

**Global  
Venture  
S.A. de C.V.**  
Clasificadora de Riesgo

2018  
Junio



Inversiones Financieras  
Grupo Azul

Informe de Clasificación al  
30 de Junio de 2018

Septiembre 2018

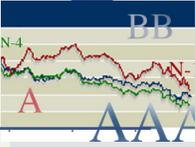
# Inversiones Financieras Grupo Azul

## Clasificación

AL 30 DE JUNIO 2018

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisor	EA-	EA-
Perspectiva	Estable	Estable
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	28 Septiembre 2018	
Reunión	Ordinaria	

1

1 RATINGS	1	
2 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
3 ANÁLISIS FINANCIERO	10	

### Analistas :

Miriam Martinez 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 Estudio de factibilidad y proyecciones , información financiera a diciembre y junio 2015 , 2016 , 2017 y 2018 proporcionadas por Inversiones Financieras

Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. y Subsidiarias  
Balance General Resumido al 31 de Diciembre  
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Jun 2017
<b>Activo de Intermediación</b>		<b>205,872.30</b>	<b>320,778.80</b>	<b>264,166.60</b>
Caja y Bancos	2,440.80	36,273.80	53,143.80	53,923.20
Inversiones Financieras		7,434.80	21,842.30	9,316.00
Cartera Neta de Préstamos		157,602.90	241,215.10	195,441.50
Primas por cobrar netas		3,089.60	1,897.50	3,697.10
Deudores por seguros y fianzas		1,471.20	2,001.60	1,788.80
<b>Otros Activos</b>	<b>8,421.00</b>	<b>29,403.30</b>	<b>24,246.30</b>	<b>27,010.80</b>
<b>Activo Fijo</b>		<b>4,468.50</b>	<b>3,942.90</b>	<b>4,469.90</b>
<b>Total Activo</b>	<b>10,861.80</b>	<b>239,744.10</b>	<b>348,968.00</b>	<b>295,647.30</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>10,835.50</b>	<b>178,095.80</b>	<b>277,235.50</b>	<b>237,353.20</b>
Pasivos de Intermediación		<b>171,330.90</b>	<b>270,085.10</b>	<b>210,883.80</b>
Otros Pasivos	10,835.50	2,874.70	2,449.60	24,419.00
<b>Total Patrimonio</b>	<b>26.30</b>	<b>61,012.60</b>	<b>71,072.00</b>	<b>54,870.30</b>
Capital Social	22.00	70,000	91,000	70,000
Reservas de capital , resultados acumulados	4.30	-8,987	-19,928	-15,130

Inversiones Financieras Grupo Azul S.A. y Subsidiarias  
Estado de Resultado Resumido al 31 de Diciembre  
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Jun 2017
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>4.30</b>	<b>20,482.30</b>	<b>44,694.90</b>	<b>20,823.70</b>
Costos de Operación		14,222.40	27,942.60	13,477.00
Margen Bruto	4.30	5,024.60	13,606.80	5,659.30
<b>Menos: Gastos de Operación</b>	<b>0.00</b>	<b>14,229.30</b>	<b>25,103.60</b>	<b>12,559.90</b>
Resultado de Operación	4.30	-9,204.70	-11,496.80	-6,900.60
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>4.30</b>	<b>-9,054.60</b>	<b>-10,663.00</b>	<b>-6,203.20</b>

Las tablas presentan información financiera de Inversiones Financieras Grupo Azul S.A no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros de la empresa a Diciembre 31 2015, 2016 y 2017 (Cantidades en Miles de \$)

Información Financiera	Dic 2016	Dic 2017	Jun 2017
<b>CONSOLIDADOS</b>			
Total Ingresos de Operación	20,482.30	<b>44,694.90</b>	20,823.70
Total Costos de Operación	14,222.40	27,942.60	13,477.00
Utilidades de Operación	(9,204.70)	(11,496.80)	(6,900.60)
Rendimiento Técnico (RT)	(4,790.20)	(1,826.30)	(6,081.60)
RT/Ingresos de Operación	(0.23)	(0.04)	(0.29)
Utilidades Netas	(9,075.80)	(11,020.70)	(6,142.40)
Activos Totales	239,744.10	348,968.00	295,647.30
Pasivos Totales	178,095.80	277,235.50	237,353.20
Capital Social	70,000.00	91,000	70,000.00
Patrimonio	61,012.60	<b>71,072.00</b>	54,870.30
<b>POR ACCIÓN</b>			
Total de Acciones a final del Año	60,000,000	91,000,000	70,000,000
<b>RENTABILIDAD</b>			
Margen Bruto de Utilidad	2.96%	5.08%	2.69%
Margen Neto de Utilidad	-5.35%	-4.12%	-2.92%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	-14.88%	-15.51%	-11.19%
ROA: Retorno de los Activos	-3.79%	-3.16%	-2.08%
ROS: Margen de Utilidad Neta	-44.3%	-24.7%	-29.5%

Inversiones Financieras Grupo Azul S.A.  
Balance General Resumido al 30 de Junio  
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	Junio 2017	Jun 2018
<b>Activo de Intermediación</b>	171.80	684.00
Caja y Bancos	171.80	684.00
<b>Otros Activos</b>	76,691.00	67,656.70
Diversos neto de amortizacion	8,945.90	5,220.30
Participaciones /Inversiones accionarias	67,745.10	62,436.40
<b>Activo Fijo</b>		
<b>Total Activo</b>	76,862.80	68,340.70
<b>Total Pasivo</b>	21,607.70	2,294.50
Pasivos de Intermediación	606.50	2,264.40
Prestamos de otros Bancos	606.50	2,264.40
Otros Pasivos	21,001.20	30.10
Cuentas por pagar	21,001.20	30.10
<b>Deuda subordinada</b>	21,607.70	
<b>Total Patrimonio</b>	55,255.20	66,046.20
Capital Social	70,000	91,000
Reservas de capital , resultados acumulados	-14,744.80	-24,954
<b>Total Pasivo y Capital</b>	76,862.90	68,340.70

Inversiones Financieras Grupo Azul S.A.  
Estado de Resultado Resumido al 30 de Junio  
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	Junio 2017	Jun 2018
<b>Ingresos de Operación</b>	22.30	0.80
Costos de Operación	7.70	36.40
<b>Margen Bruto</b>	14.60	-35.60
De funcionarios y empleados	13.90	18.60
Generales	200.00	103.30
Depreciaciones y amortizaciones	2,311.10	2,311.10
<b>Menos: Gastos de Operación</b>	2,525.00	2,433.00
<b>Resultado de Operación</b>	-2,510.40	-2,468.60
Dividendos	637.40	543.60
Otros ingresos y gastos	-4,268.10	-3,312.40
<b>Otros Ingresos y Gastos</b>	-3,630.70	-2,768.80
Utilidad Antes de Impuestos	-6,142.00	-5,237.40

Las tablas presentan información financiera de Inversiones Financieras Grupo Azul S.A no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros de la empresa a Junio 2017 y 2018 (Cantidades en Miles de \$)

Información Financiera	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018
<b>CONSOLIDADOS</b>					
Total Ingresos de Operación	4,945.80	10,692.60	15,410.00	116.2%	44.1%
Total Costos de Operación	1,881.70	4,624.10	7,174.90	145.7%	55.2%
Utilidades de Operación	(5,222.00)	(4,253.70)	(3,201.70)	-18.5%	-24.7%
Rendimiento Técnico (RT)	(5,212.30)	(3,599.50)	(1,703.10)	-30.9%	-52.7%
RT/Ingresos de Operación	(1.05)	(0.34)	(0.11)	-68.1%	-67.2%
Utilidades Netas	(5,221.40)	(5,324.90)	(3,201.20)	-18.5%	-24.7%
Activos Totales	177,168.60	121,514.20	368,559.80	53.9%	35.2%
Pasivos Totales	127,705.50	66,829.70	314,257.30	82.0%	35.2%
Capital Social	60,000.00	60,000.00	80,000.00	0.0%	33.3%
Patrimonio	49,463.10	40,227.50	54,302.50	-18.7%	35.0%
<b>POR ACCIÓN</b>					
Total de Acciones a final del Año	60,000,000	60,000,000	80,000,000	-	-
Valor en libros (en US\$)	\$0.824	\$0.670	\$0.679	-	-
<b>RENTABILIDAD</b>					
Margen Bruto de Utilidad	1.98%	2.22%	2.02%	12.0%	-9.0%
Margen Neto de Utilidad	-4.30%	-2.13%	-1.10%	-50.4%	-48.4%
ROE: Rendimiento del Patrimonio	-10.56%	-10.57%	-5.90%	0.2%	-44.2%
ROA: Retorno de los Activos	-2.95%	-1.56%	-0.87%	-47.1%	-44.3%
ROS: Margen de Utilidad Neta	-105.6%	-39.8%	-20.77%	-62.3%	-47.8%
<b>PRESTAMOS Y DEPOSITOS (EN MILES DE US\$)</b>					
Prestamos Brutos	118,708.32	198,561.56	271,010.06	67.3%	-
Préstamos Netos	117,803.20	194,927.10	263,627.40	65.5%	35.2%
Préstamos Vencidos	975.04	3,634.49	7,382.60	67.3%	-
Cartera de depósitos	120,904.20	181,284.60	230,515.70	49.9%	27.2%
EBITDA (En miles de dólares)	(4,340.10)	(2,547.50)	(592.20)	-41.3%	-76.8%
<b>EFICIENCIA</b>					
Eficiencia Operativa	38.04%	43.24%	46.56%	13.7%	7.7%
Gts. Operación/Activos Promedio	4.30%	3.18%	2.46%	-26.1%	-22.6%
Activos/# de Empleados	590.562	765.990	988.096	29.7%	29.0%
Utilidades Netas/#de Empleados	-17.405	-11.948	-8.582	-31.4%	-28.2%
Rendimiento Técnico (RT)/Ingresos de Operación	-105.39%	-33.66%	-11.05%	-68.1%	-67.2%
Working Ratio	1.88	1.30	1.14	-30.9%	-12.6%
<b>CAPITAL</b>					
Patrimonio/Activos	27.92%	14.75%	14.73%	-47.2%	-0.1%
Capital social /Préstamos Brutos	50.54%	30.22%	29.52%	-40.2%	-2.3%
Patrimonio/Préstamos Brutos	41.67%	20.26%	20.04%	-51.4%	-1.1%

# INDICADORES FINANCIEROS

Y ESTADÍSTICAS MÁS IMPORTANTES  
EN MILES DE DÓLARES \$  
Seguros Azul Vida S.A Seguros

Información Financiera	Jun 2013	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017	Jun 2018	2013 vs. 2014	2014 vs. 2015	2015 vs. 2016	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018
<b>CONSOLIDADOS</b>											
Total Ingresos de Operación	408.70	1,148.80	1,867.00	3,954.13	5,186.80	5,313.90	181.1%	62.5%	111.8%	31.2%	2.5%
Total Costos de Operación	385.70	1,123.60	1,913.20	3,225.22	3,969.00	4,341.10	191.3%	70.3%	68.6%	23.1%	9.4%
Utilidades de Operación	(221.70)	(319.40)	(807.50)	(212.56)	39.30	168.90					329.8%
EBIT (En miles de US\$)	(209.30)	(124.80)	(470.20)	84.65	370.90	198.30					-46.5%
EBIT/Ingresos de Operación	(0.512)	(0.109)	(0.252)	0.021	0.072	3.73%					-47.8%
Utilidades Netas	(212.40)	(126.60)	(615.00)	78.85	271.50	136					
Activos Totales	2,311.60	2,350.50	3,562.20	4,800.85	7,678.00	8,767	1.7%	51.6%	34.8%	59.9%	
Pasivos Totales	498.90	668.40	1,033.50	2,249.11	4,638.00	4,157	34.0%	54.6%	117.6%	106.2%	
Patrimonio	1,812.70	1,682.10	2,528.70	2,551.74	3,040.00	4,611	-7.2%	50.3%	0.9%	19.1%	
<b>POR ACCIÓN</b>											
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	-	50.0%	-	-	41.7%
Valor en libros ( en US\$)	\$0.91	\$0.84	\$0.84	\$0.85	\$1.01	\$1.08	-7.2%	0.2%	0.9%	19.1%	7.1%
<b>RENTABILIDAD</b>											
Margen Bruto de Utilidad	0.10%	-0.18	-0.93	0.244	0.202	0.155					
Margen Neto de Utilidad	-1.15%	-0.94%	-3.20%	2.7 %	4.63%	0.022					
ROE: Rendimiento del Patrimonio	-11.7%	-7.5%	-18.7%	3.1%	8.93%	0.029					
ROA: Retorno de los Activos	-9.2%	-5.4	-13.3%	1.6%	3.54%	0.016					
ROS: Margen de Utilidad Neta	-52.0%	-11.0%	-25.4%	2.0%	5.23%	0.026					
Utilidad Neta / Primas Netas	(1.067)	(0.378)	(0.769)	0.028	0.075	0.035					
Indice de Desarrollo		0.681	1.391	2.577	0.262	0.066					
<b>LIQUIDEZ</b>											
Liquidez	2.393	1.209	1.357	0.803	1.016	1.565	-49.5%	12.2%	-40.8%	26.5%	
Primas Netas / Activos Líquidos	0.167	0.414	0.571	1.585	0.767	0.592	148.2%	37.8%	177.7%	-51.6%	
Activos Líquidos / Reservas Técnicas	4.496	1.878	2.924	3.886	5.830	7.459	-58.2%	55.7%	32.9%	50.0%	
Act. Liq / Res. Tec. + Res. Siniestros	4.360	1.746	2.121	1.416	1.772	1.955	-59.9%	21.4%	-33.2%	25.1%	
Ing. Financ, Invers. / Act. Líquidos	0.012	0.032	0.014	0.013	0.016	0.020	172.2%	-54.7%	-13.2%	26.5%	
<b>PRIMAS</b>											
Primas Emitidas / Suscritas	216.08	397.08	1,615.30	3,316.62	3,847.34	4,261.90	83.8%	306.8%	105.3%	16.0%	
Primas Producto Netas	199.100	334.60	800.10	2,862.35	3,612.80	3,850.10	68.1%	139.1%	257.7%	26.2%	
Siniestros Netos	174.30	632.60	921.60	1,075.92	1,420.70	1,648.10	262.9%	45.7%	16.7%	32.0%	
<b>EFICIENCIA</b>											
Eficiencia Operativa	0.570	0.220	0.286	0.222	0.208	0.151	-61.5%	30.3%	-22.5%	-3.3%	
Ingresos Totales / Utilidad Técnica	5.65	13.56	43.54	5.30	4.49	5.77	140.3%	221.0%	-87.8%	-15.3%	
Gastos de Operación / Utilidad Técnica	3.220	2.978	12.455	1.143	0.935	0.871	-7.5%	318.3%	-90.8%	-18.1%	
Primas Netas / Gastos de Operación	0.835	1.136	1.271	3.128	3.147	4.783	36.0%	11.9%	146.1%	0.6%	
Primas / No. de Empleados	14.221	10.139	17.780	43.369	37.633	56.619	-28.7%	75.4%	143.9%	-13.2%	
Gastos de Admón / Primas Retenidas	1.480	1.503	1.861	0.398	0.352	0.238	1.6%	23.8%	-78.6%	-11.4%	
Gastos de Admón / Total de Activos	0.102	0.125	0.176	0.189	0.148	0.091	22.3%	41.1%	7.8%	-21.7%	
Gastos de Admón / Utilidad Técnica	3.178	2.959	12.382	1.135	0.928	0.859	-6.9%	318.4%	-90.8%	-18.3%	
Gastos de Operación / Activos	0.103	0.125	0.177	0.191	0.150	0.092	21.5%	41.0%	7.9%	-21.6%	
Utilidad Neta / No. de Empleados	(15.171)	(3.836)	(13.667)	1.195	4.114	2.000				136.7%	
<b>CAPITAL</b>											
Patrimonio / Activos	0.784	0.716	0.710	0.532	0.396	0.526	-8.7%	-0.8%	-25.1%	-25.5%	32.8%
Capital Social / Primas Netas	10.045	5.977	3.750	1.048	0.830	1.104	-40.5%	-37.3%	-72.0%	-20.8%	32.9%
Patrimonio / Primas Netas	9.104	5.027	3.160	0.891	0.841	1.198	-44.8%	-37.1%	-71.8%	-5.6%	42.3%
Patrimonio / Activos y Contingencias	1.034	1.160	1.170	0.785	0.438	0.585	12.2%	0.9%	-32.9%	-44.2%	33.6%
Patrimonio / Reservas Técnicas	6.827	3.910	5.274	5.490	3.762	5.287	-42.7%	34.9%	4.1%	-31.5%	40.5%
Activo Fijo / Patrimonio	0.045	0.058	0.016	0.009	0.064	0.030	30.1%	-72.6%	-45.9%	648.9%	-53.6%

## 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%



El rating asignado de es de E A- perspectiva estable a Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A., tiene su base en los siguientes aspectos: rangos críticos bueno de la perspectiva de la resistencia al riesgo, rangos críticos regular en el grado de la resistencia al riesgo, la fortaleza de capital y financiera, mentalidad a largo plazo de los accionistas mayoritarios, buen nivel de fondo de maniobra así como la adecuada cobertura de capital según estimaciones y escenarios considerados, las adyacencias de sus core, la especialización y segmentos en el cual se encuentran las empresas subsidiarias, los niveles de capitalización del grupo y de las empresas subsidiarias, la experticia en curva de aprendizaje en los nichos que atiende, la evolución de la etapa del ciclo económico del Banco y de las empresas aseguradoras Azul. El nivel de cambio de tendencias de las variables claves del sistema de negocio y en la conformación y proceso de implementación del modelo de beneficio y sistema de negocio en el Banco. El rating tiene su base en que se ha tenido unas tasas de crecimiento importantes de los activos de intermediación y los depósitos en un lapso de tiempo corto logrando niveles sustanciales las variables: depósitos, préstamos, activos de intermediación. Se alcanzó un nivel de crecimiento fuerte, se tiene un comportamiento a la alza, con un signo positivo. A este momento ha logrado la confianza de sus clientes aprovechándose de sus ventajas competitivas, que tienen su raíz en el tamaño pequeño y en una enorme flexibilidad para moverse en el sistema financiero nacional, pero sobre todo con sus clientes y segmentos metas. Se ha implementado una estrategia de crecimiento de depósitos y colocación de créditos. El tamaño global es un factor importante que afecta la habilidad de Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. para diversificar el riesgo y eliminar la vulnerabilidad. Las instituciones grandes, usualmente, aunque no siempre, están más diversificadas y por lo tanto son menos susceptibles a una baja en un área particular. El modelo de negocio que se está utilizando enfatiza ofertar un mejor servicio al cliente, con cercanía a éste, al cual le interesa tener un buen valor agregado en la transacción. El crecimiento de los Activos a diciembre del 2017 ha sido

muy importante, esto genera una mejor base para el desarrollo de Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. para el primer semestre del 2018.

Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. posee un nivel de capital considerable, para lo pequeño de las actividades de sus empresas miembros.

La industria de los servicios financieros tiene en estos momentos un nivel de rivalidad muy fuerte (bajas tasas de interés, liquidez), que ha generado una baja drástica en el nivel del margen de intermediación de la industria, existe una competencia agresiva entre los bancos, llevando las tasas casi al nivel de costos marginales. El periodo 2018-2019 podría ser de muchos ajustes en las categorías de los créditos, debido a la crisis de la economía, hay que esperar un impacto positivo de las elecciones del 2018 en el clima de negocio, también se tendrá un impacto del ciclo electoral de las elecciones 2019 en los resultados económicos y en las inversiones en las empresas en los diferentes sectores, esto llevará de nuevo a un equilibrio en la capacidad de pago de las obligaciones de los clientes, provocando impacto en la mora. Para los próximos trimestres la tendencia de la relación Préstamos Vencidos /Préstamos Totales, este ratio principalmente sería afectado principalmente por la calidad de las prácticas de contratación de créditos de la institución.

Los ratings asignados tienen su base en que se ha logrado no solo unas tendencias sino el nivel de cambio de éstas, crecer en los niveles de depósitos y créditos, proporcionar respuesta rápida, ampliar la mezcla de ingresos, mejorar la confianza en el banco, mejorar la eficiencia operativa, en los niveles de fondeo, depósitos, liquidez, fondo de maniobra, apalancamiento, riesgo económico y financiero, oportunidades futuras de negocio en asesoramiento financiero, tener un mayor nivel de depósitos y el acceso a fuentes alternas de recursos más baratos, depósitos /créditos y utilidades por empleados.

Inversiones Financieras Grupo Azul cuenta con los recursos financieros y la capacidad de gestión para abordar los factores claves y de riesgo. La estructura de las actividades (organizacional, gestión de las relaciones, procesamiento de las transacciones, banca electrónica) han sido clave, producto de la curva de aprendizaje que posee su alta gerencia.

El rating tiene su base en el comportamiento de las variables claves del Banco Azul, la estructura de capitales propios, el

### Antecedentes

La sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A., nace el 18 de septiembre 2015, con un capital de \$70,000,000. Autorizada por la SSF para operar como una sociedad controladora, con fecha 14 de julio de 2016, de finalidad exclusiva del conglomerado financiero.

Está integrada por: Banco Azul de El Salvador, S. A. (el cual contribuye con el 95.8 % de los activos consolidados), Seguros Azul, S. A y Seguros Azul vida, S. A Seguros de personas. La estructura accionaria es de 1270 accionistas y el total de personal es de 490 a diciembre del 2016 y más de 530 en el 2017.

comportamiento de las ARC, el nivel de respuesta para aprovechar las condiciones del mercado así como un buen nivel de competitividad. La empresa ha tenido una evolución positiva de su primera etapa del ciclo de vida organizacional, pese al momento de ciclo económico del país, aunque está en la parte baja del ciclo de negocio, en la etapa de introducción, tendrá que esperar cuatro o cinco años para superar el punto de equilibrio y obtener rendimientos aceptables; las perspectivas en el manejo de los factores claves de éxito FCE y de las variables económicas - financieras dependerán del posicionamiento y el manejo eficiente de los procesos, del modelo de beneficio y de perfilar el sistema de negocio que le permitirá enfrentar mejor la coyuntura de recesión y crisis que se desarrolla en el país, pero sobre todo las secuelas en las condiciones económicas - financieras de las empresas y de su segmento atendido en el país. La gestión de la exposición al riesgo será clave sobre todo por el impacto que la recesión tendrá en el sector y específicamente en el micro crédito. El grupo Azul cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, con un buen nivel de capital ajustado a riesgo, que será clave para el escenario de riesgo de severo a moderado que se tendrá en el 2018 y el 2019.

Otros de los puntos que han determinado esta clasificación son la capitalización, y la estructura de capital, los niveles de crecimiento, el nicho y posicionamiento en la primera parte de su ciclo de vida organizacional, etapa de introducción. La empresa ha manejado aceptablemente los factores críticos del éxito: exposición, adquisición/retención de clientes, ratio de mora.

El tamaño y tipo de segmento es un factor importante que afecta la habilidad de Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. para diversificar el riesgo y eliminar la vulnerabilidad. Las empresas subsidiarias han tenido una habilidad para adaptarse

rápidamente a cambios en el mercado y lograr un buen desempeño en cuanto a crecimiento. Aquí está una de las ventajas comparativas.

El modelo de negocio que se ha utilizado en las empresas miembros de Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. le ha permitido contar con la flexibilidad suficiente para abordar la crisis y lograr tener este nivel de crecimiento.

El mapa de materialidad de riesgos tiene tres categorías: los riesgos previsible que surgen dentro de las operaciones de la empresa, los riesgos estratégicos y los riesgos externos.

Los riesgos estratégicos del Grupo Azul, las amenazas que forman esta categoría, es decir, se tiene una cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de crecimiento y el valor de la empresa. Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. voluntariamente acepta el nivel de riesgo alto con el fin de implementar su estrategia de mercado meta, por los nichos que atiende. Esta estrategia con altas expectativas de servicio a este nicho en general obliga a la empresa a asumir riesgos significativos y la gestión de esos riesgos es un factor clave en el nivel de captura de ganancias potenciales.

En el riesgo estratégico tiene un peso importante la industria /sector financiero, los competidores y la crisis fiscal impactarán este mercado (condiciones de este nicho y de su demanda). En cuanto riesgo relevante se tiene la reducción del crecimiento de la industria, volatilidad mediana en el ciclo de negocio. La industria ha pasado por una contracción importante, conllevando a una mayor mora que agudiza la competencia y la situación económica- financiera.

Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar el negocio, son de nivel medianos para el caso de Banco Azul. Está adaptándose a anticipar y manejar estas amenazas sistemáticamente (perfilando mejor el sistema de

negocio y su modelo de beneficio) y en el proceso, convertir algunas de ellas en oportunidades de mejora, la cuantificación de sus riesgos de mercado son medianos; por ser una empresa procíclica tiene un nivel de riesgos alto.

En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos surgen de acontecimientos externos a Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. y están más allá de su influencia o control. Las fuentes de estos riesgos incluyen desastres naturales, eventos políticos y los principales cambios macroeconómicos. Los dos años próximos por el efecto del ciclo electoral, la polarización política, 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), 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 el cual está contagiando a su ecosistema: instituciones, alcaldías, etc.)

La estructura organizacional es funcional (por producto), con metodologías específicas y está en la etapa de ciclo de gerencia colectiva. Con sistemas de información con un nivel de fuerte de desarrollo en la línea de base. La Gerencia intermedia debe ir hacia la formalización y estandarización de comportamiento. Subsistemas técnicos en desarrollo sin modelos de contingencia. Con valores de efectividad hacia el modelo de metas, hacia el control de la estructura y el enfoque externo.

Mediante la incorporación de estándares de gobernanza empresarial, una mejora

### Fortalezas

- Se tiene un buen nivel de suficiencia de capital social y patrimonial.
- Altos niveles de crecimiento de las subsidiarias
- Buena Capacidad de negocio, de emprendimiento de la alta dirección de las subsidiarias .
- Un cuerpo gerencial en las subsidiarias con muy buena experiencia, conocimiento del mercado y contactos.
- Tamaño pequeño de los core business que le permite una gran flexibilidad y poder disponer de un ciclo corto de los procesos claves.
- Enfoque comercial agresivo y una estructura 20/80 diversificada.
- La estructura organizacional le permite ser flexible y disponer de un ciclo corto de los procesos, interfase con los clientes.
- Se tiene un buen nivel de suficiencia de fondo de maniobra.

### Debilidades

- El nivel del rendimiento técnico.
- El nivel del working ratio.
- No cuenta con toda la gama de servicios.
- Cartera de clientes sensible al deterioro por la recesión.
- Costos y gastos de operaciones fuerte.
- Nivel de exposición al riesgo medio.
- Implementación del modelo de beneficio.

### Oportunidades

- Nichos no atendidos por los bancos y aseguradoras grandes e internacionales.
- Hay posibilidades para un pequeño posicionado como un excelente servicio.
- El mercado financiero es grande, lo que da oportunidades en ciertos nichos.
- Los clientes se quejan de que el servicio de los bancos y aseguradoras grandes no es ágil, eficiente, sin asesoría financiera, esto da posibilidades de mercado.
- El mercado potencial grande financiero para la pyme , lo que da oportunidades en ciertos nichos.
- Desarrollar la venta-cruzada asociada a banca seguros , las remesas, a través de créditos transnacionales, cuentas de ahorro, micro seguros.
- El precio del petróleo, es el más bajo desde 2010. 2008 era de 45 dólares, 2011 era de 107 dólares, en 2012 de 111 dólares , en 2013 de 110 dólares, en noviembre 2014 de 70 dólares, en enero 2015 de 29 dólares, en 2016 de 56 dólares, en enero 2017 de 57 dólares y en abril 2018 de 68 dólares.
- Facturas del petróleo entre el 20% y el 30% más barata para el país.

### Amenazas

- 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 . ) .
- Tendencia de que la mora se incrementa.
- El ajuste estructural periodo 2017-2019.
- 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%).
- Impacto en el riesgo por la mala gestión de la deuda del país.
- La coyuntura económica y social.
- Crisis económica nacional y sectores claves de la economía en profunda recesión.
- Disminución del poder adquisitivo y baja liquidez.

en el management, Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. debe adoptar 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 segmentos como fuentes de crecimiento sostenible.

Se ha tenido y habrá en los próximos años ajustes en las categorías de los créditos, debido a la crisis de la economía y la disminución de las inversiones en las empresas de los diferentes sectores, al manejo de la exposición, no marketing expedicionario, esto llevará de nuevo a un desequilibrio en la capacidad de pago de las obligaciones de los clientes, provocando que la mora se incremente y no se crezca e impactando los resultados.

Está buscando definir y perfilar su sistema de negocio por la crisis que se vive en el país y en específico en el sector atendido, busca aceptables niveles de rendimiento técnico y resultados económicos financieros, en su nicho de mercado.

Los años próximos podrían ser de buenas oportunidades (aunque difíciles) de mercado para Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A. por el nuevo escenario económico y político que vivirá el país y por las políticas económicas y por las elecciones legislativas y presidenciales.

El rating asignado tiene su base en los niveles de los indicadores de actuación de las variables claves: la Gestión histórica, el índice de Capitalización y de capitales propios, la adecuación de la empresa en términos de riesgo tanto en escenarios severos como en escenarios adversos.

Se tiene un alto nivel de apoyo de sus accionistas mayoritarios: tiene su base en el soporte que recibiría de sus accionistas mayoritarios para continuar en la siguiente etapa del ciclo de vida organizacional de las subsidiarias y tener una aceptable cuota de mercado, no digamos en el caso que fuese requerido por algún tipo de riesgo significativo que supondría un incumplimiento de sus subsidiarias.

El rendimiento técnico tendrá que esperar varios años, debido a los niveles de cuota de mercado y de working ratio, esto pasa a segundo plano, ya que las subsidiarias son nuevos entrantes que tienen que lograr altos niveles de sus operaciones, para superar el punto de equilibrio, en un mercado maduro como el sistema financiero nacional y con una economía con crecimientos magros.

No se anticipan cambios relevantes en la capacidad o propensión de sustentar a sus subsidiarias, no son sensibles a ajustes en la capacidad o propensión de la accionista para apoyar sus operaciones. La actual estructura de propiedad les da una orientación a largo plazo que a menudo carecen los otros competidores.

Los resultados muestran que no se ha ganado, pero durante

la etapa de introducción del ciclo de vida organizacional que son tiempos económicos de construcción de cuota de mercado y de llegar al punto de equilibrio, en los primeros seis años no se ganará tanto dinero. Pero cuando se supere el punto de equilibrio, se encontrará el rendimiento financiero promedio a largo plazo.

Los indicadores de calidad crediticia de Grupo Azul están por sobre encima frente a los del sistema y están orientados a la banca minorista. Estas tasas altas de crecimiento, la expansión crediticia podría ser mas difícil con el transcurso del tiempo, debido a la mayor competencia en la plaza y al bajo crecimiento para la economía nacional. El conglomerado se beneficia del conocimiento amplio de Banco Azul en sus segmentos de atención ( empresa, consumo ), y en tener los estándares adecuados.

La simple conclusión a la que llegamos es que estas empresas subsidiarias se deben centrar más en la resiliencia que en el desempeño. Renunciar a los excesos con el fin de aumentar sus probabilidades de supervivencia a largo plazo. La obligación para sus subsidiarias por parte del grupo Azul que marca una conducción a opciones estratégicas muy diferentes. Los directores de la empresa deben tener presente que esta inversión suele tener un horizonte de 10 o 20 años, concentrándose en lo que pueden hacer ahora para beneficiar a la próxima generación. También deben tender a manejar sus desventajas más que su alza, en contraste con la mayoría de sus competidores, que tratan de hacer su marca a través del rendimiento superior.

La estructura del Grupo Azul generará una integración importante y negocios cruzados a futuro entre el banco y las aseguradoras, si se logra incursionar en banca seguros y al proveer canales de negocio alternativos. Esto ira siendo relevante a medida aumente el tamaño del Banco Azul y suba su participación de mercado en términos de activos. Por su parte, las empresas Azul de Seguros están mejorando su participación de mercado, en términos de primas suscritas.

Los riesgos asociados a las operaciones de Grupo Azul corresponden a los que asumen sus subsidiarias, éstas se podrían considerar riesgofobas, tiene un apetito de riesgo intermedio. Ha continuado creciendo activamente su cartera de préstamos, sus metas de crecimiento crediticio son fuertes y no están acordes a las de sus pares de mercado y a las oportunidades que genera el entorno operativo difícil. Asimismo, su exposición al riesgo de mercado es bajo en este momento.

Las empresas de Seguros Azul también se podrían considerar riesgofobas y poseen un apetito por riesgo intermedio. El reaseguro de las empresas es conservador, lo que le permite realizar operaciones conjuntas y le permite transferir efectivamente sus riesgos.

Grupo Azul posee niveles de capitalización muy buenos, lo que

se refleja también en los niveles de capital de las subsidiarias. Se aumentó el capital del Banco Azul y Aseguradoras Azul , en alrededor de \$21 millones.

## **ANÁLISIS PROSPECTIVO**

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años, la crisis fiscal global y una débil recuperación, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis. La actual crisis modificará el modelo de negocio y la estructura de los jugadores del sector financiero y presionará la cartera de negocio y la liquidez durante el 2018 - 2019 ; es clave el trabajar en el nivel de exposición, controlar el riesgo residual, mejorando el marketing, la calidad de los controles de gestión y el management.

La cartera de clientes y de créditos será afectada por la recesión y la crisis delincencial y por la efectividad organizacional ésto puede repercutir en un bajo crecimiento y que se alcance la rentabilidad más tarde .

Inversiones Financieras Grupo Azul , S. A. cuenta con una

serie de competencias que le pueden permitir lograr que sus resultados no sean afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político.

Sin embargo es importante no afectar los niveles actuales de riesgo con malos clientes, debe mejorarse el proceso de crédito, marketing, ROI y continuar creciendo fuerte en el nivel de colocaciones.

Cuenta con suficiente liquidez con tendencia a mantenerse, y ésta podría ser susceptible de mejora. Los factores de protección son suficientes.

Inversiones Financieras Grupo Azul , S. A. va a mejorar su situación de calce, con el acceso a fondos mediante emisiones , tanto a corto como otros a más largo plazo, proporcionándole fuentes a un menor costo que le permitirán ser más competitivo y mejorar su rendimiento técnico.

Cuenta con una serie de competencias medulares (proceso de crédito, gestión de las relaciones) que le pueden permitir un giro táctico a sus resultados y operaciones.