

# SEGUROS AZUL, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 24 septiembre de 2025

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA+.sv	EA+.sv	Corresponde a aquellas 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.
Perspectiva	Estable	Estable	

*“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”*

----- MM US\$ al 30.06.25 -----			
ROAA: 14.1%	Activos: 20.4	Patrimonio: 8.3	
ROAE: 34.3%	Ingresos: 7.8	Utilidad Neta: 0.835	

*ROAA y ROAE han sido calculados con una utilidad a doce meses.*

*La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024, así como estados financieros intermedios al 30 de junio de 2024, y 2025 e información adicional proporcionada por la Entidad.*

**Historia:** Emisor: EA (24.10.2018). EA+ (16.04.24)

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener la calificación en EA+.sv para Seguros Azul, S.A. (en adelante Seguros Azul, la Compañía) con base en la evaluación efectuada sobre los estados financieros intermedios al 30 de junio 2025. De igual manera se determinó mantener la perspectiva en Estable.

La calificación de riesgo ha ponderado los siguientes factores: (i) la adecuada posición de solvencia que refleja la aseguradora, (ii) indicadores de rentabilidad sobre la media del mercado antes de la liquidación de inversiones, (iii) el constante crecimiento en los niveles de suscripción, (iv) adecuados índices de siniestralidad en relación con el sector, (v) nivel de excedente de inversiones y solvencia patrimonial, y (vi) el rango de liquidez en relación con las reservas constituidas.

Sin embargo, la calificación de la Compañía y la Perspectiva Estable se podrían ver limitada por: (i) su baja cuota de mercado en la industria, (ii) la alta participación del gasto administrativo en relación con la captación de primas netas. Es importante mencionar que este indicador ha mostrado una importante tendencia decreciente en los últimos tres años, acercándose relativamente a la media del mercado.

El actual entorno económico, así como el riesgo en el cambio normativo que afecte las operaciones han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación.

**Aseguradora perteneciente a un Grupo Financiero:** Seguros Azul, S.A. es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Azul (IFGA), que posee el 99.99% de su capital. IFGA actúa como sociedad controladora y consolida las operaciones de dos compañías de seguros, además de Banco Azul de El Salvador, S.A., integrando así un grupo financiero con presencia en los principales negocios de intermediación y administración de riesgos del país. El 22 de febrero de 2019, la Superintendencia del Sistema Financiero

autorizó a Corporación Everest, S.A. la adquisición de 60,950,800 acciones de IFGA, equivalentes al 66.98% de su capital social. Everest es una entidad tenedora de acciones conformada por un grupo de empresarios de amplia trayectoria en el mercado local y con participación en diversos sectores de la economía. Esta reestructuración accionaria — y la creación de Everest como vehículo de control— responde a un plan estratégico de los accionistas orientado a optimizar la gestión de inversiones en el sector financiero y a fortalecer la consolidación y el crecimiento del grupo en el mercado salvadoreño. **Distribución de Dividendos:** En Junta General de Accionistas Ordinaria celebrada el 11 de febrero de 2025, acordó distribuir dividendos por US\$1.00 millón equivalentes a US\$0.22 centavos por acción, los cuales fueron sujetos de retención del 5% en concepto de Impuesto sobre La Renta.

**Desempeño comercial:** En el primer semestre de 2025, Seguros Azul reportó primas netas emitidas por US\$ 7.8 millones, cifra que supone un crecimiento interanual de 1.6% (equivalente a US\$ 124.7 mil) frente al mismo periodo de 2024. La cartera de incendio y automotores, que en conjunto representa el 69.8% de la suscripción, registró una contracción de US\$ 343.5 mil; por el contrario, los seguros generales y fianzas, con una participación del 30.2%, aumentaron US\$ 468.2 mil. Este desempeño contrasta con el del mercado, que en el semestre mostró variaciones positivas en incendio (+4.6%) y automotores (+10.7%), y un crecimiento agregado de seguros generales de 9.8%.

Pese a expandirse por debajo de la media del mercado de seguros generales (9.8%), la eficiencia técnica de Seguros Azul mejoró: el margen de contribución técnico ascendió a US\$ 0.40 por cada dólar de prima suscrita, frente a US\$ 0.36 al 30 de junio de 2024. Este avance sugiere una mejor

y mayor disciplina en precios y costos directos de suscripción.

**Adecuada rentabilidad:** Sobre base móvil de 12 meses, Seguros Azul estima una rentabilidad sobre activos de 14.1% y sobre patrimonio de 34.3%, por encima del promedio de mercado y de los registros del primer semestre de 2024 (7.7% y 21.4%). La mejora responde en gran medida al resultado financiero asociado a la liquidación de valores del Estado al cierre de 2024, cuyo efecto aún incide en la ventana anual. El ingreso financiero fue de 707 mil dólares al 30 de junio de 2024 y de 670.6 mil dólares en el período analizado; los retornos del portafolio en los primeros seis meses de cada año se ubicaron en 16.7% y 11.7%.

El retorno técnico se situó en 22.4% (21.0% un año antes) y por encima del 16.8% del mercado. El resultado técnico aumentó US\$131 mil: las primas devengadas aportaron US\$252 mil dólares y fueron parcialmente compensadas por US\$121 mil dólares adicionales entre siniestros incurridos y comisión neta de intermediación, en un contexto de contracción de la siniestralidad bruta, retenida e incurrida. El movimiento de reservas técnicas y de reclamos representó una deducción neta de US\$570 mil dólares. La sostenibilidad de estos niveles dependerá de mantener disciplina de suscripción, optimizar la mezcla de retención y reaseguro y priorizar ingresos financieros recurrentes.

**Indicadores de siniestralidad:** En línea con lo señalado, el costo de siniestralidad de la Compañía mostró una mejora generalizada. El índice de costo bruto se ubicó en 23.6% frente a 27.1% en junio de 2024, muy por debajo de la media del mercado consolidado de 44.7%. En valores, el costo bruto totalizó US\$1.86 millones, 11.3% menos que en 2024 (US\$2.1 millones), con descensos particularmente relevantes en automotores y en seguros generales. La excepción fue el ramo de incendio, donde el indicador de reclamo inicial aumentó: a pesar de que la prima suscrita disminuyó en 88.4 mil dólares, el saldo reclamado creció en 103.3 mil dólares, elevando la relación siniestral en ese segmento. Los indicadores de siniestralidad retenida e incurrida también retrocedieron y se mantuvieron por debajo del promedio de mercado: 26.2% frente a 30.3% un año atrás en el caso de la retenida, y 30.2% frente a 37.4% en la incurrida. Esta trayectoria sugiere un efecto combinado de mejor selección y tarificación del riesgo, contención de frecuencia y severidad

en las líneas masivas, y un esquema de retención y reaseguro adecuado que amortigua la volatilidad técnica, con la salvedad del comportamiento de incendio que conviene monitorear y recalibrar.

**Liquidez, rotación de cobranzas y suficiencia de inversiones:** Al primer semestre 2025, los activos totales de Seguros Azul ascendieron a US\$20.3 millones, con un incremento interanual de US\$2.4 millones (13.4%) respecto del primer semestre de 2024. La variación se explicó principalmente por el aumento de US\$2.9 millones en inversiones financieras, cartera diversificada entre títulos de renta fija y depósitos a plazo. Dentro de estas, destacaron los mayores saldos en valores emitidos por el Estado (US\$1.98 millones) y en otros instrumentos de oferta pública (US\$768 mil). El índice de liquidez se mantuvo prácticamente sin cambios frente al promedio de los primeros seis meses de 2024, en 1.0 veces. La rotación de primas por cobrar promedió 94 días, en línea con el mercado consolidado (97 días). Las primas vencidas representaron el 5.6% de la cartera y la cobertura de provisiones sobre dicho saldo vencido se ubicó en 9.5%.

En materia regulatoria, las inversiones elegibles totalizaron US\$16.4 millones. De forma simultánea, se registraron saldos por US\$3.7 millones y US\$949.8 mil catalogados como excedentes que no cubren la base de inversión, correspondientes a títulos del Estado y a primas por cobrar. Aun así, la compañía presentó US\$2.5 millones por encima de la base exigible, lo que implica un superávit de inversiones regulatorias de 28.4%, frente al 30.7% observado en junio de 2024.

**Nivel de solvencia:** Al cierre del primer semestre de 2025, la suficiencia patrimonial de Seguros Azul ascendió a US\$4.5 millones, superior en US\$1.6 millones al saldo del primer semestre de 2024. La mejora obedece, principalmente, al mayor resultado incorporado al patrimonio neto estimado y a un menor incremento en la solvencia exigida por los riesgos administrados. En consecuencia, el índice de suficiencia se estimó en 138.0%, desde 98.8% un año antes, ubicándose holgadamente por encima del promedio sectorial, cuyo porcentaje de suficiencia fue 75.7%.

#### **Fortalezas**

1. La holgada posición de solvencia.
2. Los índices de siniestralidad y rentabilidad favorables con respecto al mercado.

#### **Debilidades**

1. La modesta participación de mercado en el sector.
2. Alta participación del gasto administrativo sobre la producción de primas.

#### **Oportunidades**

1. Sinergias con grupo favoreciendo la venta cruzada.
2. Implementación de canales no tradicionales en la colocación de pólizas.

#### **Amenazas**

1. Incremento en la siniestralidad del mercado.
2. Entorno de creciente competencia.
3. Impuestos que desincentiven la contratación de seguros.
4. Riesgo de cambios normativos que impacten en las operaciones.

## ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento interanual del 2.3% al primer trimestre de 2025, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR) reflejando una desaceleración con respecto al mismo período de 2024 (3.8%). Los sectores económicos que se han contraído fueron administración pública/defensa y actividades artísticas/entretenimiento. A pesar de lo anterior, el sector construcción fue el principal motor que lideró la expansión económica, con una variación en su PIB del 17.3%.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en torno al 2.5% y 2.7%, respectivamente para 2025. Dentro de las variables que impulsarían la actividad económica para el corto plazo destacan la expansión acelerada en el flujo de remesas familiares, el impulso por los diversos proyectos de construcción y la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (considerando el acuerdo alcanzado con el FMI). En contraposición, dentro de los factores que generan incertidumbre para el país, se señalan el nivel de endeudamiento público, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa actualmente el Gobierno de Estados Unidos.

El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada); en ese sentido, según datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), cerró con un índice de inflación de -0.18% al 30 de junio de 2025 (1.48% en similar período de 2024). Lo anterior lo ubica por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$1,128 millones durante el primer semestre de 2025, observando una contracción interanual de -9.1%, derivada de la fluctuación de precios en el mercado de materias primas.

En otros aspectos, la balanza comercial registró un déficit acumulado de US\$5,263.3 millones a junio de 2025 producto de la mayor importación de bienes. Mientras que el volumen de exportaciones reflejó un aumento interanual del 6.5%, asociado con la evolución de los sectores de industria manufacturera (incluyendo actividades de maquila); seguido del sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. En el análisis se incorpora, el endurecimiento en la política comercial del principal destino de exportación de El Salvador, Estados Unidos, particularmente con el alza de aranceles.

Durante el primer semestre de 2025, el comportamiento de las remesas familiares mantiene su dinámica de crecimiento acelerado; registrando un flujo acumulado de US\$4,837.7 millones. Dicho importe, representó una expansión de 17.9% con respecto al mismo período de 2024, siendo el mayor crecimiento interanual a dicho mes en los últimos tres años.

La deuda pública (incluyendo la deuda previsional) totalizó US\$33,005 millones a junio de 2025 de acuerdo con datos del BCR, reflejando un incremento interanual del 6.9%. Cabe destacar que durante los últimos dos años, se han ejecutado una serie de medidas para aliviar el calendario de servicio de la deuda, entre ellas el canje de deuda con los fondos de pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo en tenencia de la banca privada salvadoreña.

Asimismo, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo de 40 meses para El Salvador bajo el Servicio Ampliado del Fondo (SAF), con un acceso equivalente a US\$1,400 millones. Dicho programa tiene como objeto impulsar las perspectivas de crecimiento y resiliencia del país, mediante el fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras, entre otros. En seguimiento con el acuerdo, el Directorio concluyó la primera revisión en fecha 27 de junio de 2025, reflejando un buen desempeño del programa y el cumplimiento de metas fiscales y de reservas; permitiendo un desembolso inmediato de US\$118 millones (alcanzando un acumulado de US\$231 millones desde su aprobación).

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) mantiene calificación B- con perspectiva Estable al cierre del segundo trimestre de 2025 por Standard & Poor's.

## ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

El sector asegurador de El Salvador cerró el primer semestre de 2025 con un balance más grande y una base de capital más cómoda. El activo total avanzó a unos US\$ 1,126.9 millones, apoyado en un mayor peso de inversiones financieras que rondaron US\$ 593.6 millones y en el incremento de primas por cobrar, mientras las disponibilidades se redujeron. El patrimonio se elevó hasta cerca de US\$ 464.0 millones, lo que llevó el indicador de solidez —patrimonio sobre activos— a 41.2 %, por encima del año previo. La liquidez frente a reservas también mejoró y la rotación de cobranza se acortó, señales de una gestión operativa con mejor recuperación que en 2024.

En el lado del pasivo sobresale la contracción de las reservas técnicas y de las reservas para siniestros, que terminaron alrededor de US\$ 229.3 millones y US\$ 116.5 millones, respectivamente. Este ajuste es coherente con lo observado en el estado de resultados, donde el movimiento neto de reservas fue favorable (liberación). Al mismo tiempo, crecieron moderadamente cuentas por pagar y obligaciones con intermediarios, y el endeudamiento financiero aumentó desde una base muy baja hasta cerca de US\$ 12.4 millones, sin comprometer la solvencia del sistema.

La actividad comercial mantuvo dinamismo: las primas emitidas llegaron a unos US\$ 476.8 millones, pero el uso de reaseguro fue más intensivo. La cesión superó los US\$ 198.1 millones, elevando la tasa cedida a poco más de 40% y dejando la prima retenida levemente por debajo del año

anterior, entorno a US\$ 278.7 millones. Este patrón sugiere una estrategia de transferencia de riesgo, con la contrapartida de menor volumen retenido para sostener márgenes de suscripción.

Del lado de la siniestralidad, el siniestro retenido aumentó hasta cerca de US\$ 164.2 millones; sin embargo, el aporte positivo del movimiento neto de reservas —de unos US\$ 30.8 millones— permitió que el resultado técnico mejorara respecto de 2024. La mejora fue parcialmente absorbida por la presión de costos: los gastos de adquisición crecieron y, especialmente, la administración se expandió hasta rondar US\$ 66.3 millones, elevando el costo administrativo sobre la prima retenida a niveles más exigentes. La comisión neta de intermediación mostró una leve mejora, aunque siguió siendo un factor de peso en la gestión comercial y técnica.

Los ingresos financieros se mantuvieron estables, con un retorno semestral alrededor de 3.9 %, y ayudaron a sostener el margen en un año de mayor cesión y costos. No obstante, los “otros ingresos” fueron menores que en 2024 por la menor liberación de provisiones por primas por cobrar, y la carga tributaria aumentó. En conjunto, el resultado de operación avanzó y el resultado antes de impuestos mejoró, pero el resultado neto quedó prácticamente cerca de US\$ 32.7 millones, con ligeras caídas en ROA y ROE frente al año anterior.

Como conclusión se observó un sistema más capitalizado y líquido, con soporte financiero suficiente y con el alivio puntual de las reservas, pero cuya correspondencia entre el crecimiento comercial y utilidades estuvo condicionada por mayor dependencia del reaseguro, siniestralidad retenida al alza, rigidez del gasto administrativo y el menor ingreso proveniente de la liberación de reservas por primas por cobrar.

## ANTECEDENTES GENERALES

Seguros Azul, S.A. es una sociedad anónima de capital fijo autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero para operar en el mercado salvadoreño de seguros generales, con énfasis en ramos de daños. Su objeto social comprende, además, la realización de operaciones de fianzas y de reaseguro vinculadas a dichos ramos. En el marco de la normativa aplicable, la compañía está facultada para celebrar créditos y otras obligaciones con entidades financieras y no financieras a fin de robustecer su estructura operativa y patrimonial, así como para otorgar créditos conexos a su actividad aseguradora, siempre en estricto apego a las facultades que confiere la Ley de Sociedades de Seguros.

Constituida el 12 de marzo de 2014 bajo la denominación Progreso Azul, Compañía de Seguros, S.A., la sociedad fue inscrita en el Registro de Comercio el 2 de abril de 2014 y recibió autorización de la Superintendencia para iniciar operaciones el 28 de mayo del mismo año, abriendo al público el 18 de junio de 2014. En Junta General Extraordinaria de Accionistas del 25 de junio de 2014 se aprobó el cambio de nombre a Seguros Azul, S.A.; dicha

modificación del pacto social fue autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia en su sesión No. CD-23/2014 del 10 de octubre de 2014 e inscrita en el Registro de Comercio el 18 de diciembre de 2014.

Por lo anterior, Seguros Azul, S.A. desarrolla sus operaciones dentro de los alcances legales y regulatorios vigentes, consolidando su presencia en el mercado asegurador salvadoreño a través de una oferta centrada en seguros de daños y en soluciones de fianzas y reaseguro que respaldan la gestión de riesgos de sus clientes.

## Composición Accionaria



Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Seguros Azul, S.A. es subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Azul (IFGA), que posee el 99.99% de su capital. IFGA actúa como sociedad controladora y consolida las operaciones de dos compañías de seguros, además de Banco Azul de El Salvador, S.A., integrando así un grupo financiero con presencia en los principales negocios de intermediación y administración de riesgos del país.

El 22 de febrero de 2019, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó a Corporación Everest, S.A. la adquisición de 60,950,800 acciones de IFGA, equivalentes al 66.98% de su capital social. Everest es una entidad tenedora de acciones conformada por un grupo de empresarios de amplia trayectoria en el mercado local y con participación en diversos sectores de la economía. Esta reestructuración accionaria —y la creación de Everest como vehículo de control— responde a un plan estratégico de los accionistas orientado a optimizar la gestión de inversiones en el sector financiero y a fortalecer la consolidación y el crecimiento del grupo en el mercado salvadoreño.

La plana gerencial está conformada por:

Plana Gerencial	
Director Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Directora de Negocios y Servicio al Asegurado	Ana Yansi Montano
Gerente de Reaseguro	Daysi de Alvarenga
Gerente de Administración y Finanzas	Iliana Arévalo de Ramos
Directora de Operaciones y Tecnología	Ana Carolina de Mazariego

Gerente Comercial	Rosaura Ramírez de Guzmán
Gerente de Siniestros	Manuel Alas Menjivar
Gerente de Operaciones	Alieth López Urrutia
Gerente de Tecnología	Carlos Reyes Vela
Gerente de Optimización y Cobros	Eduardo Cabrera Henriquez
Gerente de Auditoría Interna	Yuliza Turcios Flores
Gerente Legal	Mederic López
Gerente de Inversiones, Tesorería y Planificación	Tatiana Anaya
Directora y Oficial de Cumplimiento Corporativo	Alexandra Lisbeth González

## GOBIERNO CORPORATIVO

El Gobierno Corporativo de Seguros Azul, S.A. constituye el sistema mediante el cual la Compañía es dirigida, administrada y controlada. Este marco establece principios y normas que delimitan las atribuciones y responsabilidades de los órganos de administración, supervisión y control — Junta General de Accionistas, Junta Directiva, alta gerencia, comités especializados y unidades de control—, y procura la transparencia organizacional y la protección de los intereses de asegurados, clientes y demás grupos de interés, incluidos colaboradores y proveedores.

Las prácticas adoptadas se formalizan en el Código de Gobierno Corporativo y en el Código de Ética, documentos que describen la estructura de gobernanza, los comités que asisten a la Junta Directiva, sus funciones y régimen de sesiones, así como los valores y conductas que rigen la gestión del negocio. La dirección, gestión y administración están a cargo de una Junta Directiva integrada por un mínimo de tres y un máximo de cinco directores propietarios con sus respectivos suplentes. La Junta cuenta con tres directores independientes, uno en calidad de propietario y dos como suplentes, reforzando la independencia y el control interno. La composición vigente de la Junta Directiva se presenta en el documento corporativo correspondiente.

Junta Directiva	
Presidente	Raúl Álvarez Belismelis
Vicepresidente	Pedro Geoffroy Carletti
Secretario	Fernando De La Cruz Pacas Díaz
Primer Director Propietario	Christina Murray Álvarez
Segundo Director Propietario	Irene Trujillo de López
Primer Director Suplente	Carlos Araujo Eserski
Segundo Director Suplente	Gustavo Magaña Della Torre
Tercer Director Suplente	Carlos Imberton Hidalgo
Cuarto Director Suplente	Carlos Grassl Lecha
Quinto Director Suplente	Juan Alfredo Pacas Martínez

## GESTIÓN DE RIESGOS

En Seguros Azul, S.A., la gestión integral de riesgos es una responsabilidad transversal que involucra a la Junta Directiva, la alta gerencia, el personal, los asesores y los proveedores. Todos participan en un ciclo continuo de

identificación, medición, control, mitigación, monitoreo y divulgación de los riesgos a los que está expuesta la aseguradora, garantizando que las decisiones se alineen con el perfil y tolerancia al riesgo definidos por la administración y supervisados por el órgano de gobierno.

El marco de riesgos abarca, de forma articulada, las siguientes categorías: riesgo de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, reputacional, técnico (suscripción), prevención de lavado de dinero, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva (LDA/FT/FPADM), seguridad de la información y ciberseguridad, y continuidad del negocio. Cada categoría se gestiona bajo políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva y en cumplimiento de la normativa local aplicable.

La gobernanza se refuerza mediante el Comité de Riesgos de Seguros Azul, con participación de miembros de Inversiones Financieras Grupo Azul (IFGA). Adicionalmente, las aseguradoras del grupo se adhieren a los comités de riesgos y de prevención de lavado de dinero del banco relacionado, lo que permite una visión consolidada de las exposiciones y facilita la coordinación de criterios y prácticas de control a nivel de grupo. Esta estructura favorece la consistencia en la gestión, la estandarización de métricas y el seguimiento oportuno de las principales fuentes de riesgo.

El Comité de Riesgos está conformado de la siguiente manera:

Comité de Riesgos	
Presidente	Raúl Álvarez Belismelis
Vicepresidente	Marta Evelyn Arévalo de Rivera
Secretaria	Ana Lissette Cerén de Barillas
Integrante	Oscar Armando Rodríguez
Integrante	Pedro Geoffroy Carletti
Integrante	Sebastián Alejandro Bacaro
Integrante	Horario Amílcar Larios

La Compañía mitiga su riesgo técnico mediante el análisis sistemático de la siniestralidad histórica por producto y la evaluación de márgenes por línea, ajustando condiciones, tarifas y coberturas en aquellas pólizas que no alcanzan niveles adecuados de rentabilidad técnica. El esquema de reaseguro —tipología de contratos, niveles de retención y calidad crediticia de reaseguradores— es definido con base en estudios de las unidades técnicas y de riesgos, comparado con prácticas prevalentes en el sector, y sometido a aprobación de la Junta Directiva.

De forma complementaria, la compañía monitorea que el volumen de reservas refleje razonablemente las obligaciones vigentes; dichas reservas son certificadas por un actuario independiente. La inversión de reservas se rige por una política orientada a la preservación de capital, con sesgo conservador en liquidez y calidad crediticia. Las pérdidas no esperadas derivadas de desviaciones en la siniestralidad se cubren mediante contratos catastróficos y, en última instancia, por el respaldo patrimonial de la aseguradora.

### Unidad Monetaria

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 30 de noviembre de 2000, establece que a partir de enero de 2001 el dólar de los Estados Unidos de América será moneda de curso legal y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero se expresarán en dólares.

### Personas relacionadas y créditos relacionados:

Conforme al artículo 27 de la Ley de Sociedades de Seguros, se consideran personas relacionadas las personas naturales que posean el tres por ciento o más del capital de la aseguradora, incluyendo las participaciones del cónyuge y de parientes hasta el primer grado de consanguinidad. En el caso de Seguros Azul, el accionista relacionado es Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. (IFGA), que detenta el 99.99% de la participación en la Compañía.

Al 30 de junio de 2025, Seguros Azul registró saldos acreedores por 243.9 mil dólares, frente a US\$110.9 mil en el primer semestre de 2024, correspondientes a la facturación de gastos compartidos con su parte relacionada Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas. Estos saldos reflejan principalmente la asignación de costos por servicios y recursos compartidos entre compañías del grupo.

### Nota del Auditor Externo.

Los estados financieros de la compañía se han sido preparados por Seguros Azul S.A., con base a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las cuales continúan vigentes de acuerdo a lo establecido en la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero. Estas normas prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

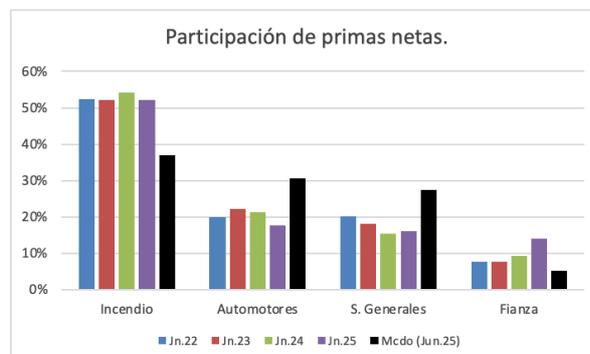
El Auditor Externo concluyó en su informe de revisión que los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Seguros Azul S.A. al 30 de junio de 2025, y su desempeño financiero por el período de seis meses que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables para las Sociedades de Seguros Vigentes en El Salvador.

## ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

### Primaje

En el primer semestre de 2025, Seguros Azul reportó primas netas emitidas por US\$ 7.8 millones, cifra que supone un crecimiento interanual de 1.6% (equivalente a US\$ 124.7 mil) frente al mismo periodo de 2024. La cartera de incendio y automotores, que en conjunto representa el 69.8% de la suscripción, registró una contracción de US\$343.5 mil; por el contrario, los seguros generales y fianzas, con una participación del 30.2%, aumentaron US\$468.2 mil. Este desempeño contrasta con el del mercado, que en el semestre mostró variaciones positivas en incendio (+4.6%) y automotores (+10.7%), y un crecimiento agregado de seguros generales de 9.8%.

Pese a expandirse por debajo de la media del mercado de seguros generales (9.8%), la eficiencia técnica de Seguros Azul mejoró: el margen de contribución técnico ascendió a US\$ 0.40 por cada dólar de prima suscrita, frente a US\$ 0.36 al 30 de junio de 2024. Este avance sugiere una mejor y mayor disciplina en precios y costos directos de suscripción



Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

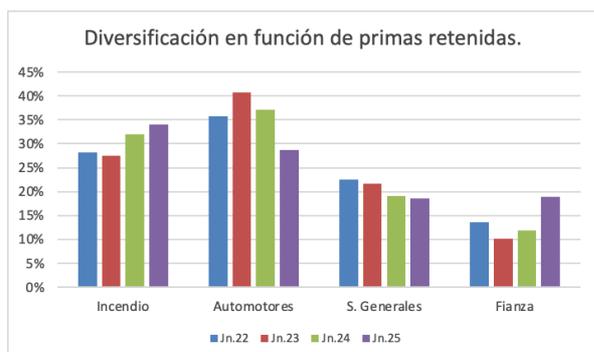
### Diversificación y Margen de Contribución Técnica:

La relación entre concentración por ramos y margen de contribución técnica cambió de forma favorable entre el primer semestre de 2024 y el de 2025. En 2024, la cartera retenida presentaba dos ramos por encima del umbral de 30% que Zumma Ratings considera potencialmente riesgoso ante choques de siniestralidad: incendio con 32% y automotores con 37%. Si bien incendio mostraba un Margen de Contribución Técnica (MCT) de US\$0.35 centavos por dólar de prima neta emitida, coherente con una rentabilidad técnica adecuada, automotores exhibía US\$0.26 centavos, combinación menos rentable al unir concentración con un margen más estrecho. Los ramos menos expuestos por participación —seguros generales y fianzas— aportaban MCT altos para el primero (US\$0.59) y bajos para el segundo (US\$0.27), por lo que el perfil 2024 descansaba en gran medida en la estabilidad del ramo incendio y en la contención de la siniestralidad de autos.

En el primer semestre 2025 se observó una recomposición de la mezcla con reducción del riesgo de concentración. Automotores desciende a 28.6%, mientras incendio aumenta a 34% y se mantiene como el único ramo por encima de 30%, con un MCT de US\$0.33 que, aunque levemente menor al año previo, sigue siendo consistente con rentabilidad técnica positiva. Al mismo tiempo, los ramos de menor peso relativo fortalecen de forma significativa su contribución: seguros generales eleva su MCT a US\$0.71 centavos y fianzas a US\$0.49 centavos, a la par de una mayor participación de este último (18.9% versus 11.9% en 2024). El resultado es una cartera más diversificada en términos de generación de margen, con menor dependencia de autos y mayor aporte de líneas menos volátiles.

Desde una óptica de riesgo-retorno, el tránsito entre el primer semestre de 2024 a 2025 reduce la vulnerabilidad específica asociada a la combinación de concentración y bajo MCT en automotores, y mejora la calidad del margen agregado al ampliar la base de ramos con MCT elevados.

La exposición relevante permanece en incendio por su participación superior al 30% y la ligera disminución del MCT. En conjunto, lo observado en el período analizado sugiere que el perfil técnico de Seguros Azul es hoy más balanceado: la concentración disminuye donde el margen era más estrecho y aumenta el peso de ramos con mejor MCT, lo que robustece la resiliencia del resultado ante variaciones de siniestralidad.

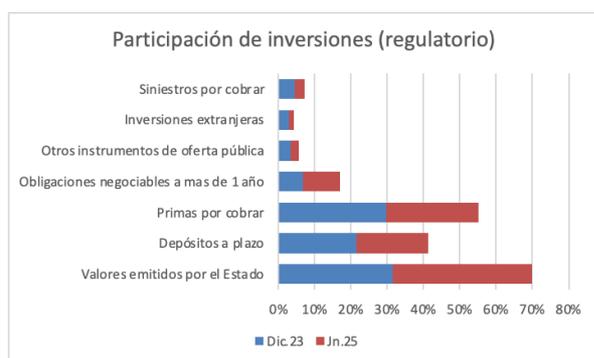


Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

### Liquidez, Inversiones y Primas por Cobrar:

Al primer semestre de 2025, los activos de Seguros Azul alcanzaron US\$20.3 millones, con un incremento interanual de US\$2.4 millones (13.4%) respecto del mismo período de 2024. El crecimiento respondió principalmente al aumento de US\$2.9 millones en inversiones financieras, cartera diversificada entre títulos de renta fija y depósitos a plazo. Dentro de esta, sobresalieron los mayores saldos en valores emitidos por el Estado por US\$1.98 millones y en otros instrumentos de oferta pública por US\$768 mil.

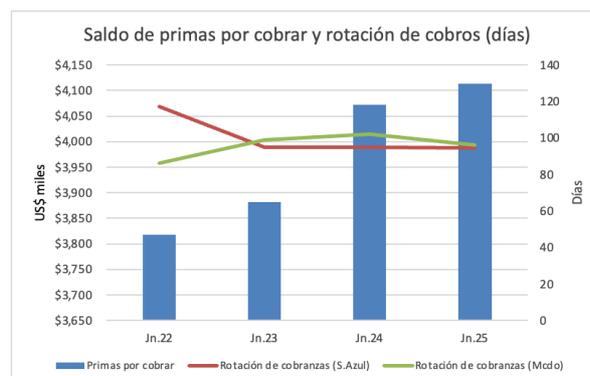
En materia de liquidez y gestión de cartera, el índice se mantuvo en 1.0 veces, prácticamente sin variación frente al promedio de los primeros seis meses de 2024. La rotación de primas por cobrar promedió 94 días, en línea con el mercado consolidado (97 días), mientras que las primas vencidas representaron el 5.6% de la cartera y la cobertura de provisiones sobre dicho saldo se ubicó en 9.5%.



Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Desde la óptica regulatoria, las inversiones elegibles sumaron US\$16.4 millones. Paralelamente, se registraron saldos por US\$3.7 millones y US\$949.8 mil clasificados como excedentes que no cubren la base de inversión, asociados a títulos del Estado y a primas por cobrar, respectivamente.

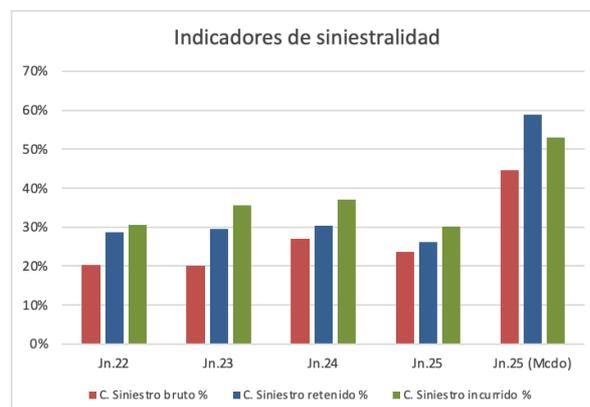
Aun así, la compañía se situó US\$2.5 millones por encima de la base exigible, equivalente a un superávit de inversiones regulatorias de 28.4%, frente al 30.7% observado en junio de 2024. Este desempeño refleja una posición de balance fortalecida por el mayor peso de inversiones, con liquidez estable y parámetros de cobranza alineados con el promedio del mercado.



Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

### Siniestralidad

En términos generales el costo de siniestralidad en la Compañía decreció. En el caso del índice de costo bruto, el mismo se ubicó en 23.6% (27.1% al mes de junio de 2024), mientras que la media del mercado consolidado fue de 44.7%. El costo bruto que sumó US\$1.86 millones fue 11.3% menor similar partida en 2024 (US\$2.1 millones), correspondiendo a los riesgos de automotores y seguros generales donde se registraron saldos decrecientes relevantes. Por su parte el único ramo donde el indicador de reclamo inicial o bruto se incrementó fue incendio debido a que si bien la prima suscrita disminuyó en US\$88.4 mil el saldo reclamado aumentó en US\$103.3 mil. Los indicadores relacionados con la siniestralidad retenida e incurrida fueron de 26.2% (30.3% en junio 2024), y 30.2% (37.4% en junio 2024) respectivamente. Al igual que con el índice de siniestralidad bruta, estos dos últimos también se ubicaron por debajo de la media del mercado.



C. Siniestro bruto/prima neta; C. siniestro retenido/prima retenida; C. Siniestro incurrido/prima devengada o ganada.

Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

### Análisis de Resultados y Rentabilidad

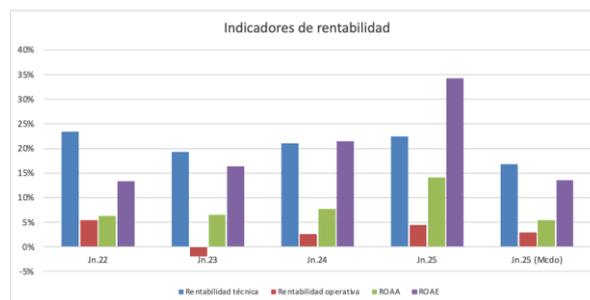
Seguros Azul cerró el período analizado con un resultado técnico de US\$1.7 millones, lo que representó un incremento de US\$131 mil respecto a los US\$1.6 millones registrados en el primer semestre 2024. Este crecimiento ha permitido a la aseguradora mantener un retorno técnico superior al promedio del mercado, situándose en 23.4% frente al 16.8% del sector. La comisión neta de intermediación, que resulta de la diferencia entre las comisiones por reaseguro y los gastos de adquisición y conservación de primas, tuvo un impacto de US\$322 mil sobre el resultado técnico. Dicha variación conllevó a que dicha partida tuviera una participación del 16% sobre las primas netas emitidas (12% al mes de junio de 2024).

Sobre base móvil de 12 meses, Seguros Azul presentó niveles de rentabilidad por encima del promedio del mercado: la rentabilidad sobre activos se estimó en 14.1% y la rentabilidad sobre patrimonio en 34.3%, superiores a las registradas en el primer semestre de 2024 (7.7% y 21.4%). Esta mejora obedece en buena medida al aporte del resultado financiero asociado a la liquidación de inversiones en valores del Estado al cierre de 2024, cuyo efecto aún es relevante en la proyección móvil de la rentabilidad. El ingreso financiero totalizó US\$707 mil al 30 de junio de 2024 y US\$670.6 mil en el período analizado; los retornos del portafolio en los primeros seis meses de cada año fueron 16.7% y 11.7%, respectivamente.

En el frente técnico, el retorno técnico, incluyendo la totalidad de los gastos de adquisición y conservación, se ubicó en 22.4%, por encima del 21.0% de un año antes y superior al 16.8% observado en el mercado. El resultado técnico aumentó en 131 mil dólares, impulsado por primas netas devengadas que aportaron US\$252 mil dólares, parcialmente compensado por un incremento conjunto de siniestros incurridos y comisión neta de intermediación por US\$121 mil dólares. Los indicadores de siniestralidad evidencian contracción en sus métricas bruta, retenida e incurrida, lo que sugiere una mejora del perfil de riesgo y/o un ajuste favorable de tarificación y retención.

El movimiento de reservas técnicas y de reclamos supuso una deducción neta de US\$570 mil dólares al resultado técnico frente al año previo, reflejando menores liberaciones y/o mayor constitución en términos relativos. En conjunto, la mejora del ROA y del ROE combina un componente extraordinario del resultado financiero con una recuperación gradual del margen técnico. La sostenibilidad de estos

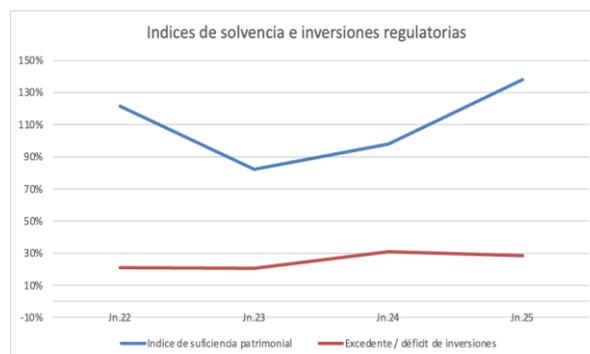
niveles dependerá de mantener la disciplina de suscripción, optimizar la mezcla de retención y reaseguro y preservar una cartera de inversiones con generación recurrente de ingresos, reduciendo la exposición a efectos no recurrentes derivados de liquidaciones.



Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Solvencia

Al cierre del primer semestre, la suficiencia patrimonial de Seguros Azul ascendió a US\$4.5 millones superior en US\$1.6 millones al saldo del primer semestre de 2024. La mejora obedece, principalmente, al mayor resultado incorporado al patrimonio neto estimado y a un menor incremento en la solvencia exigida por los riesgos administrados. En consecuencia, el índice de suficiencia se estimó en 138.0%, desde 98.8% un año antes, ubicándose holgadamente por encima del promedio sectorial, cuyo porcentaje de suficiencia fue 75.7%.



Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

**Seguros Azul S.A.**  
**Balance General**  
(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.22	%	Dic.23	%	Jun.24	%	Dic.24	%	Jun.25	%
<b>Activo</b>										
Inversiones financieras	5,870	44%	7,728	48%	8,466	47%	11,178	55%	11,432	56%
Disponibilidades	2,099	16%	2,149	13%	2,557	14%	2,326	11%	2,360	12%
Préstamos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Primas por cobrar	2,999	22%	3,182	20%	4,072	23%	3,000	15%	4,113	20%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,368	10%	1,464	9%	2,097	12%	2,454	12%	1,723	8%
Activo fijo, neto	111	1%	169	1%	137	1%	185	1%	150	1%
Otros activos	1,044	8%	1,428	9%	639	4%	1,151	6%	601	3%
<b>Total Activo</b>	<b>13,491</b>	<b>100%</b>	<b>16,120</b>	<b>100%</b>	<b>17,967</b>	<b>100%</b>	<b>20,294</b>	<b>100%</b>	<b>20,380</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>										
Reservas técnicas	3,329	25%	3,925	24%	4,313	24%	4,241	21%	4,784	23%
Reservas para siniestros	280	2%	462	3%	616	3%	600	3%	629	3%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	1,302	10%	1,773	11%	1,941	11%	2,665	13%	1,554	8%
Obligaciones con asegurados	915	7%	1,722	11%	2,101	12%	2,330	11%	2,302	11%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	255	1%
Obligaciones con intermediarios	706	5%	843	5%	916	5%	636	3%	740	4%
Otros pasivos	1,079	8%	1,126	7%	1,660	9%	1,366	7%	1,827	9%
<b>Total Pasivo</b>	<b>7,612</b>	<b>56%</b>	<b>9,851</b>	<b>61%</b>	<b>11,547</b>	<b>64%</b>	<b>11,838</b>	<b>58%</b>	<b>12,089</b>	<b>59%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Capital social	3,750	28%	4,500	28%	4,500	25%	4,500	22%	4,500	22%
Reserva legal	267	2%	343	2%	432	2%	650	3%	650	3%
Patrimonio restringido	89	1%	139	1%	271	2%	271	1%	235	1%
Resultados acumulados	1,016	8%	148	1%	516	3%	299	1%	2,071	10%
Resultado del Ejercicio	757	6%	1,140	7%	701	4%	2,736	13%	835	4%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>5,879</b>	<b>44%</b>	<b>6,269</b>	<b>39%</b>	<b>6,420</b>	<b>36%</b>	<b>8,456</b>	<b>42%</b>	<b>8,291</b>	<b>41%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>13,491</b>	<b>100%</b>	<b>16,120</b>	<b>100%</b>	<b>17,967</b>	<b>100%</b>	<b>20,294</b>	<b>100%</b>	<b>20,380</b>	<b>100%</b>

**Seguros Azul S.A.**

**Estado de Resultado**

(en miles de US Dólares)

	Dic.22	%	Dic.23	%	Jun.24	%	Dic.24	%	Jun.25	%
Prima emitida	11,362	100%	13,110	100%	7,719	100%	14,437	100%	7,844	100%
Prima cedida	-4,205	-37%	-5,024	-38%	-3,293	-43%	-5,791	-40%	-3,012	-38%
Prima retenida	7,157	63.0%	8,087	61.7%	4,426	57.3%	8,647	59.9%	4,832	61.6%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-3,776	-33%	-3,831	-29%	-2,888	-37%	-4,053	-28%	-2,780	-35%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	3,014	27%	3,236	25%	2,499	32%	3,737	26%	2,238	29%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>6,395</b>	<b>56%</b>	<b>7,491</b>	<b>57%</b>	<b>4,038</b>	<b>52%</b>	<b>8,330</b>	<b>58%</b>	<b>4,290</b>	<b>55%</b>
Siniestros	-2,807	-25%	-3,653	-28%	-2,088	-27%	-3,577	-25%	-1,852	-24%
Recuperación de reaseguro	645	6%	802	6%	748	10%	969	7%	585	7%
Siniestro retenido	-2,162	-19%	-2,852	-22%	-1,340	-17%	-2,608	-18%	-1,266	-16%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-269	-2%	-585	-4%	-389	-5%	-688	-5%	-285	-4%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	359	3%	404	3%	234	3%	549	4%	257	3%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-2,072</b>	<b>-18%</b>	<b>-3,033</b>	<b>-23%</b>	<b>-1,495</b>	<b>-19%</b>	<b>-2,747</b>	<b>-19%</b>	<b>-1,294</b>	<b>-17%</b>
Comisión de reaseguro	1,403	12%	1,835	14%	1,138	15%	1,955	14%	992	13%
Gastos de adquisición y conservación (intermed)	-3,126	-28%	-4,013	-31%	-2,055	-27%	-4,206	-29%	-2,231	-28%
<b>Comisión neta de intermediación</b>	<b>-1,723</b>	<b>-15%</b>	<b>-2,178</b>	<b>-17%</b>	<b>-917</b>	<b>-12%</b>	<b>-2,251</b>	<b>-16%</b>	<b>-1,239</b>	<b>-16%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>2,600</b>	<b>23%</b>	<b>2,280</b>	<b>17%</b>	<b>1,625</b>	<b>21%</b>	<b>3,332</b>	<b>23%</b>	<b>1,756</b>	<b>22%</b>
Gastos de administración	-2,109	-19%	-2,573	-20%	-1,421	-18%	-2,977	-21%	-1,407	-18%
<b>Resultado de operación</b>	<b>491</b>	<b>4%</b>	<b>-293</b>	<b>-2%</b>	<b>204</b>	<b>3%</b>	<b>355</b>	<b>2%</b>	<b>349</b>	<b>4%</b>
Producto financiero	367	3%	1,466	11%	707	9%	2,510	17%	671	9%
Gasto financiero	-85	-1%	-64	0%	-100	-1%	-56	0%	-36	0%
Otros productos (gastos)	322	3%	371	3%	157	2%	307	2%	168	2%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1,095</b>	<b>10%</b>	<b>1,480</b>	<b>11%</b>	<b>967</b>	<b>13%</b>	<b>3,115</b>	<b>22%</b>	<b>1,152</b>	<b>15%</b>
Impuesto sobre la renta	-338	-3%	-340	-3%	-266	-3%	-379	-3%	-317	-4%
<b>Resultado neto</b>	<b>757</b>	<b>7%</b>	<b>1,140</b>	<b>9%</b>	<b>701</b>	<b>9%</b>	<b>2,736</b>	<b>19%</b>	<b>835</b>	<b>11%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión - Compañía</b>	<b>Dic.22</b>	<b>Dic.23</b>	<b>Jun.24</b>	<b>Dic.24</b>	<b>Jun.25</b>
ROAA	5.9%	7.7%	7.7%	15.0%	14.1%
ROAE	13.5%	18.8%	21.4%	37.2%	34.3%
Rentabilidad técnica	22.9%	17.4%	21.0%	23.1%	22.4%
Rentabilidad operacional	4.3%	-2.2%	2.6%	2.5%	4.5%
Retorno de inversiones	6.3%	19.0%	16.7%	22.5%	11.7%
<b>Suficiencia Patrimonial</b>					
Suficiencia Patrimonial	113.2%	65.4%	98.0%	132.0%	138.1%
Excedente de inversiones	27.4%	28.7%	30.7%	39.2%	28.4%
Solidez (patrimonio / activos)	43.6%	38.9%	35.7%	41.7%	40.7%
Inversiones totales / activos totales	43.5%	47.9%	47.1%	55.1%	56.1%
Inversiones financieras / activo total	43.5%	47.9%	47.1%	55.1%	56.1%
<b>Reservas</b>					
Reserva total / pasivo total	47.4%	44.5%	42.7%	40.9%	44.8%
Reserva total / patrimonio	61.4%	70.0%	76.8%	57.2%	65.3%
Reservas técnicas / prima emitida neta	29.3%	29.9%	55.9%	29.4%	61.0%
Reservas técnicas / prima retenida	46.5%	48.5%	97.5%	49.0%	99.0%
Producto financiero / activo total	2.7%	9.1%	7.9%	12.4%	6.6%
<b>Liquidez</b>					
Índice de liquidez (veces)	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1
Liquidez a Reservas (veces)	2.2	2.3	2.2	2.8	2.5
<b>Costos y Comisiones</b>					
Siniestro / prima neta	24.7%	27.9%	27.1%	24.8%	23.6%
Siniestro retenido / prima neta	19.0%	21.8%	17.4%	18.1%	16.1%
Siniestro retenido / prima retenida	30.2%	35.3%	30.3%	30.2%	26.2%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	32.4%	40.5%	37.0%	33.0%	30.2%
Costo de administración / prima neta	18.6%	19.6%	18.4%	20.6%	17.9%
Costo de administración / prima retenida	29.5%	31.8%	32.1%	34.4%	29.1%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-15.2%	-16.6%	-11.9%	-15.6%	-15.8%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-24.1%	-26.9%	-20.7%	-26.0%	-25.6%
Costo de adquisición / prima neta emitida	27.5%	30.6%	26.6%	29.1%	28.4%
Comisión de reaseguro / prima cedida	33.4%	36.5%	34.5%	33.8%	32.9%
Producto financiero / prima neta	3.2%	11.2%	9.2%	17.4%	8.5%
Producto financiero / prima retenida	5.1%	18.1%	16.0%	29.0%	13.9%
Índice de cobertura	80.8%	81.1%	73.9%	64.4%	71.1%
Estructura de costos	71.2%	76.7%	71.9%	73.8%	70.3%
Rotación de cobranza (días promedio)	95	87	95	75	94

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.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.