



Global
Venture
S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo



2013
Diciembre

Progreso, S. A. Seguros de Personas

**Informe de Clasificación
al 31 de Diciembre de 2013**

Abril 2014

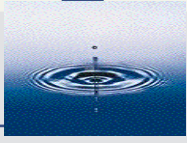
Progreso, S.A. Seguros de Personas

Clasificación

AL 31 DE DICIEMBRE 2013

RATING ACTUAL	
Emisor	E E
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	
22 Abril 2014	
Reunión	
Ordinaria	

1

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

Descripción de la Categoría

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

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

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió Estados financieros, Estudio de factibilidad y proyecciones proporcionadas por Progreso, S.A.
Entidad no registrada en el registro Público Bursátil de la Superintendencia

Analistas :

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

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

BASES DE CLASIFICACIÓN

E L RATING ASIGNADO A Progreso, S.A. Seguros de Personas es de EE, corresponde a aquellas entidades que no poseen información suficiente o ésta no es representativa, lo que no permite emitir una opinión sobre su riesgo. Se otorga esta clasificación considerando que la aseguradora tiene poco tiempo de haber iniciado sus operaciones, fue constituida como sociedad de seguros el 17 de noviembre del 2010 e inició operaciones el 29 de octubre de 2012. Existe un buen historial y experiencia en el ramo por parte de los accionistas. Se piensa competir con un buen servicio a los clientes, un nivel alto de respuesta en fiabilidad y con una estrategia de posicionamiento que busca participar cada vez en profundidad con cada cliente, ofreciéndole a lo largo del tiempo toda la gama de seguros de personas, en base a un servicio diferenciado y fiable.

Los riesgos de Progreso, S.A. Seguros de Personas son de tres categorías: los riesgos previsible que surgen dentro de las operaciones de la empresa, los riesgos estratégicos y los riesgos externos.

Los riesgos estratégicos de Progreso, S.A. Seguros de Personas, estas amenazas que forman esta categoría -es decir, una cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de crecimiento y el valor accionario. La empresa voluntariamente acepta un cierto riesgo de cierto nivel con el fin de generar retornos de su estrategia. Una estrategia con altas expectativas de rentabilidad en general obligaría a la empresa a asumir riesgos significativos y la gestión de esos riesgos es un factor clave en la captura de las ganancias potenciales.

En el riesgo estratégico tiene un peso importante la industria el cual para el sector seguros es un ambiente peligroso, en parte por el incremento de los jugadores, lo cual repercute en el crecimiento estable y de largo plazo, la marca Progreso está iniciando, los competidores son cada vez un mayor número y el estancamiento del mercado (volumen real sin crecer, no se ha generado demanda). En cuanto riesgo relevante se tiene la reducción del margen de la industria, volatilidad mediana en el ciclo de negocio. La industria ha pasado por un aumento rápido de jugadores, conllevando a una sobrecapacidad que agudiza la competencia de precios. Por cual es clave una mitigación disciplinada y sistemática de estos riesgos. Hay un contracción del margen de la industria, se ha pasado por una etapa de entrada de nuevos jugadores, que afila la competencia de precios entre las empresas con altas estructuras de costos y con las que poseen baja cuota de mercado. Hay una posibilidad fuerte que esta destrucción de márgenes y la sobrecapacidad, que la industria puede ser en un importante sector en una zona de no ganancias. Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar el negocio, son de cierto nivel para el caso de Progreso. Debe de anticipar y manejar estas amenazas sistemáticamente y en el proceso, convertir algunas de ellas en oportunidades de crecimiento,

Aseguradora Progreso S.A. Seguros de Personas
Balance General Resumido
Al 31 de Diciembre en miles de dolares \$

Año	2011 Dic	2012 Dic	2013 Dic
Activos del Giro	746.90	1,171.90	1,537.7
Caja y Bancos	6.90	30.20	52.40
Inversiones Financieras (Neto)	740.00	480.60	931.2
Cartera Neta de Préstamos	-	-	105.2
Primas por Cobrar (neto)	-	661.10	889.8
Deudores por seguros y fianzas			266.9
Otros Activos	186.70	421.10	627.8
Diversos *	186.70	421.10	627.8
Activo Fijo	23.40	16.40	95.4
Total Activo	957.00	1,609.40	2,978.4
Total Pasivo	17.00	644.40	1,169.0
Pasivos del Giro		210.10	275.20
Otros Pasivos	17.00	58.60	90.60
Reservas Técnicas		375.70	750.1
Reservas por siniestros			52.1
Total Patrimonio	940.00	965.0	1,808.70
Capital Social	940.00	940.00	2,000.00
Resultados, Reservas de Capital		25.00	-191.3
Total Pasivo y Capital	957.00	1,609.40	2,978.40

Aseguradora Progreso S.A. Seguros de Personas
Estado de Resultado Resumido
Al 31 de Diciembre en miles de dólares \$

Año	2012 Dic	2013 Dic
Ingresos de Operación	725.90	2,102.0
Primas netas de devoluciones	670.2	1,500.4
Ingresos por decremento de reservas técnicas	0.4	414.4
Siniestros y gastos recuperados reaseguros		23.2
Reembolso de gastos por cesiones	43.8	126.9
Ingresos financieros y de inversiones	11.5	37.1
Costos de Operación	604.50	385.7
Siniestros		518.8
Primas cedidas	109.4	210.5
Gastos por incremento de reservas	376.1	840.9
Gastos de adquisición conservación	119.0	443.0
Margen Bruto	121.4	121.4
Menos: Reservas de Saneamiento	0.50	44.8
Resultados Antes de Gastos	120.90	16.7
Menos: Gastos de Operación	82.10	238.40
Gastos de administración	81.9	540.3
Resultado de Operación	38.80	-497.9
Más: (Otros Ingresos - Gastos)	-	281.6
Resultado antes de Impuestos	38.80	-216.3
Impuestos	13.8	
Resultado Post Impuestos	22.3	-216.3
Cuota participación mercado Primas	0.13%	0.23%

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.

En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos surgen de acontecimientos externos a la empresa y están más allá de su influencia o control. Las fuentes de estos riesgos incluyen desastres naturales, eventos políticos (el ciclo electoral) y los principales cambios macroeconómicos.

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

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

La industria de seguros tiene en estos momentos un nivel de ajuste muy fuerte, lo cual plantea una presión muy fuerte a la competencia agresiva entre las aseguradoras por el nuevo escenario en crisis mundial y crisis nacional para este periodo y un impacto fuerte para los siguientes años.

Los años próximos podrían ser de buenas oportunidades de mercado para Progreso S.A. por el nuevo escenario económico, social y político que vivirá el país.

Aseguradora Progreso S.A. Seguros de Personas
Balance General Factibilidad Projectado
en miles de dólares \$

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

Aseguradora Progreso S.A. Seguros de Personas
Estado de Resultado Factibilidad Projectado
en miles de dólares \$

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

* Dic 2009

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 creación de la empresa de seguros de daños, Progreso Azul complementaria la línea de negocios de la sociedad ya autorizada Progreso, Sociedad Anónima Seguros de Personas, ampliando la oferta de servicios en favor de los asegurados, impactar en la redefinición del alcance de la marca, al profundizar la gama de la oferta lo cual puede darle nuevas fuentes de crecimiento, siempre y cuando se sea hábil para acelerar el volumen de un mercado maduro y se maneja de forma diferente el core business en comparación a las empresas que conforman la industria de seguros.

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

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por el cambio climático, la crisis fiscal global, la dolarización de nuestra economía, la crisis fiscal nacional

afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual ha continuado en recesión. La actual crisis ha modificado el modelo de negocio y la estructura de los jugadores del sector seguros, y presionará la cartera de negocio y la liquidez durante el 2014-2015. Los ratios de siniestros aumentarán por la tendencia en el entorno nacional, por la inseguridad y la recesión interna.

La cartera de clientes será afectada por la crisis, esto repercutirá en un bajo crecimiento del sector y un cambio de la estructura de cuota de mercado en el sector, generando un nicho y oportunidades para la empresa.

La Aseguradora cuenta con 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, Sociedad Anónima Seguros de Personas, se constituyó como sociedad anónima el 17 de noviembre del 2010, con una estructura accionaria de 2 accionistas en un 50% para cada uno, con un capital de \$940,000.00 es una sociedad salvadoreña de capital fijo, funciona de acuerdo a la Ley de sociedades de seguros, autorizada en El Salvador el día 4 de enero 2012, inicio operaciones el 29 de octubre 2012 y su objeto principal es la realización de operaciones de seguros de personas, reaseguros, inversiones y préstamos. Se iniciara con

la Línea de vida, con los sub-ramos vida individual, vida colectivo, medico hospitalario, accidentes y enfermedad, colectivo de deuda. Se va enfocar en comercializar seguros de personas. La estructura accionaria actual es un 99.998 % Raúl Álvarez Belismelis, Alfredo Romero Belismelis el resto. En el mes de octubre del 2013 se celebraron Juntas de Accionistas de Banco Azul de El Salvador, S.A. y Progreso, S.A., Seguros de Personas en las cuales se acordó la formación del conglomerado financiero denominado Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., integrando ambas sociedades al conglomerado.

Fortalezas

- Experiencia acumulada accionistas.
- Enfoque comercial nuevo
- Acceso a fuentes de capital.
- El grupo al cual pertenece.
- Acceso a nichos del mercado
- Grupo Azul
- Integración vertical
- 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. Esto genera en ciertos nichos masivos un mercado potencial para un Asegurador mediano.

Amenazas

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

L

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

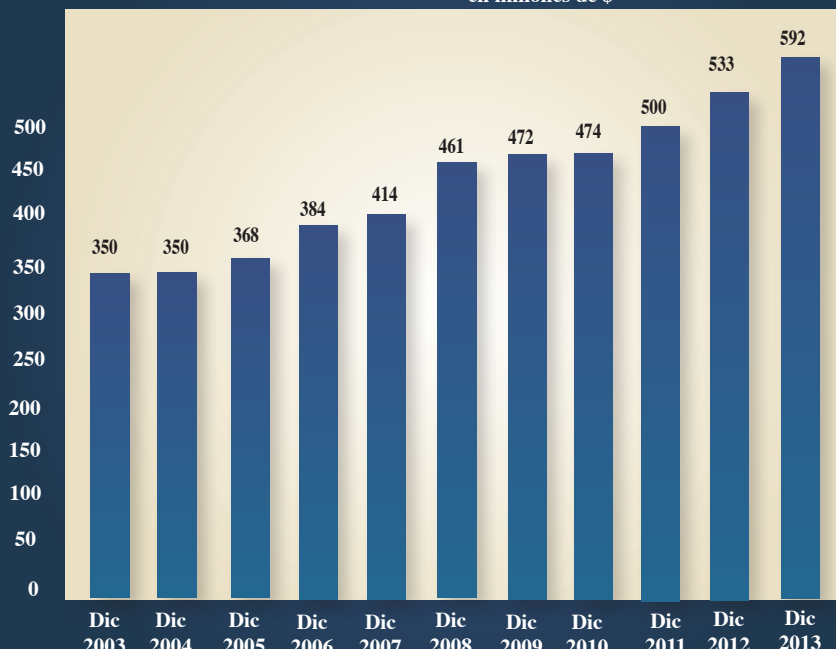
Durante el 2008, el sector asegurador mostró un crecimiento con respecto al año 2007 de 11.3% a Las Primas netas ascendieron a \$439.24 Millones, para el 2009 se creció un 0.42 %, para el 2010 se creció en un 2.81% que las obtenidas en el 2009, el 2011 se creció en un 5.37%, para el 2012 se creció en un 5.25% \$502.86 Millones. y para el 2013 se creció en un 8.61% \$546.14 Millones. En cuanto a la Siniestralidad, ésta muestra en el 2009, 2010, 2011, 2012 y el 2013 un aumento del 8.7%, 2.82%, 2.56%, 11.5% y del 0.04% totalizando \$203.9 Millones, \$209.66 Millones, 215.04 Millones, \$238.79 Millones y \$238.87 Millones.

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

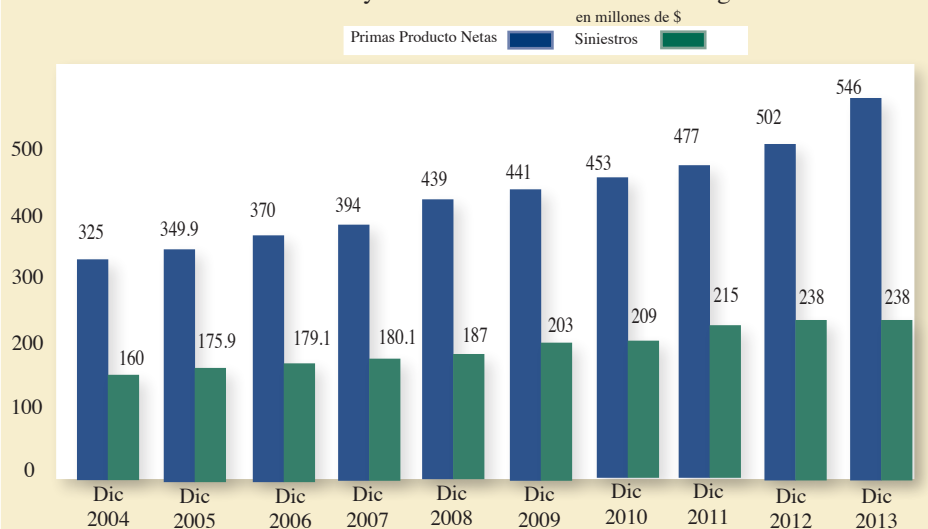
Los años 2003, 2004 y

Primas Producto del Mercado de Seguros
en millones de \$



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2013

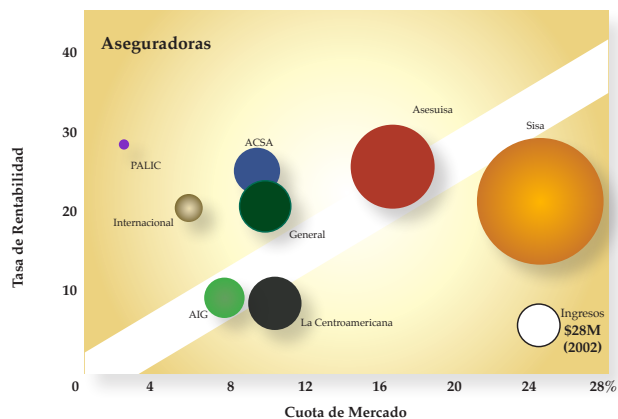
Primas Producto netas y Siniestralidad del Mercado Asegurador
en millones de \$



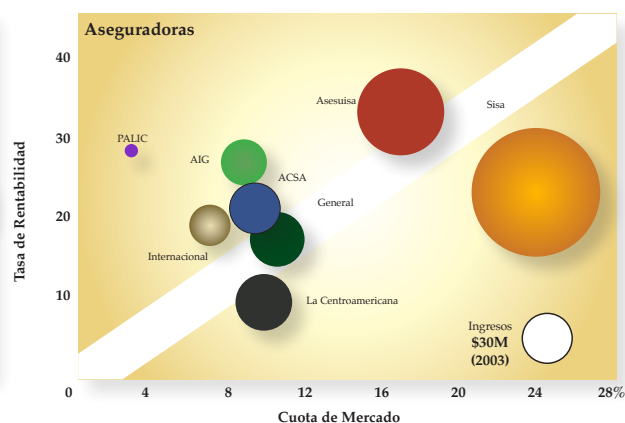
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2013

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

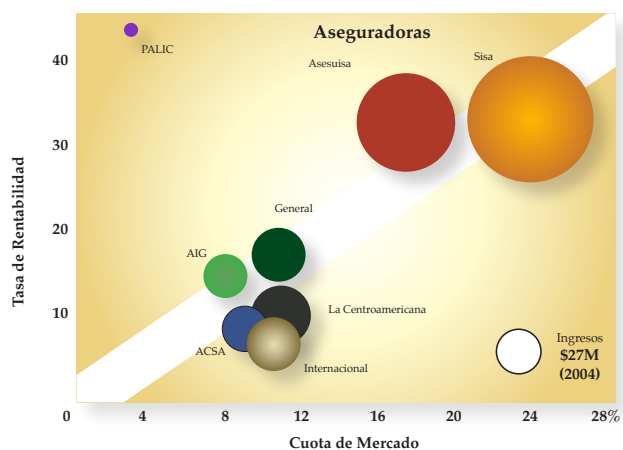
Evolución de la Industria Aseguradora año 2002



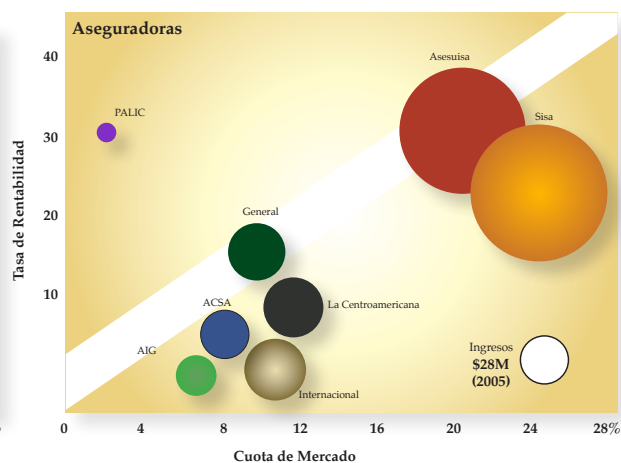
Evolución de la Industria Aseguradora año 2003



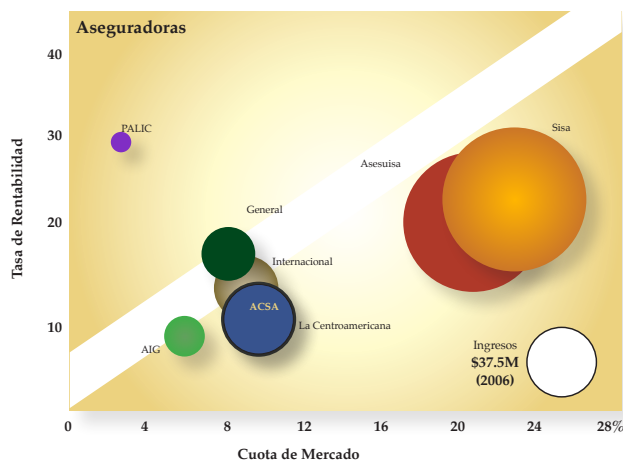
Evolución de la Industria Aseguradora año 2004



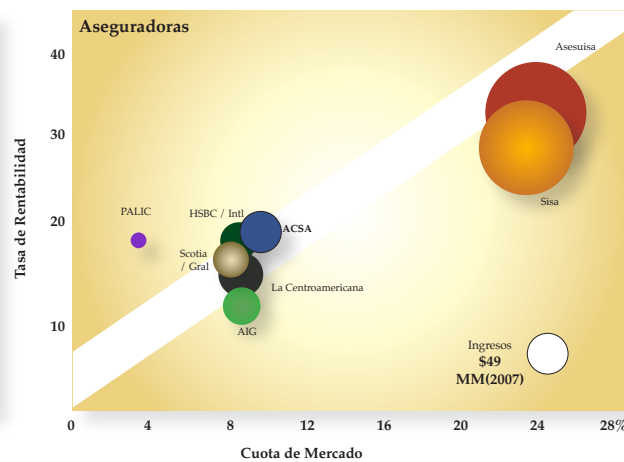
Evolución de la Industria Aseguradora año 2005



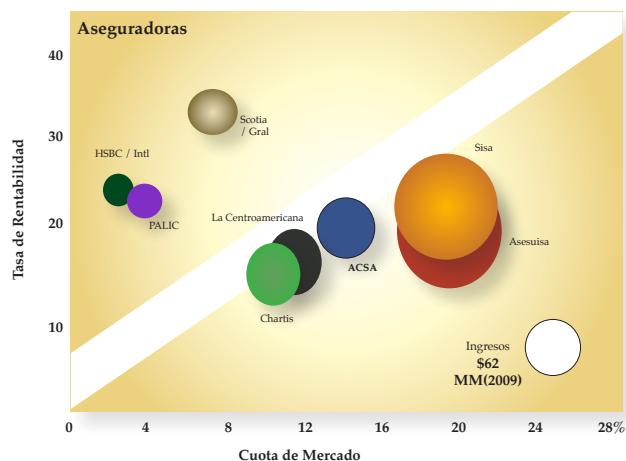
Evolución de la Industria Aseguradora año 2006



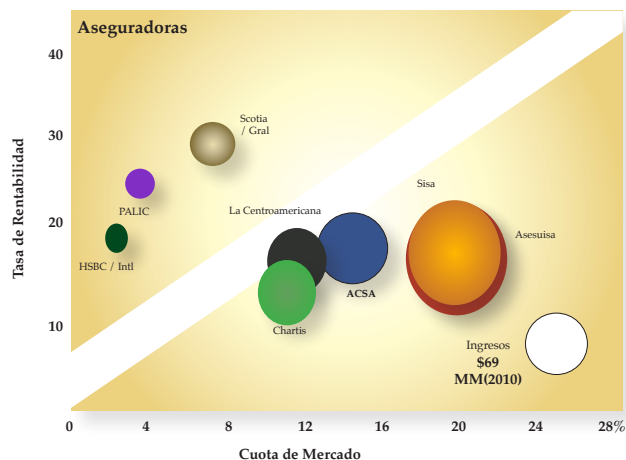
Evolución de la Industria Aseguradora año 2007



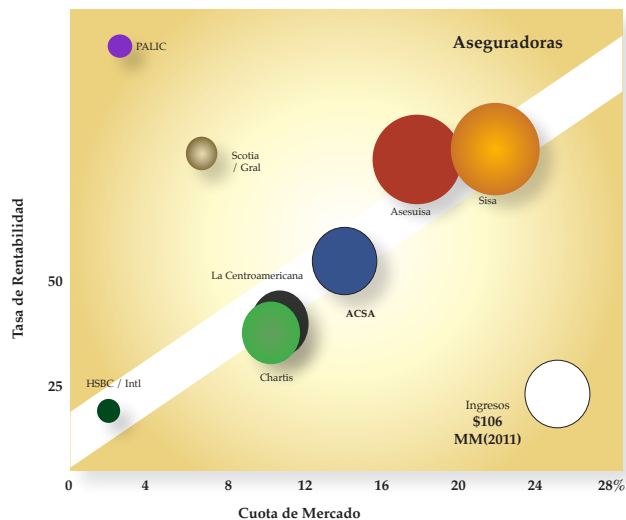
Evolución de la Industria Aseguradora año 2009



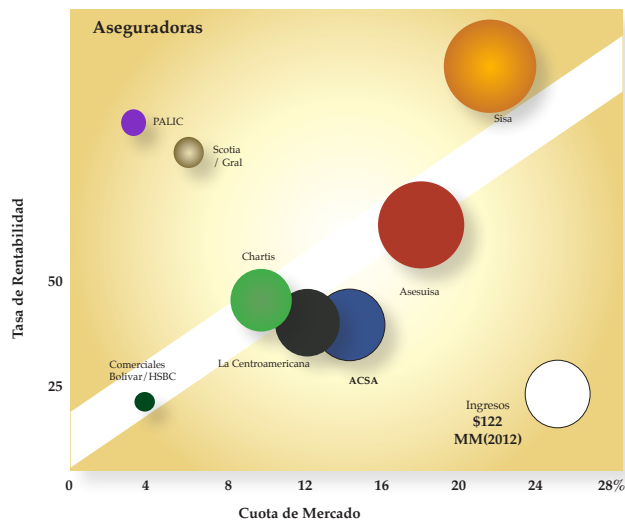
Evolución de la Industria Aseguradora año 2010



Evolución de la Industria Aseguradora año 2011



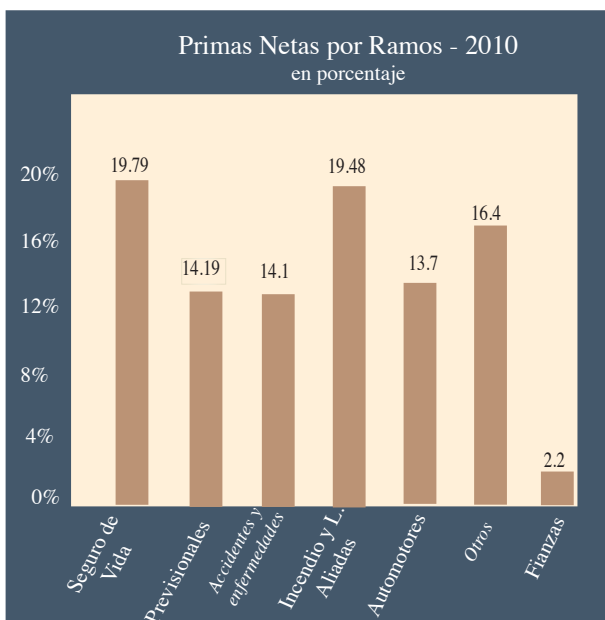
Evolución de la Industria Aseguradora año 2012



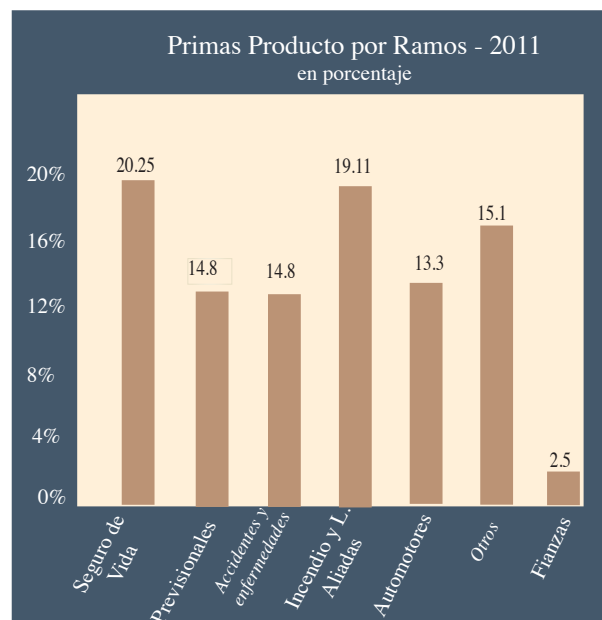
8

PRIMAS PRODUCTO POR RAMO - EN MILLONES \$

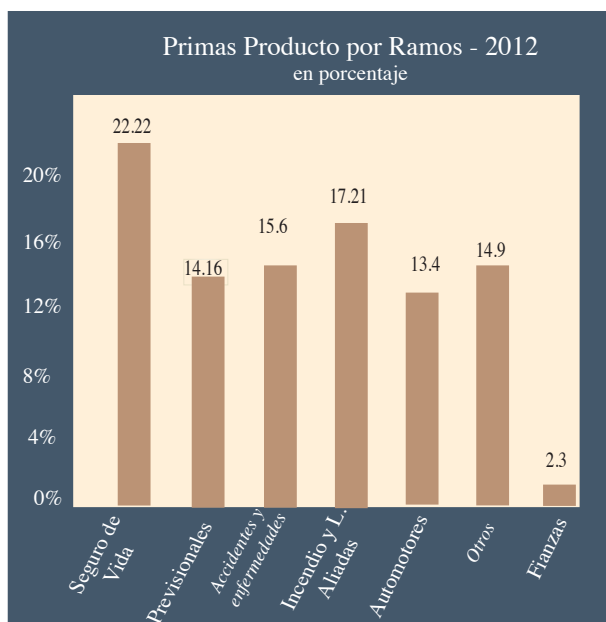
Ramo	Dic 2006	%	Dic 2007	%	Dic 2008	%	Dic 2009	%	Dic 2010	%	Dic 2011	%	Dic 2012	%
Vida	68.13	17.67%	74.32	17.92%	86.16	18.65%	93.02	19.71%	93.98	19.83%	101.3	20.25%	118.5	22.22%
Previsionales	46.98	12.19%	48.42	11.67%	63.11	13.66%	68.11	14.43%	67.40	14.22%	74.13	14.82%	75.5	14.16%
Accidente y enfermedades	49.14	12.75%	47.87	11.54%	57.47	12.44%	64.68	13.70%	67.09	14.15%	74.08	14.81%	83.2	15.62%
Incendio y Líneas Aliadas	84.26	21.86%	94.13	22.70%	95.26	20.62%	94.09	19.93%	92.48	19.51%	95.6	19.11%	91.8	17.21%
Automotores	64.44	16.72%	68.25	16.46%	69.98	15.15%	66.62	14.11%	65.27	13.77%	66.6	13.31%	71.6	13.44%
Otros	64.13	16.64%	73.15	17.64%	78.51	17.00%	75.07	15.90%	77.87	16.43%	75.7	15.13%	79.8	14.98%
Fianza y Garantía	8.28	2.15%	8.57	2.07%	11.38	2.46%	11.23	2.38%	10.72	2.26%	12.72	2.54%	12.6	2.38%
Totales	385.46	100%	414.74	100%	461.9	100%	472	100%	474	100%	500.2	100%	533.3	100%



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Diciembre 2010



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2011



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Dic 2012

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. 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, haciendo que el mercado se vuelva más competitivo, con reajustes fuertes en las participaciones de mercado, número de participantes y en el aumento de los costos de operaciones. En el sector se cumple el modelo PIMS en lo referente a cuota de mercado y su relación con las utilidades.

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

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

Para el 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 %.

Para 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, %, 14.8 %, 14.8 %, 19.11 %, 15.1 %.

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.