

# SEGUROS AZUL, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 09 de abril de 2026

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	Positiva	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 31.12.25			
ROAA:	8.2%	Activos:	21.4
		Patrimonio:	9.2
ROAE:	19.4%	Ingresos:	14.8
		Utilidad Neta:	1.7

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, 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 auditados al 31 de diciembre de 2025. De igual manera el Comité determinó modificar la perspectiva a Positiva desde 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 Positiva se podrían ver limitada por: (i) su baja cuota de mercado en la industria, y (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. forma parte de Inversiones Financieras Grupo Azul (IFGA), entidad que mantiene el 99.99% de su capital accionario y que, en su calidad de sociedad controladora, consolida las operaciones del grupo financiero. Bajo esta estructura, IFGA integra a dos compañías de seguros, Banco Azul de El Salvador, S.A. y Valores Azul, S.A. de C.V. Casa Corredora de Bolsa, configurando una

plataforma con presencia en actividades relevantes de intermediación financiera y administración de riesgos dentro del mercado salvadoreño.

En ese contexto, 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. Corporación Everest es una sociedad tenedora de acciones integrada por empresarios con trayectoria en el mercado local y participación en diversos sectores de la economía. Esta recomposición accionaria, junto con la constitución de Everest como vehículo de control, respondió a una estrategia orientada a optimizar la administración de inversiones en el sector financiero y a fortalecer el proceso de consolidación y crecimiento del grupo en el mercado salvadoreño.

#### Desempeño comercial:

Al cierre de 2025, Seguros Azul registró primas por US\$14.8 millones, superiores en 2.4% al valor contabilizado en 2024, cuando la producción ascendió a US\$14.4 millones. Si bien esta expansión resultó inferior al crecimiento del mercado total de seguros, que en 2025 fue de 8.5%, conviene valorar que la Aseguradora venía de registrar tasas de crecimiento más dinámicas en los dos ejercicios previos, de 10.1% en 2024 y 15.4% en 2023. En contraste, el mercado había mostrado variaciones de 6.6% y -4.1% en esos mismos años. Esta trayectoria sugiere que el entorno competitivo continúa siendo dinámico y que una mayor expansión comercial suele venir acompañada de presiones adicionales sobre los costos técnicos, tanto por adquisición como por reclamos.

Para efectos analíticos, el desempeño de Seguros Azul debe contrastarse con los mismos ramos en los que participa, es decir, incendio, automotores, seguros generales y fianzas, conjunto que en adelante se denomina mercado comparable (MC), que corresponde a datos publicados por la

Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). Bajo este enfoque, el MC totalizó primas por US\$526.6 millones al cierre de 2025, reflejando un crecimiento interanual de 9.3%. En el caso de Seguros Azul, los ramos de incendio y fianzas registraron variaciones positivas de 1.2% y 49.7%, respectivamente, mientras que automotores y seguros generales mostraron contracciones de 4.3% y 4.2%. Por su parte, en el MC todos los ramos comparables exhibieron crecimiento, con tasas de 11.0% en incendio, 8.9% en automotores, 7.8% en seguros generales y 6.5% en fianzas. En consecuencia, la evolución comercial de la Aseguradora fue más heterogénea que la del mercado comparable.

Desde la óptica de mezcla de cartera, la participación de los riesgos suscritos sobre el total de primas mostró diferencias relevantes entre Seguros Azul y la muestra. En la Aseguradora, incendio representó 50.4% del portafolio, automotores 20.4%, seguros generales 18.8% y fianzas 10.4%; mientras que en el MC esas participaciones fueron de 37.4%, 30.1%, 27.7% y 4.7%, respectivamente. Esta comparación evidencia diferencias en el apetito de riesgo técnico entre Seguros Azul y el mercado, observándose en la primera una mayor concentración relativa en incendio y fianzas, y una menor exposición en automotores y seguros generales.

No obstante que el crecimiento de ingresos se ubicó por debajo de la media del mercado, resulta relevante señalar que los indicadores de rentabilidad técnica y operativa de Seguros Azul se mantuvieron superiores a los del portafolio comparable. Este comportamiento estuvo respaldado por una suscripción más conservadora y por una evolución favorable del costo de reclamos, cuyos niveles bruto, retenido e incurrido mostraron una disminución relativa en el período analizado. Lo anteriormente explicado, permitió que la Aseguradora registrara un desempeño de rentabilidad más sólido que el observado en el mercado, confirmando que un menor ritmo de expansión comercial no necesariamente implica un deterioro en la calidad del resultado cuando la disciplina de suscripción y el control del costo técnico se mantienen adecuados.

#### **Adecuada rentabilidad:**

Al cierre de 2025, Seguros Azul registró un resultado técnico de US\$3.5 millones, superior en US\$125 mil al observado en 2024, cuando dicha partida se ubicó en aproximadamente US\$3.3 millones. Si bien la variación interanual del resultado técnico fue de 3.7%, este desempeño, junto con el crecimiento de 2.4% en la suscripción, permitió a la Aseguradora sostener una rentabilidad técnica de 23.0% en ambos ejercicios. En contraste, el mercado registró un retorno técnico de 15.4% en 2025, superior al 14.5% de 2024, pero todavía por debajo del nivel alcanzado por Seguros Azul. El análisis confirma que la entidad ha logrado preservar márgenes de suscripción favorables aun en un entorno de crecimiento comercial más moderado.

Por su parte, los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio mostraron una disminución respecto de 2024, explicada principalmente por un menor ingreso financiero durante 2025. En este contexto, el retorno sobre activos se situó en 8.2% y el retorno patrimonial en 19.4%. Aunque ambos indicadores resultaron inferiores a los del ejercicio previo para la Aseguradora, continuaron comparándose favorablemente frente a los niveles del mercado, estimados en 6.0% y 14.4%, respectivamente. La reducción del ingreso financiero, que presentó una contracción anual de US\$977 mil, limitó una mayor expansión de la rentabilidad final,

aunque sin revertir la posición favorable de la entidad frente a sus comparables.

A nivel operativo, el desempeño también resultó positivo, favorecido por la estabilidad observada en los gastos generales. En efecto, el resultado operacional totalizó US\$471 mil, superior en US\$116 mil al de 2024. Como consecuencia, la rentabilidad operacional pasó de 2.5% a 3.2% entre ambos ejercicios. Por su parte, el mercado también mejoró en esta métrica, al pasar de 0.8% a 2.4%; sin embargo, continuó ubicándose por debajo del retorno operacional alcanzado por Seguros Azul. Esta evolución refleja que la combinación entre disciplina en el gasto y control técnico permitió a la Aseguradora convertir un crecimiento moderado en una mejora de su desempeño operativo.

Zumma Ratings estimó el Margen de Contribución Técnica, calculado a partir del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas y expresado sobre primas netas emitidas. Bajo este enfoque, el MCT de Seguros Azul fue de US\$0.42 por cada dólar de prima emitida en 2025, prácticamente estable frente a los US\$0.41 observados en 2024. Por ramos, seguros generales presentó el mayor MCT, con US\$0.61 por dólar de prima, mientras que automotores registró el menor nivel, con US\$0.24. En conjunto, estos indicadores muestran que la Aseguradora mantuvo una capacidad sólida de generación técnica, incluso en un contexto de menor aporte del ingreso financiero.

#### **Indicadores de siniestralidad:**

En línea con lo anterior, la siniestralidad de Seguros Azul mostró una evolución favorable al cierre de 2025. El índice de costo bruto se ubicó en 23.3%, inferior al 24.8% registrado en diciembre de 2024 y claramente por debajo de la media de mercado, que se situó en 44.9%. En términos absolutos, el costo bruto totalizó US\$3.5 millones, equivalente a una disminución anual de 3.6% respecto de los US\$3.6 millones contabilizados un año antes. Esta reducción estuvo explicada, principalmente, por el menor costo observado en automotores y en seguros generales, cuyos reclamos brutos disminuyeron 16.5% y 30.0%, respectivamente. La principal excepción fue incendio, donde el costo bruto aumentó en US\$358.5 mil, equivalente a 34.7%, mientras que fianzas no registró reclamos al cierre del ejercicio. En ese contexto, los índices de costo bruto por ramo se ubicaron en 18.7% para incendio, 57.1% para automotores y 12.1% para seguros generales.

Al comparar este comportamiento con el MC integrado por incendio, automotores, seguros generales y fianzas, se observa que los índices brutos de dichos ramos fueron de 24.9%, 59.8%, 18.4% y 30.9%, respectivamente. En conjunto, el MC registró un índice de costo bruto de 33.9%, superior al presentado por Seguros Azul en el período analizado. Esta diferencia confirma que, aun dentro de un entorno de mercado con mayor presión de reclamos, la Aseguradora sostuvo una experiencia de reclamos relativamente más favorable, particularmente en aquellas líneas donde la frecuencia y severidad mostraron una mejor contención.

Por su parte, los indicadores de siniestralidad retenida e incurrida también presentaron una mejora respecto del ejercicio previo y se mantuvieron por debajo de los promedios de mercado. La siniestralidad retenida disminuyó a 27.3% desde 30.2% en 2024, mientras que la incurrida pasó a 33.5% desde 36.0%. En términos técnicos, esta trayectoria sugiere un efecto combinado de una mejor selección y

tarificación del riesgo, de una contención más efectiva de la frecuencia y severidad en las líneas masivas, y de una estructura de retención y reaseguro que ha contribuido a amortiguar la volatilidad técnica. No obstante, el comportamiento del ramo de incendio continúa siendo un elemento que conviene seguir de cerca, a fin de valorar eventuales ajustes en suscripción, tarificación o protección de reaseguro.

#### **Liquidez, rotación de cobranzas y suficiencia de inversiones:**

Al cierre de 2025, los activos totales de Seguros Azul ascendieron a US\$21.4 millones, superiores en US\$1.1 millones o 5.6% respecto de 2024. La variación anual estuvo explicada, principalmente, por el crecimiento de la cartera de inversiones financieras, rubro que continuó constituyendo el componente más relevante del balance al representar alrededor del 57% del activo total. En un segundo nivel de importancia se ubicaron las primas por cobrar, con un saldo de US\$3.5 millones. Este rubro registró un período promedio de recuperación de 86 días, superior al observado por la Aseguradora en 2024, de 75 días, aunque todavía más favorable que la media del mercado, estimada en 110 días. En términos de estructura, el balance mantiene una composición concentrada en activos financieros y cuentas vinculadas a la operación aseguradora, con niveles de cobranza que continúan mostrando un desempeño relativamente mejor al promedio sectorial.

Las inversiones financieras totalizaron US\$16.2 millones, reflejando un aumento de 8.3% entre 2025 y 2024. Al interior del portafolio, la composición mostró cambios relevantes. Los valores emitidos por el Estado registraron una disminución de 15.6%, mientras que los depósitos a plazo, las primas por cobrar y las inversiones en estructuras de titularización aumentaron 6.7%, 16.6% y 29.7%, respectivamente. Esta evolución sugiere una recomposición del portafolio hacia instrumentos con distinta naturaleza de rendimiento y elegibilidad regulatoria, aspecto que adquiere relevancia al evaluar tanto la liquidez efectiva como la capacidad de cobertura sobre las exigencias normativas.

Precisamente, tanto las inversiones financieras como las primas por cobrar inciden de manera directa en la determinación del superávit de inversiones sobre la base de inversión regulatoria. En este sentido, la normativa excluyó

como inversión elegible US\$2.1 millones del portafolio financiero y US\$381.1 mil correspondientes a primas por cobrar, por exceder los límites legales establecidos. Aun con dichas exclusiones, la Aseguradora logró cubrir la base de inversión con un excedente de US\$3.9 millones, equivalente a 41.9%.

Por su parte, el índice de liquidez se mantuvo prácticamente estable entre 2025 y 2024, al pasar de 1.1 veces a 1.2 veces, nivel ligeramente superior al promedio del mercado, de 1.0 veces. En materia de cobranza, las primas por cobrar vencidas representaron 4.2% del total en 2025 y contaron con una provisión equivalente a 6.5%. Ambos indicadores resultaron inferiores a los observados en 2024, cuando la cartera vencida representó 7.4% y su provisión alcanzó 9.5%. Esta evolución refleja una mejora en la calidad de la cartera y una menor presión relativa por saldos en mora, lo que contribuye favorablemente al análisis de liquidez y a la administración del riesgo crediticio asociado a la operación.

#### **Nivel de solvencia:**

Al cierre de 2024, Seguros Azul registró una suficiencia patrimonial de US\$5.1 millones, superior en US\$858.0 mil al monto observado un año antes, cuando se ubicó en US\$4.2 millones. Esta mejora estuvo asociada, principalmente, al mayor resultado incorporado al patrimonio neto estimado, con un aumento de US\$1.2 millones, mientras que la solvencia exigida por los riesgos administrados mostró un crecimiento más moderado, de US\$314.9 mil. En consecuencia, la holgura patrimonial de la Aseguradora se amplió al cierre del ejercicio, reflejando una capacidad más sólida para respaldar las exigencias regulatorias derivadas de su perfil de negocio.

Como resultado de lo anterior, el índice de suficiencia patrimonial se estimó en 144.7%, superior al 131.9% registrado un año antes. Este nivel se ubicó holgadamente por encima del promedio sectorial, que al cierre de 2025 fue de 75.6%. La evolución del indicador confirma una posición de capital favorable, sustentada en una adecuada generación interna de patrimonio y en una expansión controlada de la solvencia requerida, elementos que fortalecen la capacidad de absorción financiera de Seguros Azul frente a los riesgos asumidos.

#### **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

Al cierre de 2025, el PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 3.9%, según lo comunicado por el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una notable expansión en comparación con la tasa presentada en el 2024. El fuerte dinamismo económico fue impulsado por el sector construcción, cuyo crecimiento fue del 24.4%; seguido de minas y canteras, y transportes con tasas del 8.7% y 6.1%, respectivamente. Por otra parte, algunas actividades que mostraron mayor contracción fueron administración pública y defensa (-3.7%) y atención a la salud humana y de asistencia social (-2.5%).

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) destaca una perspectiva favorable para el año 2026. En esa línea, el BCR, prevé una expansión dentro del rango del 3.0% y 3.5%. Como variables que aportarían a una mayor expansión económica se destacan el flujo relevante de remesas familiares, el actual clima de seguridad y la ejecución de diversos proyectos de construcción (público y privado). En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los retos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios del petróleo; así como los desafíos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

De acuerdo con información de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), El Salvador registró un índice de inflación de 0.91% al 31 de diciembre de 2025, (0.29% en igual período de 2024), ubicándolo por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo República Dominicana (2.33%), comportamiento que es consistente con la tendencia histórica del país de mantener niveles de inflación relativamente bajos, en gran medida explicado por su condición de economía dolarizada.

En otro aspecto, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$2,338.2 millones al cierre de 2025, reflejando un aumento marginal del 0.8%, atribuido principalmente a una mayor importación de aceites de petróleo e hidrocarburos. Se señala que el precio del petróleo ha registrado un alza relevante a marzo de 2026 por las disputas en el Medio Oriente.

La balanza comercial acumuló un déficit de US\$11,419.8 millones en 2025, principalmente como resultado de un incremento anual del 12.9% en las importaciones, a su vez determinado por la mayor compra de bienes manufacturados. En contraste, el volumen de las exportaciones registró un crecimiento moderado del 1.9%, impulsado principalmente por la evolución de las exportaciones de bienes manufacturados y, en menor medida, por el desempeño de las exportaciones de café.

Durante 2025, el comportamiento de las remesas familiares continuó registrando su dinámica de crecimiento acelerado; totalizando un flujo acumulado de US\$9,987.9 millones. Dicho importe, representó una expansión del 17.8% con respecto al 2024, explicado por el endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos.

La deuda pública total, incluyendo la deuda previsional, exhibió un saldo de US\$33,807.1 millones a diciembre de 2025, reflejando un incremento anual de 5.2%. En línea con las metas establecidas en el programa suscrito entre el FMI y El Salvador, se proyecta que el endeudamiento interno siga una trayectoria descendente, particularmente el no vinculado a obligaciones previsionales.

Asimismo, se señala que en el marco del acuerdo entre el Directorio Ejecutivo del FMI y Gobierno de El Salvador bajo el Servicio Ampliado del FMI (SAF) por US\$1,400 millones, este último ha realizado ajustes en las finanzas públicas en 2024 y 2025, principalmente por el lado del gasto corriente – remuneraciones. En seguimiento con el Acuerdo, el FMI afirmó el 22 de diciembre de 2025 que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF.

Finalmente, con fecha 18 de agosto de 2025, S&P Global Ratings reafirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

## ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS NO CONSOLIDADO

Al cierre de 2025, el mercado asegurador de El Salvador consolidó una expansión nominal relevante en la suscripción, con fortalecimiento patrimonial y una mejora del desempeño operativo en su componente técnico, en un contexto donde la contribución del producto financiero y de otros ingresos continúa siendo determinante para la formación del resultado final. La producción alcanzó primas netas por US\$1,010.99 millones, lo que supuso un incremento de +US\$83.30 millones respecto de 2024, equivalente a +8.98%, acelerando frente al crecimiento observado entre 2024 y 2023 (+6.64%). En cuanto a retención, las primas retenidas se ubicaron en US\$617.63 millones en 2025 versus US\$595.62 millones en 2024, con una variación de +US\$22.01 millones o +3.70%; sin embargo, el porcentaje de primas retenidas descendió de 64.20% a 61.09%, es decir, una reducción de 4.85 puntos porcentuales. Desde una lectura técnica, este ajuste es consistente con un uso más intenso del reaseguro como instrumento de administración de exposición, estabilización de resultados y eficiencia de capital, sobre un ramo en particular. En el balance, el crecimiento de escala fue más moderado: los activos totales pasaron de US\$1,183.09 millones a US\$1,212.87 millones (+US\$29.78 millones; +2.52%), mientras el patrimonio contable aumentó de US\$523.55 millones a US\$552.27 millones (+US\$28.71 millones; +5.48%). En este marco, el índice de suficiencia patrimonial se ubicó en 76% al cierre de 2025, frente a 68% en 2024, reflejando un fortalecimiento prudencial tangible y consistente con una mayor holgura para absorber shocks técnicos o financieros y sostener crecimiento con soporte de capital.

Desde la perspectiva de estructura del mercado y factores de crecimiento, la expansión fue transversal y con diversificación adecuada por líneas, reduciendo la concentración del impulso comercial en un solo segmento. Por agrupaciones de riesgo, las participaciones en la suscripción total

fueron 25.84% seguros de vida, 19.69% accidentes y enfermedades, 19.50% incendio y líneas aliadas, 15.70% automotores, 14.49% seguros generales y 2.46% fianzas. En términos de contribución incremental, el crecimiento se explicó por aumentos de primas en vida (+US\$12.52 millones), accidentes y enfermedades (+US\$20.97 millones), incendio y líneas aliadas (+US\$19.56 millones), automotores (+US\$13.01 millones), seguros generales (+US\$10.50 millones) y fianzas (+US\$1.5 millones). Destaca fianzas porque, aun con una participación de 2.46%, registró la mayor variación anual (+29.21%), dinámica consistente con mayor demanda de garantías asociada a contratación y actividad económica, particularmente en segmentos como construcción e infraestructura. El resto de ramos relevantes también exhibió crecimientos coherentes y técnicamente saludables: vida +5.03%, accidentes y enfermedades +11.78%, incendio y líneas aliadas +11.02%, automotores +8.93% y seguros generales +7.79%, confirmando un avance sustentado en varias palancas y con una base de diversificación favorable.

En el ámbito técnico y de resultados, el mercado mantuvo estabilidad agregada de siniestralidad, aunque con focos de presión por ramo, y evidenció una mejora clara del resultado operativo antes de ingresos financieros, lo que confirma una recomposición del desempeño técnico en sentido amplio. El siniestro bruto a prima neta pasó de 45.39% en 2024 a 44.74% en 2025, reflejando una mejora marginal del costo bruto de siniestros sobre primas; sin embargo, se observaron incrementos en los índices de siniestralidad bruta de automotores (47.82% a 53.46%) y de incendio y líneas aliadas (18.72% a 23.58%), mientras otras agrupaciones registraron disminuciones leves que contribuyeron a mejorar el indicador consolidado. La siniestralidad incurrida aumentó de 52.37% a 53.87%, sugiriendo una presión moderada al incorporar componentes devengados y movimientos de reservas. En eficiencia, la rotación de cobranzas mejoró de 112 a 109 días, mientras el gasto de administración a prima neta se incrementó de 15.22% a 15.78%, reflejando presión de costos que debe ser gestionada para capturar economías de escala del crecimiento. En liquidez, la liquidez neta a reserva técnica y de siniestro mejoró de 1.69x a 1.72x, fortaleciendo la cobertura de obligaciones técnicas.

Este conjunto de variables converge en una mejora del desempeño operativo: la rentabilidad de operación antes de ingreso financiero pasó de -0.11% a 0.58%, favorecida por una menor presión del movimiento neto de reservas técnicas, matemáticas y de reclamos, así como por una menor carga asociada a la comisión neta de intermediación, en combinación con la menor retención de primas (4.85 puntos porcentuales menos), que contribuye a administrar volatilidad y consumo de capital. Con ello, la rentabilidad de operación después de ingreso financiero aumentó de 4.35% a 5.69%, mientras el componente financiero y otros ingresos continuó jugando un rol material, aunque con menor peso relativo sobre el resultado técnico (producto financiero sobre resultado técnico de 38.34% a 32.82%; otros ingresos sobre resultado técnico de 23.41% a 19.22%).

Finalmente, el sistema mejoró su margen neto de 7.05% a 7.94%, la rentabilidad sobre activos de 5.53% a 6.62% y la rentabilidad sobre patrimonio de 12.50% a 14.55%, configurando un cierre 2025 con mayor solidez patrimonial, crecimiento diversificado y rentabilidad después de ingresos financieros, con retos focalizados en disciplina técnica por ramo (en particular automotores e incendio) y contención del ratio de gastos para sostener la mejora operativa en el tiempo.

## 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.

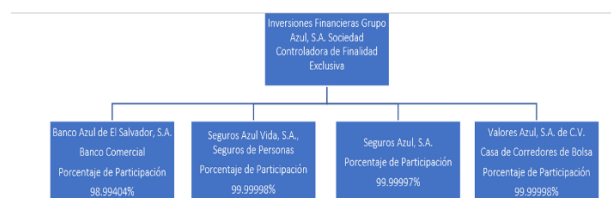
Constituida el 12 de marzo de 2014 bajo la denominación Progreso Azul, Compañía de Seguros, S.A., la sociedad fue inscrita en el Registro de Comercio el 2 de abril de 2014 y recibió autorización de la Superintendencia para iniciar operaciones el 28 de mayo del mismo año, abriendo al público el 18 de 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.

### Acuerdos de Junta General de Accionistas

En la sesión ordinaria de Junta General de Accionistas celebrada el 10 de febrero de 2026, Seguros Azul, S.A. aprobó la Memoria de Labores de la Administración y los estados financieros correspondientes al ejercicio 2025, incluyendo el Balance General, el Estado de Resultados, el Estado de Cambios en el Patrimonio y el Estado de Flujo de Efectivo. Asimismo, la asamblea conoció y aprobó la aplicación de resultados del ejercicio, acordando la distribución de dividendos con cargo a utilidades distribuibles por un monto de US\$2.25 millones. En ese mismo acto, se procedió a la elección de los miembros de la nueva Junta Directiva y a la fijación de sus emolumentos, reforzando así la continuidad formal de la estructura de gobierno de la sociedad.

De igual manera, la Junta General acordó el nombramiento del Auditor Externo y del Auditor Fiscal para el ejercicio 2026, así como la designación de sus respectivos suplentes. Finalmente, se concedió la autorización prevista en el artículo 275 del Código de Comercio.

## 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, Banco Azul de El Salvador, S.A. y Valores Azul, S.A. de C.V. Casa Corredora de Bolsa, 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 Sinistros	Manuel Alas Menjivar
Gerente de Operaciones	Alieth López Urrutia
Gerente de Tecnología	Carlos Reyes Vela
Gerente de Optimización y Cobros	Eduardo Cabrera Henríquez
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 Código de Gobierno Corporativo de Seguros Azul, S.A. establece un marco formal de dirección, supervisión y control orientado a asegurar que la entidad sea administrada bajo principios de transparencia, disciplina institucional y adecuada protección de los intereses de sus grupos relacionados. El código define al gobierno corporativo como el sistema mediante el cual la sociedad es dirigida y controlada, delimitando con claridad las atribuciones de la Junta General de Accionistas, la Junta Directiva, la Alta Gerencia, los comités de apoyo y las instancias de control interno y externo. Bajo esta estructura, el código busca fortalecer la toma de decisiones, la rendición de cuentas y el cumplimiento de la normativa aplicable, en línea con la naturaleza y complejidad de la operación aseguradora.

En dicha estructura, la Junta General de Accionistas se reconoce como el órgano máximo de dirección, con facultades para resolver sobre estados financieros, aplicación de resultados, nombramiento de directores y auditores, así como sobre aquellos asuntos extraordinarios que afecten la estructura societaria o la actividad principal de la compañía. Por su parte, la Junta Directiva asume la conducción estratégica y la supervisión integral del negocio, con responsabilidades que abarcan la aprobación del plan estratégico, el presupuesto, las políticas de riesgos, control interno, conducta, seguridad de la información y continuidad del negocio, así como el seguimiento al desempeño de la Alta Gerencia. El código enfatiza, además, criterios de idoneidad, honorabilidad, experiencia, objetividad e independencia para los miembros del directorio, junto con reglas para su elección, permanencia y actuación, buscando preservar la calidad del gobierno y la imparcialidad en la toma de decisiones.

La Alta Gerencia aparece como la instancia responsable de ejecutar los lineamientos aprobados por la Junta Directiva, implementar controles internos, administrar los planes de continuidad del negocio y responder por el cumplimiento del marco legal y normativo. Este esquema se complementa con comités de apoyo especializados, entre los que destacan el Comité de Auditoría, encargado de velar por la calidad de la información financiera, el seguimiento de auditorías y la efectividad del control interno; el Comité de Riesgos, responsable del monitoreo de la gestión integral de riesgos, la revisión de límites de exposición y la evaluación de estrategias y metodologías; y el Comité de Prevención de LDA/FT/FPADM, orientado a supervisar políticas, controles y acciones de cumplimiento en materia de prevención. En conjunto, estos órganos reflejan una estructura de supervisión técnica con funciones diferenciadas y con flujos formales de información hacia la Junta Directiva.

Desde una perspectiva cualitativa, el código proyecta un marco de gobierno corporativo robusto, sustentado en principios de transparencia de información, confidencialidad, prevención de conflictos de interés y responsabilidad fiduciaria.

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

El Manual de Gestión Integral de Riesgos de Seguros Azul, S.A. describe un enfoque institucional en el que la administración de riesgos no recae exclusivamente en una unidad especializada, sino que se concibe como una responsabilidad transversal de la Junta Directiva, la Alta Gerencia, los empleados, asesores y proveedores. Bajo esta lógica, la gestión de riesgos forma parte del proceso ordinario de identificación, medición, control, mitigación, monitoreo y divulgación de las exposiciones relevantes, integrándose de manera directa en las actividades diarias y en la toma de decisiones. El manual refleja, por tanto, una visión en la que el riesgo es tratado como un componente inherente al negocio asegurador.

Desde el punto de vista técnico, el manual contempla una cobertura amplia de riesgos, incluyendo crédito, mercado, liquidez, operativo, legal, reputacional y técnico. En cada uno de ellos se establecen instrumentos específicos de seguimiento y control. En riesgo de crédito, la entidad se apoya en manuales y lineamientos para inversiones, fianzas y reaseguro; en riesgo de mercado, monitorea el portafolio conforme a políticas y parámetros definidos; en liquidez, realiza seguimiento mensual a los principales indicadores y a la cobertura de reservas técnicas; y en riesgo operativo mantiene control sobre indicadores y eventos reportados por las distintas áreas. A ello se suma el monitoreo del riesgo legal mediante matrices de cumplimiento normativo, y del riesgo reputacional a través de procesos orientados al resguardo de la imagen corporativa.

El componente técnico propio del negocio asegurador ocupa un lugar relevante dentro del esquema. El manual define el riesgo técnico como la posibilidad de pérdidas derivadas de una suscripción inadecuada, de incrementos inesperados en la siniestralidad o de gastos actuariales insuficientemente cubiertos, y señala que su seguimiento incluye el monitoreo del resultado técnico por ramo, del capital en riesgo catastrófico, de las sumas en vigor, de las coberturas de reaseguro y del cálculo de reservas técnicas. Paralelamente, el documento incorpora el tratamiento del riesgo de lavado de dinero, financiamiento del terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva mediante la Oficialía de Cumplimiento y un comité especializado; asimismo, aborda la seguridad de la información y la ciberseguridad, así como la continuidad del negocio, a través de oficiales y políticas específicas que buscan preservar la

confidencialidad, integridad, disponibilidad y recuperación operativa de la entidad ante eventos adversos.

En cuanto a la estructura organizacional, el manual establece una arquitectura clara de gobierno de riesgos. La Junta Directiva actúa como máxima autoridad, definiendo apetito y tolerancia al riesgo y aprobando los mecanismos de gestión; el Comité de Riesgos administra la exposición y monitorea el negocio; el Comité de Auditoría apoya la evaluación de la gestión; el Comité de Reaseguro vela por la adecuada distribución de riesgos cedidos; y el Comité de Prevención de LDA/FT/FPADM refuerza el control en materia de cumplimiento. La Alta Gerencia es responsable de ejecutar el marco estructural aprobado, mientras que la Unidad de Riesgos opera de manera independiente de las áreas operativas y administrativas para evitar conflictos de interés. En conjunto, el documento revela un sistema de gestión integral de riesgos formalizado, con responsabilidades definidas y con un alcance suficientemente amplio para respaldar la estabilidad operativa y financiera de Seguros Azul, S.A.

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

### Unidad Monetaria

En El Salvador, el marco monetario vigente reconoce al dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal desde enero de 2001, en virtud de la Ley de Integración Monetaria aprobada el 30 de noviembre de 2000, estableciendo además que las operaciones realizadas dentro del sistema financiero deben expresarse en dicha moneda. Posteriormente, con la aprobación de la Ley Bitcoin el 9 de junio de 2021, vigente desde el 7 de septiembre del mismo año, se incorporó el bitcoin como moneda de curso legal, con poder liberatorio irrestricto e ilimitado en las transacciones, sin que ello modificara la aplicación de la Ley de Integración Monetaria. En ese contexto, el tipo de cambio entre bitcoin y dólar es determinado libremente por el mercado; no obstante, para efectos contables, la moneda de referencia continúa siendo el dólar de los Estados Unidos de América. En línea con lo anterior, los registros y libros de la Compañía se llevan en dólares, identificados con el símbolo \$, que es la unidad monetaria utilizada para la presentación de los estados financieros.

### 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 31 de diciembre de 2025 y 2024, Seguros Azul registró saldos acreedores por US\$329.6 mil y US\$228.5 mil respectivamente, que corresponde a facturación de gastos compartidos con su relacionada Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas.

#### 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 mencionó que los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Seguros Azul S.A. al 31 de diciembre de 2025, y su desempeño financiero, de conformidad con las Normas Contables para las Sociedades de Seguros Vigentes en El Salvador.

### ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

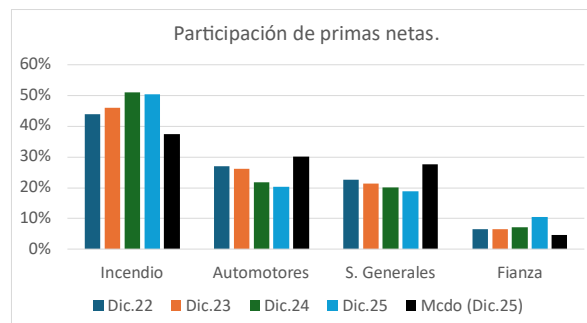
#### Primaje

Seguros Azul registró primas por US\$14.8 millones, superiores en 2.4% al valor observado en 2024, cuando la suscripción sumó a US\$14.4 millones. Aunque este crecimiento resultó inferior al 8.5% del mercado total de seguros, conviene considerar que la Aseguradora venía de registrar expansiones más dinámicas en 2024 y 2023, de 10.1% y 15.4%, respectivamente, mientras que el mercado había mostrado variaciones de 6.6% y -4.1% en esos mismos años. Lo anterior sugiere que la estrategia comercial de la entidad ha privilegiado una expansión más selectiva en un entorno donde el crecimiento acelerado suele estar acompañado de mayores presiones sobre la siniestralidad, los gastos de adquisición y, en general, sobre la estructura técnica del negocio.

Para fines comparativos, el análisis debe centrarse en los mismos ramos en los que opera la Aseguradora, esto es, incendio, automotores, seguros generales y fianzas, conjunto (datos de la Superintendencia del Sistema Financiero) que en adelante se denomina mercado comparable (MC). Bajo este criterio, el MC totalizó primas por US\$526.6 millones en 2025, equivalente a un crecimiento interanual de 9.3%. En Seguros Azul, incendio y fianzas mostraron incrementos de 1.2% y 49.7%, respectivamente, mientras que automotores y seguros generales registraron contracciones de 4.3% y 4.2%. En contraste, en el MC todos los ramos presentaron crecimiento, con variaciones de 11.0% en incendio, 8.9% en automotores, 7.8% en seguros generales y 6.5% en fianzas. En consecuencia, la evolución comercial de la Aseguradora fue menos homogénea que la del MC y reflejó un comportamiento más selectivo entre líneas de negocio.

Desde la perspectiva de mezcla de cartera, la estructura de primas de Seguros Azul difiere de forma importante de la del MC. En la Aseguradora, incendio representó 50.4% del portafolio, automotores 20.4%, seguros generales 18.8% y fianzas 10.4%, mientras que en el MC dichas participaciones fueron de 37.4%, 30.1%, 27.7% y 4.7%, respectivamente. Esta composición evidencia una mayor concentración relativa en incendio y fianzas, así como una menor exposición en automotores y seguros generales frente al mercado.

A pesar de que el crecimiento de ingresos se ubicó por debajo de la media del mercado, Seguros Azul mantuvo indicadores de rentabilidad técnica y operativa superiores a los del portafolio comparable. Este desempeño estuvo respaldado por una suscripción más disciplinada y por una evolución favorable del costo de reclamos, cuyos niveles bruto, retenido e incurrido mostraron una mejora relativa durante el período analizado.

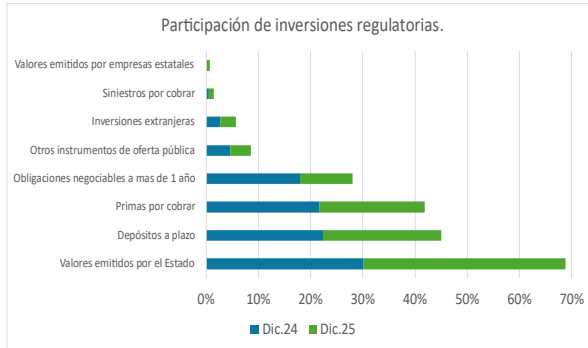


Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

#### Liquidez, Inversiones y Primas por Cobrar:

Al cierre de 2025, los activos totales de Seguros Azul ascendieron a US\$21.4 millones, superiores en US\$1.1 millones o 5.6% respecto de 2024. Este incremento estuvo explicado, principalmente, por la expansión de la cartera de inversiones financieras, que continuó siendo el rubro de mayor peso dentro del balance al representar alrededor del 57% del activo total. En un segundo nivel se ubicaron las primas por cobrar, con un saldo de US\$3.5 millones. Este rubro registró un período promedio de recuperación de 86 días, superior a los 75 días observados en 2024, aunque todavía mejor que la media del mercado, estimada en 110 días. En términos generales, la estructura del activo mantiene una concentración relevante en inversiones y cuentas vinculadas al giro asegurador, con un comportamiento de cobranza que sigue siendo relativamente más favorable que el promedio sectorial.

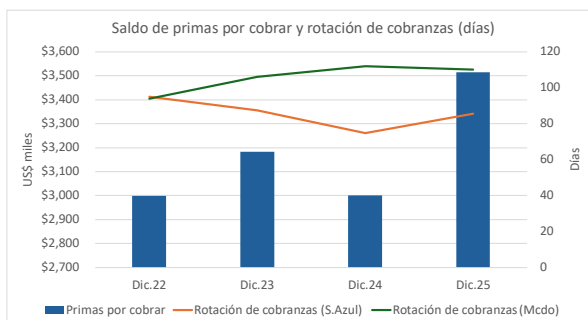
Las inversiones financieras totalizaron US\$16.2 millones, reflejando un aumento de 8.3% entre 2025 y 2024. Al interior del portafolio se observaron cambios relevantes en su composición. Los valores emitidos por el Estado mostraron una contracción de 15.6%, mientras que los depósitos a plazo, las primas por cobrar y las inversiones en estructuras de titularización aumentaron 6.7%, 16.6% y 29.7%, respectivamente.



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

Tanto las inversiones financieras como las primas por cobrar inciden directamente en la determinación del superávit sobre la base de inversión regulatoria. En este sentido, la normativa excluyó como inversión elegible US\$2.1 millones del portafolio financiero y US\$381.1 mil de primas por cobrar por exceder los límites legales aplicables. Aun con dichas deducciones, la Aseguradora cubrió la base de inversión con un excedente de US\$3.9 millones, equivalente a 41.9%. Este resultado refleja una posición regulatoria holgada, aunque parte del portafolio no resulte plenamente computable para efectos de cobertura normativa.

Por su parte, el índice de liquidez se mantuvo prácticamente estable entre 2025 y 2024, al pasar de 1.1 veces a 1.2 veces, nivel ligeramente superior al promedio del mercado, de 1.0 veces. En materia de cobranza, las primas por cobrar vencidas representaron 4.2% del total en 2025 y contaron con una provisión de 6.5%. Ambos indicadores resultaron inferiores a los observados en 2024, cuando la cartera vencida representó 7.4% y su provisión alcanzó 9.5%.



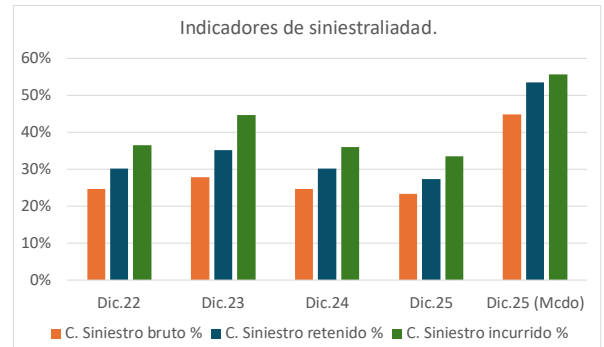
Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Siniestralidad

En 2025, la siniestralidad de Seguros Azul evolucionó de forma favorable. El índice de costo bruto se ubicó en 23.3%, inferior al 24.8% registrado en diciembre de 2024 y claramente por debajo de la media de mercado, de 44.9%. En términos absolutos, el costo bruto totalizó US\$3.5 millones, equivalente a una disminución anual de 3.6% respecto de los US\$3.6 millones contabilizados un año antes. Esta reducción estuvo asociada, principalmente, al menor costo observado en automotores y en seguros

generales, cuyos reclamos brutos disminuyeron 16.5% y 30.0%, respectivamente.

La principal excepción fue incendio, donde el costo bruto aumentó en US\$358.5 mil, equivalente a 34.7%, mientras que el ramo de fianzas no registró reclamos al cierre del ejercicio. En este marco, los índices de costo bruto por ramo se situaron en 18.7% para incendio, 57.1% para automotores y 12.1% para seguros generales.



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

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

Al contrastar este comportamiento con la muestra de mercado conformada por incendio, automotores, seguros generales y fianzas, se observa que los índices brutos de dichos ramos ascendieron a 24.9%, 59.8%, 18.4% y 30.9%, respectivamente. En conjunto, la muestra registró un índice de costo bruto de 33.9%, superior al reportado por Seguros Azul en el período analizado.

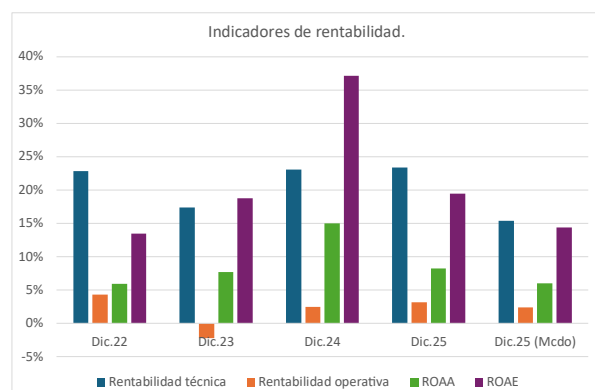
Por su parte, los indicadores de siniestralidad retenida e incurrida también mejoraron respecto del ejercicio previo y permanecieron por debajo de los promedios de mercado. La siniestralidad retenida descendió a 27.3% desde 30.2% en 2024, mientras que la incurrida pasó a 33.5% desde 36.0%. Esta trayectoria sugiere una combinación de mejor selección y tarificación del riesgo, mayor contención de la frecuencia y severidad en las líneas masivas, y una estructura de retención y reaseguro que ha contribuido a amortiguar la volatilidad técnica.

### Análisis de Resultados y Rentabilidad

Al cierre de 2025, Seguros Azul registró un resultado técnico de US\$3.5 millones, superior en US\$125 mil al observado en 2024, cuando esta partida se ubicó en aproximadamente US\$3.3 millones. Aunque la variación interanual fue de 3.7%, dicho desempeño, combinado con un crecimiento de 2.4% en la suscripción, permitió a la Aseguradora sostener una rentabilidad técnica de 23.0% en ambos ejercicios. En contraste, el mercado reportó un retorno técnico de 15.4% en 2025, superior al 14.5% de 2024, pero todavía por debajo del nivel alcanzado por Seguros Azul. Esta evolución refleja que la entidad ha preservado márgenes de suscripción favorables aun en un entorno de expansión comercial más moderada.

Por su parte, los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio mostraron una disminución frente a 2024, explicada principalmente por un menor ingreso financiero durante 2025. En este contexto, el retorno sobre activos se

situó en 8.2% y el retorno patrimonial en 19.4%. Aun cuando ambos indicadores resultaron inferiores a los del ejercicio previo, continuaron comparándose favorablemente frente a los niveles del mercado, estimados en 6.0% y 14.4%, respectivamente. La contracción anual del ingreso financiero, de US\$977 mil, limitó una mayor expansión de la rentabilidad final, aunque sin modificar la posición relativa favorable de la Aseguradora frente a sus comparables.



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

A nivel operativo, el desempeño también mostró una mejora, apoyado en la estabilidad observada en los gastos generales. El resultado operacional totalizó US\$471 mil, superior en US\$116 mil al de 2024. Como consecuencia, la rentabilidad operacional pasó de 2.5% a 3.2% entre ambos ejercicios. Por su parte, el mercado también mejoró en esta métrica, al pasar de 0.8% a 2.4%, aunque permaneció por debajo del retorno operacional alcanzado por Seguros Azul. Esta evolución sugiere que la disciplina en el gasto y el control técnico permitieron a la entidad traducir un crecimiento moderado en una mejora del desempeño operativo.

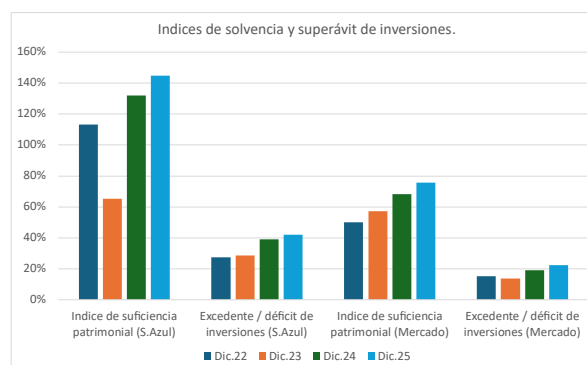
Bajo una óptica complementaria, Zumma Ratings estimó el Margen de Contribución Técnica a partir del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas, expresado sobre primas netas emitidas. Con este enfoque, el MCT de Seguros Azul fue de US\$0.42 por cada dólar de prima emitida en 2025, prácticamente estable frente a los US\$0.41 observados en 2024. Por ramos, seguros generales presentó el mayor MCT, con US\$0.61 por dólar de prima, mientras que automotores registró el menor nivel, con US\$0.24. Estos indicadores reflejan que la Aseguradora mantuvo una capacidad sólida de generación técnica, aun en un contexto de menor contribución del ingreso financiero.

### Solvencia

Al cierre de 2025, Seguros Azul presentó una suficiencia patrimonial de US\$5.1 millones, monto superior en US\$858.0 mil al registrado al cierre del año previo, cuando ascendió a US\$4.2 millones. Este fortalecimiento respondió, principalmente, a un mayor resultado incorporado al patrimonio neto estimado, con un incremento de US\$1.2 millones, mientras que la solvencia exigida por los riesgos administrados aumentó en una magnitud menor, de US\$314.9 mil. En ese contexto, la Aseguradora amplió su

margen patrimonial al cierre del ejercicio, evidenciando una mayor capacidad para respaldar las exigencias regulatorias asociadas a su perfil de operación.

Como reflejo de lo anterior, el índice de suficiencia patrimonial se ubicó en 144.7%, superior al 131.9% observado un año antes. Dicho nivel se mantuvo holgadamente por encima del promedio del sector, que al cierre de 2024 fue de 75.6%.



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	%	Dic.24	%	Dic.25	%
<b>Activo</b>								
Inversiones financieras	5,870	44%	7,728	48%	11,178	55%	12,228	57%
Disponibilidades	2,099	16%	2,149	13%	2,326	11%	2,450	11%
Préstamos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Primas por cobrar	2,999	22%	3,182	20%	3,000	15%	3,514	16%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,368	10%	1,464	9%	2,454	12%	2,007	9%
Activo fijo, neto	111	1%	169	1%	185	1%	134	1%
Otros activos	1,044	8%	1,428	9%	1,151	6%	1,095	5%
<b>Total Activo</b>	<b>13,491</b>	<b>100%</b>	<b>16,120</b>	<b>100%</b>	<b>20,294</b>	<b>100%</b>	<b>21,428</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>								
Reservas técnicas	3,329	25%	3,925	24%	4,241	21%	4,961	23%
Reservas para siniestros	280	2%	462	3%	600	3%	773	4%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	1,302	10%	1,773	11%	2,665	13%	2,127	10%
Obligaciones con asegurados	915	7%	1,722	11%	2,330	11%	2,171	10%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	706	5%	843	5%	636	3%	697	3%
Otros pasivos	1,079	8%	1,126	7%	1,366	7%	1,530	7%
<b>Total Pasivo</b>	<b>7,612</b>	<b>56%</b>	<b>9,851</b>	<b>61%</b>	<b>11,838</b>	<b>58%</b>	<b>12,259</b>	<b>57%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital social	3,750	28%	4,500	28%	4,500	22%	4,500	21%
Reserva legal	267	2%	343	2%	650	3%	807	4%
Patrimonio restringido	89	1%	139	1%	271	1%	233	1%
Resultados acumulados	1,016	8%	148	1%	299	1%	1,915	9%
Resultado del Ejercicio	757	6%	1,140	7%	2,736	13%	1,714	8%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>5,879</b>	<b>44%</b>	<b>6,269</b>	<b>39%</b>	<b>8,456</b>	<b>42%</b>	<b>9,169</b>	<b>43%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>13,491</b>	<b>100%</b>	<b>16,120</b>	<b>100%</b>	<b>20,294</b>	<b>100%</b>	<b>21,428</b>	<b>100%</b>

**Seguros Azul S.A.**

**Estado de Resultado**

(en miles de US Dólares)

	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%	Dic.25	%
Prima emitida	11,362	100%	13,110	100%	14,437	100%	14,785	100%
Prima cedida	-4,205	-37%	-5,024	-38%	-5,791	-40%	-5,420	-37%
<b>Prima retenida</b>	<b>7,157</b>	<b>63%</b>	<b>8,087</b>	<b>62%</b>	<b>8,647</b>	<b>60%</b>	<b>9,365</b>	<b>63%</b>
Gasto por reserva de riesgo en curso	-3,776	-33%	-3,831	-29%	-4,053	-28%	-4,335	-29%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	3,014	27%	3,236	25%	3,737	26%	3,614	24%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>6,395</b>	<b>56%</b>	<b>7,491</b>	<b>57%</b>	<b>8,330</b>	<b>58%</b>	<b>8,644</b>	<b>58%</b>
Siniestros	-2,807	-25%	-3,653	-28%	-3,577	-25%	-3,450	-23%
Recuperación de reaseguro	645	6%	802	6%	969	7%	893	6%
<b>Siniestro retenido</b>	<b>-2,162</b>	<b>-19%</b>	<b>-2,852</b>	<b>-22%</b>	<b>-2,608</b>	<b>-18%</b>	<b>-2,557</b>	<b>-17%</b>
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-269	-2%	-585	-4%	-688	-5%	-714	-5%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	359	3%	404	3%	549	4%	542	4%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-2,072</b>	<b>-18%</b>	<b>-3,033</b>	<b>-23%</b>	<b>-2,747</b>	<b>-19%</b>	<b>-2,729</b>	<b>-18%</b>
Comisión de reaseguro	1,403	12%	1,835	14%	1,955	14%	1,894	13%
Gastos de adquisición y conservación (intermed)	-3,126	-28%	-4,013	-31%	-4,206	-29%	-4,352	-29%
<b>Comisión neta de intermediación</b>	<b>-1,723</b>	<b>-15%</b>	<b>-2,178</b>	<b>-17%</b>	<b>-2,251</b>	<b>-16%</b>	<b>-2,458</b>	<b>-17%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>2,600</b>	<b>23%</b>	<b>2,280</b>	<b>17%</b>	<b>3,332</b>	<b>23%</b>	<b>3,457</b>	<b>23%</b>
Gastos de administración	-2,109	-19%	-2,573	-20%	-2,977	-21%	-2,986	-20%
<b>Resultado de operación</b>	<b>491</b>	<b>4%</b>	<b>-293</b>	<b>-2%</b>	<b>355</b>	<b>2%</b>	<b>471</b>	<b>3%</b>
Producto financiero	367	3%	1,466	11%	2,510	17%	1,533	10%
Salvamentos y recuperaciones	263	2%	318	2%	250	2%	165	1%
Gasto financiero	-85	-1%	-64	0%	-56	0%	-72	0%
Otros productos (gastos)	59	1%	53	0%	57	0%	145	1%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1,095</b>	<b>10%</b>	<b>1,480</b>	<b>11%</b>	<b>3,115</b>	<b>22%</b>	<b>2,242</b>	<b>15%</b>
Impuesto sobre la renta	-338	-3%	-340	-3%	-379	-3%	-528	-4%
<b>Resultado neto</b>	<b>757</b>	<b>7%</b>	<b>1,140</b>	<b>9%</b>	<b>2,736</b>	<b>19%</b>	<b>1,714</b>	<b>12%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión - Compañía</b>	<b>Dic.22</b>	<b>Dic.23</b>	<b>Dic.24</b>	<b>Dic.25</b>
ROAA	5.9%	7.7%	15.0%	8.2%
ROAE	13.5%	18.8%	37.2%	19.4%
Rentabilidad técnica	22.9%	17.4%	23.1%	23.4%
Rentabilidad operacional	4.3%	-2.2%	2.5%	3.2%
Retorno de inversiones	6.3%	19.0%	22.5%	12.5%
Suficiencia Patrimonial	113.2%	65.4%	132.0%	144.7%
Excedente de inversiones	27.4%	28.7%	39.2%	41.9%
Solidez (patrimonio / activos)	43.6%	38.9%	41.7%	42.8%
Inversiones totales / activos totales	43.5%	47.9%	55.1%	57.1%
Inversiones financieras / activo total	43.5%	47.9%	55.1%	57.1%
Reserva total / pasivo total	47.4%	44.5%	40.9%	46.8%
Reserva total / patrimonio	61.4%	70.0%	57.2%	62.5%
Reservas técnicas / prima emitida neta	29.3%	29.9%	29.4%	33.6%
Reservas técnicas / prima retenida	46.5%	48.5%	49.0%	53.0%
Producto financiero / activo total	2.7%	9.1%	12.4%	7.2%
Índice de liquidez (veces)	1.0	1.0	1.1	1.2
Liquidez a Reservas (veces)	2.2	2.3	2.8	2.6
Siniestro / prima neta	24.7%	27.9%	24.8%	23.3%
Siniestro retenido / prima neta	19.0%	21.8%	18.1%	17.3%
Siniestro retenido / prima retenida	30.2%	35.3%	30.2%	27.3%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	36.5%	44.7%	36.0%	33.5%
Costo de administración / prima neta	18.6%	19.6%	20.6%	20.2%
Costo de administración / prima retenida	29.5%	31.8%	34.4%	31.9%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-15.2%	-16.6%	-15.6%	-16.6%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-24.1%	-26.9%	-26.0%	-26.2%
Costo de adquisición / prima neta emitida	27.5%	30.6%	29.1%	29.4%
Comisión de reaseguro / prima cedida	33.4%	36.5%	33.8%	34.9%
Producto financiero / prima neta	3.2%	11.2%	17.4%	10.4%
Producto financiero / prima retenida	5.1%	18.1%	29.0%	16.4%
Índice de cobertura	84.9%	85.4%	67.4%	75.2%
Estructura de costos	71.2%	76.7%	73.8%	70.6%
Rotación de cobranza (días promedio)	95	87	75	86

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.