍNDICES	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.003	(0.238)	(0.045)	0.139	0.063
Margen Bruto de Utilidad	0.0384	-0.0800	0.1094	0.0154	0.201
Margen Neto Utilidad	0.0029	-0.1065	-0.022	0.0511	0.0540
ROA: Retorno de los Activos	0.002	-0.072	-0.015	0.035	0.036
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.004	-0.114	-0.019	0.055	0.047
Ingresos de Operación/Activo Total	0.48	0.63	0.79	0.66	0.75
Utilidad Neta / Primas Netas	0.0042	-0.155	-0.028	0.086	0.077
Gtos. de Operac./Utilidades Netas	12.35	-1.30	-7.32	2.39	2.47
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.023	0.094	0.111	0.086	0.089

MARGEN BRUTO DE UTILIDAD - JUNIO



Patrimonio - en millones de \$

