

Zumma Ratings, S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo

Contacto:

Rodrigo Lemus Aguiar

rlemus@zummaratings.com

Carlos Pastor

carlos.pastor@zummaratings.com

(503) 2275-4853

ZUMMARATINGS

PROTEGE SEGUROS, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 08 de septiembre 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	Positiva	

“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 30.06.26 -----					
ROAA:	2.1%	Activos:	6.6	Patrimonio:	3.0
ROAE:	4.2%	Ingresos:	3.0	Utilidad Neta:	0.131

ROAA y ROAE calculados sobre utilidades del semestre, sin anualizar

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023, 2024 y 2025; no auditados al 30 de junio de 2025 y 2026, así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Historia: Emisor: EBBB (16.06.05). EA- (17.10.23).

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la categoría de riesgo para Protege Seguros, S.A. (en adelante Protege, La Aseguradora) en EA-, así como mantener la perspectiva Positiva, con base en la evaluación efectuada sobre los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2026.

En la clasificación de riesgo, se han valorado como aspectos favorables: i) soporte de su principal accionista Inversiones y Valores Comerciales, S.A. de C.V., ii) la adecuada posición en liquidez ante pasivos técnicos; iii) la calidad de activos, iv) adecuada estructura de reaseguro, y v) la estrategia comercial que ha permitido un adecuado crecimiento técnico por sobre la media del mercado.

Por otra parte, la calificación de riesgo se ve limitada por: i) índice combinado por sobre el promedio del mercado, ii) necesidad de mejorar Sistemas de Información; iii) menor flexibilidad operativa por nivel de carga administrativa en relación con los ingresos; y iv) cambios regulatorios en el sector.

Gestión Comercial: Al 30 de junio de 2026, Protege Seguros administró primas netas por US\$3.0 millones, lo que representó un incremento de 26.4% y un aumento absoluto de US\$621.5 mil frente al primer semestre de 2025 (US\$2.4 millones), tasa que superó el crecimiento del mercado asegurador en el mismo lapso (6.7%) y que elevó la participación de la entidad en el primaje del sistema de 0.50% a 0.59%. La expansión se sustentó en los ramos de daños y en el negocio de afianzamiento: fianzas aportó US\$201.0 mil de crecimiento (+126.1%), automotores US\$179.2 mil (+52.4%) y la agrupación de seguros generales US\$177.9 mil (+85.4%), mientras que vida registró un avance más

moderado de 8.7% equivalente a US\$75.4 mil. En contraste, incendio y líneas aliadas presentó una leve contracción de 2.0% (US\$15.0 mil), comportamiento alineado con el retroceso que el ramo mostró a nivel de mercado por efecto del desplazamiento de fechas de renovación.

El análisis comercial, confirma la continuidad de la estrategia de crecimiento acelerado que la entidad ha sostenido en los tres últimos ejercicios, con la particularidad de que la expansión de 2026 descansa en líneas de mayor frecuencia y en un segmento —fianzas— con baja retención y elevado ingreso por comisiones de reaseguro, lo que modifica gradualmente la composición del portafolio.

En materia de retención de riesgos, la proporción retenida se ubicó en 66.0% al cierre del semestre, inferior al 68.0% registrado en junio de 2025, aunque superior al 60.6% observado al cierre de 2025. La cesión total ascendió a US\$1.0 millón (+34.5%), con un aumento del porcentaje cedido en incendio y líneas aliadas de 50.8% a 68.3%, y con la incorporación de cesiones en seguros generales, en tanto que vida redujo su cesión de 27.3% a 19.4%. Las primas retenidas alcanzaron US\$2.0 millones, con un crecimiento interanual de 22.6% (US\$361.9 mil), explicado en su mayor parte por automotores (US\$179.2 mil), seguros generales (US\$129.9 mil) y vida (US\$130.1 mil), mientras que incendio redujo su aporte a la retención en US\$138.2 mil.

El crecimiento de la suscripción estuvo acompañado por un incremento sustancial del costo de siniestros brutos, que pasó de US\$551.7 mil a US\$1.5 millones (+173.5%), determinado por eventos de severidad en incendio y líneas aliadas y en vida colectivo, cuya mayor parte se encontraba cubierta por los contratos de reaseguro. En consecuencia, si bien la siniestralidad bruta se elevó hasta 50.8% y superó

por primera vez en el período de análisis el promedio del mercado (42.7%), los indicadores de siniestralidad retenida (33.2%) e incurrida (27.2%) se mantuvieron por debajo de la media sectorial (51.3% y 52.9%, respectivamente), preservando una posición relativa favorable en el componente que efectivamente afecta el resultado técnico.

En relación con la composición de primas retenidas, vida continuó como el principal componente de la retención total con 38.8%, seguido de automotores (26.6%), seguros generales (17.2%) e incendio (12.1%). La relevancia de vida se reflejó también en su aporte al desempeño técnico, al generar 50.7% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación (42.9% en junio de 2025), con un Margen de Contribución Técnica del ramo que mejoró de US\$0.56 a US\$0.63 por cada dólar de prima. En sentido contrario, la incorporación de ramos con estructuras de costos y siniestralidad diferentes redujo el MCT consolidado de US\$0.48 en junio de 2025 a US\$0.39 al cierre del primer semestre de 2026, nivel similar al observado al cierre de 2025 (US\$0.38).

Rentabilidad: Protege Seguros cerró el primer semestre de 2026 con primas netas por US\$3.0 millones, frente a US\$2.4 millones en igual período de 2025, lo que equivale a un incremento de 26.4%. Esta tasa se suma a las variaciones de 50.2% y 57.5% registradas en los ejercicios 2024 y 2025, de forma que el aumento de escala se mantiene como el principal determinante para evaluar la evolución de los indicadores técnicos y operativos de la entidad, dado que los cambios de volumen inciden simultáneamente sobre el nivel de ingresos, la estructura de costos de adquisición, la exposición a reclamos y el requerimiento de capital regulatorio. A diferencia de 2025, el crecimiento del semestre se apoyó en ramos de daños y fianzas, con un aporte más moderado de vida.

Desde la perspectiva de gestión técnica, el resultado técnico se ubicó en US\$659.6 mil, superior en US\$116.6 mil (+21.5%) al obtenido en el primer semestre de 2025, y equivalente a 22.2% de las primas netas (23.1% en junio de 2025). El indicador se mantiene por encima del promedio del sector asegurador (16.1%), lo que confirma que la rentabilidad técnica de la compañía continúa siendo su principal fortaleza en el estado de resultados. El aumento del resultado técnico se explica por la combinación de un mayor volumen de primas retenidas (+22.6%) y devengadas (+12.4%), un menor gasto neto de intermediación (la comisión neta descendió 8.4% hasta US\$521.9 mil, favorecida por mayores comisiones de reaseguro en fianzas e incendio) y la liberación neta de reservas de reclamos en trámite por US\$209.5 mil, factores que en conjunto compensaron el incremento de US\$293.1 mil en el costo de siniestros retenido.

En la comparación interanual, las primas retenidas y las primas ganadas aumentaron 22.6% y 12.4%, respectivamente, mientras que el costo de siniestros bruto, retenido e incurrido creció 173.5%, 81.8% y 33.1%. El diferencial entre el crecimiento bruto y el incurrido evidencia el efecto del reaseguro y del movimiento de reservas de siniestros; sin embargo, el mayor ritmo de crecimiento del reclamo retenido frente a la prima retenida elevó la siniestralidad retenida de 22.4% a 33.2%, y la relación entre comisión neta de intermediación y prima neta descendió de 24.2% a 17.6%. El efecto neto fue una leve disminución del retorno técnico,

de 23.1% a 22.2%, en un nivel que sigue comparando favorablemente con el mercado.

En rentabilidad operacional, Protege Seguros registró una pérdida operativa de US\$84.6 mil, frente a una pérdida de US\$145.4 mil en el primer semestre de 2025, con una mejora de US\$60.8 mil. En términos relativos, el indicador pasó de -6.2% a -2.8% de las primas netas, reflejando una corrección de 3.4 puntos porcentuales. Los gastos de operación crecieron 8.1% hasta US\$744.2 mil, tasa muy inferior a la de las primas, por lo que su relación con la prima neta descendió de 29.3% a 25.0%; no obstante, el indicador continúa muy por encima de la media sectorial (14.5%), lo que delimita la principal restricción estructural de la compañía: la carga administrativa todavía absorbe la totalidad del resultado técnico.

Con el aporte de productos financieros por US\$133.7 mil (similar al del año previo) y de otros ingresos por US\$93.9 mil, la utilidad neta del semestre ascendió a US\$131.2 mil, superior en US\$45.7 mil (+53.5%) a la de junio de 2025. Los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio, sin anualizar, se ubicaron en 2.1% y 4.2% (1.5% y 2.7% en junio de 2025), niveles que permanecen por debajo del promedio del mercado (2.8% y 6.8%). Cabe señalar que, al incorporar la pérdida del segundo semestre de 2025, el resultado acumulado de los últimos doce meses continúa siendo negativo (US\$215.2 mil), de modo que la sostenibilidad de la mejora observada en el primer semestre de 2026 dependerá de que el cierre del ejercicio no repita el deterioro estacional de reservas y gastos registrado en 2025.

Posición de solvencia e inversiones: Al 30 de junio de 2026, la razón de suficiencia patrimonial de Protege Seguros se ubicó en 8.4%, equivalente a un excedente de US\$229.8 mil sobre el patrimonio neto mínimo requerido de US\$2.7 millones, frente a 18.0% (US\$491.5 mil) en junio de 2025 y 6.9% (US\$187.6 mil) al cierre de 2025. La reducción interanual de US\$261.7 mil en el excedente responde, por una parte, a la disminución del patrimonio neto computable en US\$238.2 mil, derivada de la pérdida registrada en el segundo semestre de 2025 (US\$346.4 mil) que solo fue parcialmente compensada por la utilidad del primer semestre de 2026; y, por otra, al aumento del capital social mínimo regulatorio de US\$2,726.1 mil a US\$2,749.6 mil. Este último elemento adquiere relevancia porque, aun cuando el margen de solvencia por operaciones creció de US\$714.0 mil a US\$993.2 mil en línea con la mayor suscripción, el requerimiento patrimonial de la entidad continúa determinado por el capital social mínimo, cuya actualización periódica eleva el umbral de cumplimiento con independencia del desempeño técnico.

En este marco, la Junta General de Accionistas celebrada el 20 de febrero de 2026 acordó aumentar el capital social en US\$275.00 mil mediante aporte en efectivo, con la emisión de 22,917 acciones comunes y nominativas de US\$12 de valor nominal. A junio de 2026 el aporte no se encontraba aún registrado en el capital social, por lo que su incorporación constituye el principal elemento de recomposición patrimonial esperado para el segundo semestre.

En relación con el excedente de inversión, Protege Seguros registró un porcentaje de 19.1% (US\$844.1 mil), superior al 11.0% de junio de 2025 y al 16.6% del cierre de 2025, indicador que se considera adecuado dentro del marco prudencial y que se sustenta en el crecimiento de la inversión computable hasta US\$5.3 millones frente a una base de

inversión de US\$4.4 millones. No obstante, la entidad presentó saldos no computables por US\$1.1 millones (US\$367.3 mil un año atrás), explicados por los límites máximos permitidos en primas por cobrar (exceso de US\$393.1 mil), siniestros por cobrar a reaseguradores (US\$487.3 mil) y certificados de participación en fondos de inversión (US\$218.6 mil), además de un exceso de US\$27.4 mil por concentración de depósitos en un mismo banco. En términos técnicos, este patrón sugiere que, si bien existe un superávit de inversiones elegibles que sostiene el indicador, la estructura del activo incorpora concentraciones en cuentas por cobrar —en particular los siniestros por recuperar de los eventos de severidad del semestre— que no pueden considerarse para efectos regulatorios, lo que vuelve relevante el seguimiento de la calidad y rotación de la cartera y de la oportunidad en la recuperación de reaseguro.

En conjunto, el excedente de inversiones elegibles, la adecuada posición de liquidez (1.3 veces sobre pasivos y 2.8 veces sobre reservas) y el aporte de capital autorizado fortalecen la capacidad de la aseguradora para respaldar obligaciones técnicas bajo crecimiento.

Gestión de siniestralidad: Al 30 de junio de 2026, los reclamos iniciales o siniestros brutos de Protege Seguros totalizaron US\$1.5 millones, con un incremento absoluto de US\$957.1 mil (+173.5%) frente al primer semestre de 2025. A diferencia de ejercicios anteriores, en los que la composición se concentraba en vida y automotores, el semestre estuvo determinado por dos focos de severidad: incendio y líneas aliadas, cuyos reclamos pasaron de US\$47.5 mil a US\$613.8 mil y representaron 40.7% del total, y vida, con US\$607.5 mil (40.3% del total, el doble del monto de un año atrás). Automotores, con US\$231.4 mil (+24.5%), redujo su participación de 33.7% a 15.3%.

Como resultado, el índice de siniestralidad bruta se ubicó en 50.8%, con un incremento de 27.3 puntos porcentuales frente al 23.5% de junio de 2025, y superó el promedio sectorial de 42.7%, que a su vez descendió respecto del 44.7% del año anterior.

En el componente retenido, el costo de siniestros se incrementó en US\$293.1 mil entre junio de 2025 y junio de 2026, equivalente a un crecimiento de 81.8%, con lo que el indicador de siniestralidad retenida se elevó de 22.4% a 33.2%, nivel que permanece por debajo del promedio del mercado (51.3%). En términos de aportes, incendio explicó 44.2% del aumento del reclamo retenido (US\$129.6 mil, correspondiente a la porción no cubierta por reaseguro y a los deducibles a cargo de la entidad), seguido de automotores (US\$45.5 mil), seguros generales (US\$41.1 mil) y vida (US\$33.7 mil); adicionalmente, US\$44.9 mil de la variación corresponden a un efecto base, dado que en 2025 el ramo previsional registró una recuperación extraordinaria. Los tres ramos de mayor incidencia —incendio, automotores y vida— explicaron 71.2% del aumento, lo que permite focalizar el análisis técnico en estos segmentos para distinguir entre un evento puntual de severidad y un cambio estructural en la siniestralidad neta.

Finalmente, al incorporar el movimiento de reservas de reclamos en trámite, la siniestralidad devengada o incurrida se ubicó en US\$442.0 mil, es decir, US\$209.5 mil por debajo del costo retenido, como consecuencia de una liberación neta de reservas de siniestros (ingresos por decremento de US\$309.1 mil frente a gastos por incremento de US\$99.7 mil), asociada a la liquidación de reclamos provisionados al cierre de 2025. En comparación interanual, el costo incurrido fue US\$110.0 mil superior (+33.1%) al del primer semestre de 2025, y el indicador de siniestralidad incurrida pasó de 23.0% a 27.2%, con un aumento de 4.2 puntos porcentuales, muy inferior al observado en los indicadores bruto y retenido. El nivel de 27.2% se mantuvo por debajo del promedio del mercado (52.9%), lo que confirma que el perfil técnico devengado conserva una posición más favorable que la media sectorial.

Índice combinado y estructura de costos: La evolución del índice combinado y de la estructura de costos de Protege Seguros refleja una trayectoria de mejora sostenida en los últimos 24 meses. Al 30 de junio de 2026, el índice combinado se ubicó en 85.0% y registró una disminución de 8.3 puntos porcentuales frente al 93.2% del primer semestre de 2025, y de 27.8 puntos respecto del 112.8% del cierre de 2025. Esta corrección es consistente con la mejora de la relación de gastos de administración sobre prima retenida (de 43.0% a 37.9%) y de la comisión neta de intermediación sobre prima retenida (de 35.6% a 26.6%), factores que más que compensaron el aumento de la siniestralidad incurrida (de 23.0% a 27.2%) y el menor aporte relativo de los productos financieros (de 8.4% a 6.8% de la prima retenida).

Mientras el sector registró un deterioro interanual de 1.9 puntos porcentuales en su índice combinado, al pasar de 91.2% a 93.1%, Protege Seguros redujo el suyo en 8.3 puntos. Esta diferencia adquiere relevancia porque el índice combinado captura, de manera agregada, el costo total de siniestros y gastos respecto del ingreso por primas; por tanto, la convergencia de la aseguradora hacia niveles inferiores a los sectoriales sugiere que los efectos de escala y la disciplina en costos de intermediación comienzan a materializarse en el resultado, aun cuando el gasto administrativo continúa siendo proporcionalmente elevado (25.0% de la prima neta frente a 14.5% en el mercado).

En paralelo, la estructura de costos —definida como la suma del porcentaje de cesión, la siniestralidad neta sobre primas netas y la comisión neta de intermediación sobre primas netas— mostró un incremento moderado en la compañía, al pasar de 71.4% a 73.5%, reflejando la presión del mayor costo retenido de siniestros (de 15.2% a 21.9% de la prima neta) y de la mayor cesión (de 32.0% a 34.0%), parcialmente compensada por la menor comisión neta de intermediación. En el mercado, el indicador descendió de 89.7% a 84.7%, de modo que la brecha estructural favorable para la aseguradora se redujo de 18.3 a 11.3 puntos porcentuales.

Fortalezas

1. Niveles favorables de liquidez.
2. Desempeño en la siniestralidad favorable con respecto al mercado.
3. Mejora continua en la eficiencia operativa de la aseguradora.

Debilidades

1. Baja participación de mercado.
2. Menor generación de utilidades.

Oportunidades

1. Sinergias con el brazo financiero y comercial de su nuevo grupo.

Amenazas

1. Impuestos que desincentiven la contratación de pólizas.
2. Riesgo externo por cambio de normas.
3. Riesgo ante cambios regulatorios que impacten en las operaciones.

ENTORNO ECONÓMICO

El Producto Interno Bruto (PIB) de El Salvador registró un crecimiento interanual del 4.8% al primer trimestre de 2026, totalizando US\$9,261.8 millones. Este resultado supera de forma notable al crecimiento promedio de los primeros trimestres de los últimos 17 años (2.2%); asimismo, la expansión económica estuvo respaldada por un desempeño positivo en 17 de las 19 actividades económicas, las cuales representaron en conjunto el 80.3% del PIB. Entre las actividades más dinámicas destacaron construcción (13.5%), minas y canteras (11.1%), transporte y almacenamiento (7.6%) y hoteles y restaurantes (7.1%); mientras que enseñanza (-0.3%) y agropecuario (-0.8%) presentaron leves contracciones.

El Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento entre 3.0% y 3.5% para el cierre de 2026, en línea con las estimaciones del Fondo Monetario Internacional - FMI (3.3%) y del Banco Mundial - BM (3.2%). Estas proyecciones se sustentan en el dinamismo de la inversión pública y privada, la ejecución de proyectos de infraestructura, la mejora en las condiciones de seguridad y el fortalecimiento del consumo interno y el turismo. En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los desafíos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios de los bienes; así como los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

En materia de precios, El Salvador registró una inflación interanual de 2.76% al primer semestre de 2026 (-0.17% en el mismo período de 2025), según los datos oficiales del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del BCR. Si bien El Salvador se ha caracterizado históricamente por mantener niveles de inflación relativamente bajos, explicado en buena medida por su condición de economía dolarizada, se observa que la tasa de inflación presenta una tendencia creciente desde enero de 2026. Lo anterior va de la mano con el contexto internacional de precios.

La factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$1,442.0 millones durante los primeros seis meses de 2026, reflejando un aumento interanual del 27.9%. Por su parte, el precio internacional del petróleo, medido por el referente *West Texas Intermediate* (WTI), registró una expansión relevante; pasando de US\$57.21 por barril (2 de enero de 2026) a US\$86.16 (31 de julio de 2026), cuyo precio máximo en ese rango fue de US\$114.58. Dicho aumento estuvo asociado con las tensiones geopolíticas en medio oriente, generando presiones alcistas sobre los mercados energéticos.

Por otra parte, las remesas familiares totalizaron un flujo acumulado de US\$5,060.6 millones, determinando una expansión interanual del 4.5% a junio de 2026; destacando la importante desaceleración con respecto al crecimiento registrado en junio de 2025 (18.0%). Estas transferencias, provenientes principalmente de Estados Unidos, constituyen una de las principales fuentes de divisas del país; contribuyendo a estimular el consumo privado.

La deuda pública total de El Salvador exhibió un saldo de US\$34,865.1 millones al segundo trimestre de 2026, reflejando un aumento interanual del 5.6%. Por su parte, la deuda del Gobierno Central (incluyendo el saldo previsional) se ubicó en US\$33,001.2 millones, integrada por US\$14,482.6 millones de deuda externa (+8.8%) y US\$18,518.6 millones de deuda interna (+3.3%). Después que el Gobierno de El Salvador y el FMI alcanzaran un acuerdo para un Servicio Ampliado (SAF) por un estimado de US\$1,400 millones, el personal del FMI comunicó el 22 de diciembre de 2025, que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo a nivel del personal técnico en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF. En ese contexto, las políticas y reformas necesarias para completar la segunda revisión del programa del SAF todavía continúan en estudio y análisis.

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

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS NO CONSOLIDADO

El sistema asegurador de El Salvador está conformado por veintitrés sociedades de seguros, de las cuales nueve operan bajo la denominación "Seguros de Personas": Atlántida Vida, SISA Vida, Asesuisa Vida, Aseguradora ABANK, Assa Compañía de Seguros de Vida, Seguros Azul Vida, Fedecrédito Vida, Comédica Vida y Pan American Life. Dicha denominación responde a una exigencia regulatoria: cuando la normativa dispuso que las sociedades interesadas en administrar seguros previsionales se separaran de aquellas dedicadas a los seguros generales y de daños, las entidades constituidas con ese fin adoptaron la referida designación. Al cierre de 2022 la regulación fue modificada y el seguro previsional dejó de comercializarse, de modo que los saldos del ramo que aún figuran en la contabilidad obedecen a ajustes en ingresos y a pagos de responsabilidades por siniestros.

Las primas netas del sector, entendidas como las primas producto menos devoluciones y cancelaciones, aumentaron de US\$473.92 millones en junio de 2025 a US\$505.54 millones en junio de 2026, lo que representa un incremento de US\$31.62 millones, equivalente a 6.67%. El dinamismo se concentró en los ramos de fianzas (+23.1%), accidentes y enfermedades (+17.2%), seguros generales (+12.0%) y automotores (+9.8%), en tanto que vida avanzó 4.8%. Por el contrario, incendio y líneas aliadas registró una contracción de 6.4%, atribuible a la modificación comercial de fechas en determinadas renovaciones, mientras que el ramo previsional mostró un primaje negativo de US\$2.84 millones como resultado de los ajustes propios del proceso de cierre antes descrito.

En cuanto a la composición de la cartera, el ramo de vida concentra 25.8% del total (26.3% en 2025), seguido de accidentes y enfermedades con 20.2% (18.4%), seguros generales con 17.8% (17.0%), incendio y líneas aliadas con 17.0% (19.4%), automotores con 16.6% (16.1%) y fianzas con 3.1% (2.7%). Esta recomposición refleja el avance de accidentes y enfermedades y de fianzas, así como el

retroceso ya comentado de incendio y líneas aliadas, ramo cuyo primaje se encuentra condicionado por la renovación de programas patrimoniales y por las condiciones del reaseguro.

En junio de 2026 el sector retuvo 61.54% de sus primas netas, frente a 58.10% en junio de 2025, lo que implica un aumento de 3.44 puntos porcentuales. Las primas retenidas alcanzaron US\$311.14 millones (+12.99%), mientras que las primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos se ubicaron en US\$194.41 millones (-2.09%). El crecimiento de la retención por encima del de la prima emitida evidencia una mayor asunción de riesgo propio por parte del sistema, en un período en el que la suscripción anual del ramo de incendio, el de mayor cesión estructural, no resulta comparable con el ejercicio anterior debido al diferimiento de la suscripción.

El movimiento de reservas constituye el factor de mayor incidencia en la comparación interanual de resultados. En 2025, el ingreso por decremento de reservas técnicas (US\$143.95 millones) excedió al gasto por incremento (US\$116.69 millones), lo que produjo una liberación neta de US\$27.26 millones que se incorporó al resultado del período. En 2026, el decremento (US\$146.85 millones) y el incremento (US\$142.39 millones) generaron una liberación neta de apenas US\$4.46 millones. La diferencia entre ambos efectos, de US\$22.80 millones, explica la mayor parte de la caída del resultado de operación. Las primas retenidas devengadas, que integran la retención y el efecto neto de reservas, pasaron de US\$302.62 millones a US\$315.60 millones, con un crecimiento de 4.29%, inferior al de la prima retenida emitida (12.99%), lo que indica que el sistema constituyó reservas en proporción al aumento de la retención.

A nivel de balance, las reservas técnicas se situaron en US\$260.81 millones, 9.65% por encima del nivel de junio de 2025. El aumento de US\$22.95 millones se concentró en accidentes y enfermedades (31.4% del incremento), automotores (27.4%), vida (21.7%) e incendio y líneas aliadas (8.2%), ramos que en conjunto explican 88.7% del total. Por su parte, las reservas por siniestros se redujeron 10.47%, hasta US\$91.93 millones, comportamiento consistente con el pago de responsabilidades del ramo previsional y con la liquidación de reclamos correspondientes a períodos anteriores.

Los siniestros brutos por ramo sumaron US\$210.26 millones, 3.74% más que los US\$202.69 millones registrados en junio de 2025, tasa que se ubica por debajo de la variación de las primas netas (6.67%). El índice de siniestro bruto a prima neta, que incorpora los gastos por liquidación de siniestros, se situó en 42.60%, inferior al 44.00% del ejercicio previo, mientras que la siniestralidad incurrida, que considera el efecto de las recuperaciones y del devengue, descendió de 52.82% a 50.77%. Asimismo, los siniestros y gastos recuperados por reaseguros y reafianzamientos cedidos crecieron 13.33%, hasta US\$55.18 millones.

El costo de reclamos se concentró en tres ramos: automotores, con un aumento de 18.3% que supera el crecimiento de su primaje (9.8%) y eleva su índice de siniestralidad

bruta de 58.43% a 62.96%; seguros generales, con un alza de 16.1%; y accidentes y enfermedades, con 13.1%, por debajo del crecimiento de su prima (17.2%), lo que permitió reducir su índice de 71.26% a 68.78%. En dirección opuesta, incendio y líneas aliadas disminuyó 21.9% y fianzas 68.7%, con índices de 15.35% y 5.85%, respectivamente. Vida presentó un incremento de 1.6%, incluidos rescates y dotales vencidas, y el ramo previsional redujo sus pagos por siniestros de US\$11.38 millones a US\$5.37 millones, trayectoria coherente con el agotamiento gradual de las responsabilidades del ramo.

Los activos totales del sector se ubicaron en US\$1,186.74 millones, 1.51% por encima de los US\$1,169.03 millones de junio de 2025. El disponible creció 12.75%, hasta US\$79.58 millones, en tanto que las inversiones financieras disminuyeron 3.79%, hasta US\$562.97 millones; ambos rubros representan de manera conjunta 54.1% del activo (56.1% en 2025). Los préstamos, por su parte, aumentaron 18.91%, hasta US\$46.13 millones.

Las primas por cobrar se incrementaron 10.65%, hasta US\$271.23 millones, equivalentes a 22.9% del activo, con una expansión superior a la de las primas netas (6.67%), lo que llevó la rotación de cobranzas de 93 a 97 días. Las primas vencidas totalizan US\$29.85 millones y representan 11.01% de las primas por cobrar, por debajo del 11.09% observado en junio de 2025. La provisión por primas por cobrar cubre 11.42% del saldo vencido, frente a 16.35% del ejercicio anterior, reducción de cobertura que acompaña la disminución de 23.24% del saldo provisionado.

El pasivo total alcanzó US\$652.90 millones (+0.51%). Las obligaciones con asegurados descendieron 34.55%, hasta US\$20.96 millones, y las obligaciones financieras se contrajeron 20.94%, hasta US\$7.81 millones. Las reservas técnicas y las reservas por siniestros, ya comentadas, suman US\$352.74 millones y equivalen a 54.0% del pasivo.

El patrimonio total ascendió a US\$533.84 millones, con un crecimiento de 2.77% (US\$14.37 millones), y representa 45.0% del activo (44.4% en 2025). La suficiencia patrimonial del sector se situó en 78%, frente a 76% en junio de 2025, mientras que la liquidez neta sobre reservas técnicas y de siniestros se ubicó en 1.80 veces (1.90 veces en 2025).

El resultado técnico del sector fue de US\$85.62 millones, 1.32% inferior al de junio de 2025, con lo que la rentabilidad técnica, medida como resultado técnico sobre prima neta, pasó de 18.31% a 16.94%. Los gastos de adquisición y conservación aumentaron 8.33%, hasta US\$114.86 millones, y los gastos de operación crecieron 7.41%, hasta US\$82.86 millones, con una relación a primas netas de 16.39% (16.28% en 2025). En consecuencia, el resultado de operación se ubicó en US\$2.76 millones, 71.29% por debajo de los US\$9.62 millones del ejercicio previo, y la rentabilidad de operación descendió de 2.03% a 0.55%. Los ingresos financieros y de inversión sumaron US\$22.41 millones (-12.39%) y representan 26.18% del resultado técnico (29.49% en 2025); netos de gastos financieros, su aporte fue de US\$15.91 millones (-14.36%). El resultado antes de otros ingresos y gastos se situó en US\$18.68 millones, frente a US\$28.21 millones en 2025 (-33.78%). Los

otros ingresos, integrados por recuperación de activos y provisiones e ingresos de ejercicios anteriores, totalizaron US\$18.86 millones, equivalentes a 22.03% del resultado técnico (18.13% en 2025), mientras que los gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores fueron de US\$5.84 millones (US\$8.77 millones en 2025). La utilidad neta del sistema alcanzó US\$31.70 millones, 9.87% por debajo de los US\$35.17 millones de junio de 2025; el margen neto pasó de 7.42% a 6.27%, la rentabilidad sobre activos de 3.01% a 2.67% y la rentabilidad sobre patrimonio de 6.77% a 5.94%, en ambos casos sin anualizar.

En síntesis, la comparación interanual de la utilidad está determinada por la liberación neta de reservas de US\$27.26 millones que favoreció el resultado de 2025 y que en 2026 se redujo a US\$4.46 millones, así como por el crecimiento de los gastos de adquisición y de operación por encima del devengue. La mayor retención (+12.99% en prima retenida), la reducción del índice de siniestro bruto y el aumento de los otros ingresos compensaron parcialmente dichos efectos.

ANTECEDENTES GENERALES

Protege Seguros, S.A. es una sociedad anónima constituida en El Salvador, cuyo giro consiste en la prestación de servicios de seguros, reaseguros y afianzamiento, actividad que desarrolla en el mercado local desde 1975. La operación de la aseguradora se concentra en la suscripción y administración de pólizas en los ramos de personas, accidentes y enfermedades, incendio y líneas aliadas, automotores y otros seguros generales de daños, a lo que se suma la emisión de contratos de fianzas en sus distintas modalidades. De esta manera, la entidad sostiene un portafolio diversificado entre riesgos patrimoniales y de personas, complementado con el negocio de afianzamiento, combinación que configura su perfil técnico y comercial dentro de la plaza salvadoreña.

En cuanto a su estructura societaria, con fecha 30 de noviembre de 2021 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó a Inversiones y Valores Comerciales, S.A. de C.V. (Invalcomer) la compra de 197,729 acciones, representativas del 98.8644% del capital social de la entonces Aseguradora Popular, S.A. Como resultado de dicha autorización, en marzo de 2022 Invalcomer asumió el control de la compañía, lo que supuso una modificación sustancial en la composición accionaria y en la estructura de control, con efectos sobre el gobierno corporativo, la orientación estratégica y el respaldo patrimonial de la aseguradora.

Posteriormente, la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 28 de septiembre de 2022 acordó modificar la denominación social a Protege Seguros, S.A., acuerdo que fue autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero el 28 de octubre de 2022 e inscrito en el Registro de Comercio el 16 de noviembre de 2022, con lo cual quedó formalizada la transición de marca y de razón social. Desde la perspectiva de la continuidad operativa, el cambio de denominación no modifica la naturaleza de los negocios que la entidad desarrolla, si bien establece el

punto de corte a partir del cual se consolida la nueva identidad societaria bajo el control del accionista mayoritario.

Nota del informe del Auditor

En su informe de revisión de información financiera intermedia al 30 de junio de 2026, el auditor externo de Protege Seguros, S.A. concluyó que nada ha llamado la atención que le haga creer que la información financiera intermedia no está preparada, en todos sus aspectos importantes, de conformidad con las Normas Técnicas emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

GOBIERNO CORPORATIVO

La entidad cuenta con un Código de Gobierno Corporativo elaborado en concordancia con la normativa vigente en El Salvador, instrumento que establece, entre otros aspectos, el procedimiento de elección e integración de la Junta Directiva, el plazo de los mandatos de sus miembros y el mecanismo para suplir las vacantes que se produzcan. Dicho marco se ve reforzado por la operación de comités especializados que apoyan el proceso de toma de decisiones, fortalecen la supervisión interna y favorecen la eficiencia operativa y la gestión de riesgos de la aseguradora.

La orientación de la compañía hacia el cumplimiento regulatorio y la adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo se refleja en una estructura organizativa concebida para disminuir la probabilidad de incumplimientos y elevar los estándares de transparencia. Desde el punto de vista de la gestión, la adecuación al marco normativo del sector asegurador contribuye a mitigar los riesgos de naturaleza legal y regulatoria, al tiempo que mejora la capacidad de la entidad para atender contingencias operativas y reputacionales, con efecto directo sobre la continuidad del negocio y su sostenibilidad en el largo plazo.

En lo relativo a su planteamiento estratégico, la visión de la sociedad consiste en ser reconocida, aceptada y preferida como la aseguradora que "Protege" a los salvadoreños, mediante la oferta de seguros que aporten tranquilidad y bienestar en la administración de sus intereses económicos y financieros de carácter personal, familiar y patrimonial, con especial énfasis en la utilización de plataformas digitales. Su misión, por su parte, se orienta a constituirse en una aseguradora incluyente, transparente y confiable, que ofrece alternativas de aseguramiento ajustadas a las necesidades de protección y tranquilidad de sus clientes y asegurados. La cultura corporativa se sustenta en los valores de innovación y mejora continua, servicio, agilidad, integridad, trabajo en equipo y responsabilidad.

Asimismo, en Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 20 de febrero de 2025 se aprobó por unanimidad la elección de una nueva Junta Directiva para un período de dos años, contado a partir de la inscripción de la credencial respectiva en el Registro de Comercio. El órgano de dirección quedó integrado según lo acordado en dicha sesión, quedando así definida la instancia de dirección y supervisión de la compañía para el período señalado.

Junta Directiva	
Presidente	Rigoberto Conde Gonzalez
Secretario	Benjamin Valdez Tamayo
Director Propietario	Luis Dueñas Gonzales
Director Propietario	Katia Simán Bahaia
Director Propietario	René Fernández Nosiglia
Director Suplente	Benjamin Valdez Iraheta
Director Suplente	Rodrigo Reyes Campos
Director Suplente	Federico Castellón Vivas

Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo:

El Comité funcionará como un organismo consultivo, en lo que respecta a la adopción de políticas, herramientas y sistemas para la prevención, control y detección de operaciones sospechosas, con apego al marco legal nacional e internacional, apoyo a la gestión de la Oficialía de Cumplimiento, revisar la ejecución del plan anual de capacitación que involucre a todo el personal de la Aseguradora, Revisar que el enfoque este orientado a la prevención y gestión de riesgos de LDA/FT/FPADM y Promover y garantizar la independencia y autonomía de la Oficialía de Cumplimiento de forma institucional.

Comité de Cumplimiento PLD - FT		
Puestos	Miembros	Cargos
Presidente	Benjamin Valdez Tamayo	Director Secretario
Vicepresidente	Rigoberto Conde Gonzalez	Director Presidente
Secretario	Marcia Beatriz Reyes	Oficial de Cumplimiento PLD-FT
Vocal	César Alexander Rojas	Gerente de Ramos Generales y de Reaseguros
Vocal	Marcella Romero	Jefe de Reclamos
Vocal	Armando Linares Monterrosa (*)	Oficial de Gestión Integral de Riesgos

(*) Asumio el cargo a partir del 1 de agosto 2026.

Comité de Auditoría Interna:

Su objetivo es dar apoyo para el control y seguimiento de las políticas, procedimientos y controles establecidos por la Junta Directiva; siendo una de sus responsabilidades velar por el cumplimiento de los acuerdos de la Junta General de Accionistas, Junta Directiva, así como dar seguimiento a las observaciones de la Superintendencia del Sistema Financiero, Auditoría Externa y Auditoría Interna.

Comité de Auditoría		
Puestos	Miembros	Cargos
Presidente	Benjamin Valdez Tamayo	Secretario Junta Directiva
Secretario	Elton Martínez Alas	Auditor Interno
Vocal	Rigoberto Conde González	Presidente Ejecutivo
Vocal	Ernesto Arévalo	Gerente de Finanzas y Administración
Vocal	César Rojas Sanchez	Gerente de Ramos Generales y de Reaseguros

Comité de Riesgos:

El objetivo del Comité de Riesgos es asesorar, coordinar y supervisar el cumplimiento de la normativa de la gestión integral de riesgos, conforme a las responsabilidades que le competen de aspectos específicos sobre la identificación, medición, control y mitigación, monitoreo y comunicación de los Riesgos a que está expuesta la Compañía.

Comité de Riesgos		
Puestos	Miembros	Cargos
Presidente	Rigoberto Conde González	Presidente de la Junta Directiva
Secretario	Armando Linares Monterrosa (*)	Oficial de Gestión Integral de Riesgos
Vocal	César Rojas Sanchez	Jefe de Reaseguro
Vocal	Luis Dueñas González	Director de Junta Directiva
Vocal	Ernesto Antonio Arévalo	Gerente de Finanzas y Administración
Vocal	Elton Martínez Alas	Auditor Interno
Vocal	Marcia Beatriz Reyes	Oficial de Cumplimiento

(*) Asumio el cargo a partir del 1 de agosto 2026.

GESTIÓN DE RIESGOS

Protege Seguros, S.A. gestiona sus riesgos con base en un esquema integral que comprende las etapas de identificación, medición, control, mitigación, monitoreo y comunicación de las distintas exposiciones que afectan a la entidad, en línea con lo dispuesto en las Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NRP-20). Dicho esquema se sustenta en políticas, metodologías y asignación de responsabilidades claramente definidas, cuyo propósito es garantizar que la exposición a riesgos sea valorada de forma sistemática y que los controles funcionen de manera coherente con el perfil de riesgo de la compañía.

A lo largo del ejercicio 2025, la aseguradora dio continuidad al proceso de gestión integral a través de la revisión periódica de sus procesos críticos, la actualización de las herramientas de control y la aplicación de los mecanismos de mitigación contemplados en su marco interno. En este contexto, se mantuvieron vigentes los procedimientos aplicables a la administración de riesgos, con seguimiento tanto de su cumplimiento como de su efectividad operativa. De acuerdo con la evidencia disponible para el período, no se observaron desviaciones de materialidad que afectaran la posición financiera de la entidad al cierre del ejercicio, ya sea en términos de exposición, de control o de capacidad de respuesta ante contingencias.

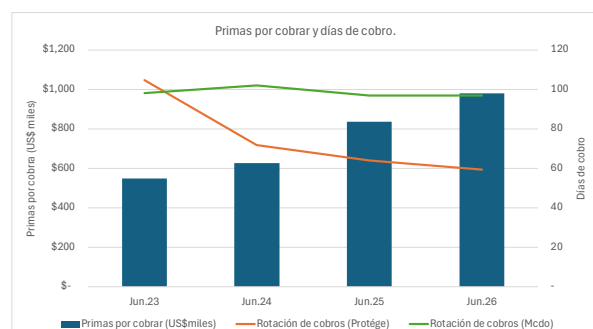
Asimismo, el Comité de Riesgos efectuó durante 2025 el seguimiento correspondiente y trasladó la información relevante a la Junta Directiva conforme a los lineamientos internos definidos para tal efecto. Este flujo de reporte permitió conservar visibilidad sobre los principales focos de riesgo, la evolución de los indicadores de control y la adopción de medidas correctivas cuando resultó necesario, asegurando la trazabilidad de las decisiones y la supervisión efectiva del órgano de gobierno sobre la gestión de riesgos, aspecto que se considera favorable para la estabilidad del perfil de riesgo de la sociedad.

ANÁLISIS TÉCNICO - FINANCIERO

Posición de activos

El activo total de la Aseguradora fue de US\$6.6 millones al 30 de junio de 2026, lo que significó un aumento de US\$634.3 mil o 10.6% en relación con junio de 2025 (US\$6.0 millones) y de US\$157.0 mil frente al cierre de 2025. Esta variación se explica por el incremento en partidas tales como: i) inversiones financieras, que crecieron US\$563.4 mil (+14.3%) hasta US\$4.5 millones y participaron del 68% del activo total; y ii) primas por cobrar, con un aumento de US\$142.1 mil (+17.0%) hasta US\$978.8 mil, equivalentes al 15% del activo. En sentido contrario, la disponibilidad se redujo en US\$123.0 mil por el traslado de recursos hacia depósitos a plazo. El crecimiento del activo fue financiado íntegramente por el pasivo, que aumentó 31.3% (US\$849.8 mil) por efecto de la constitución de reservas técnicas, de las mayores obligaciones con reaseguradores (+US\$213.1 mil) y de cuentas por pagar, en tanto que el patrimonio disminuyó 6.6% (US\$215.2 mil) como consecuencia de la pérdida registrada en el segundo semestre de 2025; con ello, la relación patrimonio a activos descendió de 54.6% a 46.1%, nivel que aún supera la media del sector (41.8%).

En este sentido, el índice de liquidez de la Aseguradora fue de 1.3 veces, inferior al 1.5 veces obtenido en junio de 2025, pero similar al del cierre de 2025 y mayor a la media del sector (1.0 veces). De igual forma, el ratio denominado liquidez a reservas, que representa la cobertura que las inversiones y la disponibilidad otorgan sobre la totalidad de reservas de seguros, se ubicó en 2.8 veces (3.0 veces en junio de 2025), valor que repite el comportamiento comparativo del ratio de liquidez frente al mercado (1.8 veces). Las reservas técnicas y de siniestros de manera conjunta aumentaron en US\$275.6 mil (+19.7%), observándose una mayor participación en el crecimiento de las reservas de riesgo en curso (+US\$236.4 mil), en línea con la expansión de la suscripción en automotores, generales y fianzas, que de las reservas provenientes de reclamos (+US\$39.2 mil). La rotación de cobranza mejoró de 64 a 59 días, comparando favorablemente con los 97 días del mercado, aunque el saldo de primas por cobrar continúa excediendo el límite computable para efectos de la base de inversión.



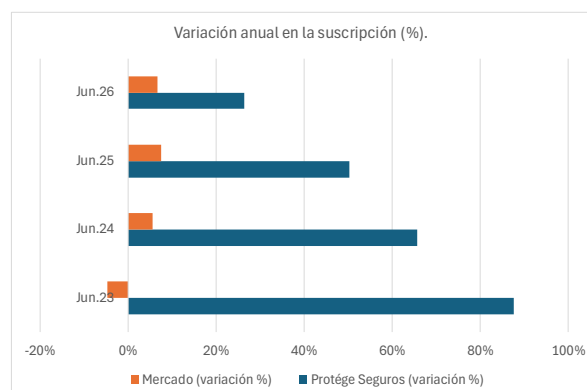
Fuente: Protege Seguros, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Primaje

Al 30 de junio de 2026, Protege Seguros registró primas netas por US\$3.0 millones, con un incremento de 26.4% y un aumento absoluto de US\$621.5 mil frente al primer semestre de 2025 (US\$2.4 millones), frente a un crecimiento

de 6.7% del mercado. La expansión se concentró en fianzas (+US\$201.0 mil o +126.1%), automotores (+US\$179.2 mil o +52.4%) y seguros generales (+US\$177.9 mil o +85.4%), mientras que vida creció 8.7% (+US\$75.4 mil) e incendio y líneas aliadas se contrajo 2.0% (-US\$15.0 mil). Como resultado, la participación de vida en el primaje descendió de 36.9% a 31.7% y la de incendio de 32.4% a 25.2%, en tanto que automotores, generales y fianzas elevaron su peso a 17.5%, 13.0% y 12.1%, respectivamente. En retención de riesgos, la proporción retenida se ubicó en 66.0%, desde 68.0% en junio de 2025, variación explicada principalmente por el aumento de la cesión en incendio y líneas aliadas (de 50.8% a 68.3%) y por la incorporación de cesiones en seguros generales, parcialmente compensadas por la menor cesión en vida (de 27.3% a 19.4%). Las primas retenidas alcanzaron US\$2.0 millones (+22.6%), con aportes incrementales de automotores (+US\$179.2 mil), vida (+US\$130.1 mil) y generales (+US\$129.9 mil), y una reducción de US\$138.2 mil en incendio. En términos prudenciales, el mayor nivel de cesión en incendio moderó la volatilidad de la porción neta en el ramo de mayor severidad potencial —lo que se evidenció en el semestre—, y se tradujo en comisiones de reaseguro por US\$178.9 mil (+26.5%).

En la composición de primas retenidas, vida se mantuvo como el principal componente, representando 38.8% de la retención total (39.4% en junio de 2025), seguido de automotores con 26.6% (21.4%), seguros generales con 17.2% (13.0%) e incendio con 12.1% (23.5%). En desempeño técnico, vida aportó 50.7% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación (42.9% un año atrás), con un MCT del ramo de US\$0.63, lo que confirma su rol como componente estructural del resultado técnico, aunque su predominio en retención exige disciplina en persistencia, administración de cartera y suficiencia de primas para sostener estabilidad en el mediano plazo.

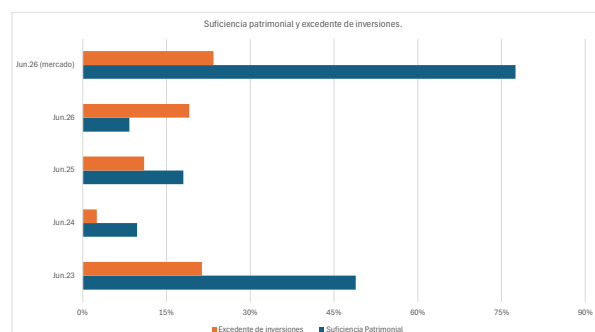


Fuente: Protege Seguros, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Suficiencia patrimonial y de inversiones

Al 30 de junio de 2026, la razón de suficiencia patrimonial de Protege Seguros se ubicó en 8.4%, con un excedente de US\$229.8 mil sobre el patrimonio neto mínimo de US\$2.7 millones, frente a 18.0% (US\$491.5 mil) en junio de 2025 y 6.9% (US\$187.6 mil) al cierre de 2025. La variación interanual se explica por la reducción del patrimonio neto computable de US\$3.2 millones a US\$3.0 millones, como consecuencia de la pérdida del segundo semestre de 2025, y por la actualización del capital social mínimo regulatorio

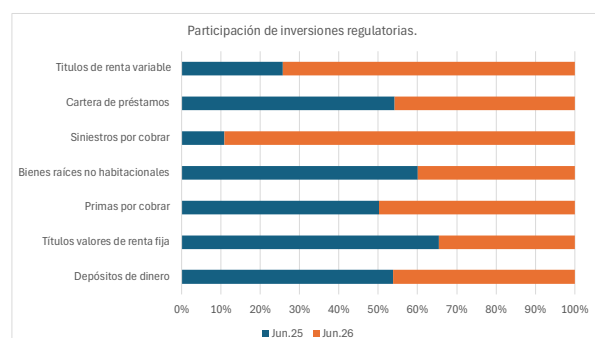
de US\$2,726.1 mil a US\$2,749.6 mil, que continúa siendo el parámetro determinante del requerimiento, por encima del margen de solvencia por operaciones (US\$993.2 mil).



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

Frente a este nivel de holgura, moderado para sostener la línea de crecimiento proyectada, la Junta General de Accionistas del 20 de febrero de 2026 acordó incrementar el capital social en US\$275.00 mil mediante aporte en efectivo, autorizando la emisión de 22,917 acciones comunes y nominativas de US\$12 de valor nominal. A junio de 2026 el aporte no se reflejaba aún en el capital social.

En materia de excedente de inversión, Protege Seguros registró 19.1% (US\$844.1 mil), superior al 11.0% de junio de 2025 y al 16.6% del cierre de 2025, indicador adecuado que se sustenta en una inversión computable de US\$5.3 millones frente a una base de inversión de US\$4.4 millones. El portafolio computable se concentra en depósitos a plazo en bancos locales (US\$2.3 millones), valores emitidos por el Estado (US\$830.4 mil), certificados de participación en fondos de inversión (US\$885.2 mil computables) y obligaciones negociables de sociedades locales (US\$190.0 mil). No obstante, los saldos no computables ascendieron a US\$1.1 millones (US\$367.3 mil en junio de 2025), asociados a sobrepasos de límites en primas por cobrar (exceso de US\$393.1 mil), siniestros por cobrar a reaseguradores (US\$487.3 mil) y fondos de inversión (US\$218.6 mil), más US\$27.4 mil por concentración de depósitos en un emisor. Este patrón indica que el portafolio mantiene un nivel de inversiones elegibles suficiente para sostener el indicador, pero la composición del activo incorpora concentraciones en cuentas por cobrar —acentuadas por las recuperaciones de reaseguro pendientes de los siniestros del semestre— que reducen la base computable, por lo que el seguimiento debe centrarse en la calidad y rotación de cartera y en la oportunidad del cobro a reaseguradores.



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

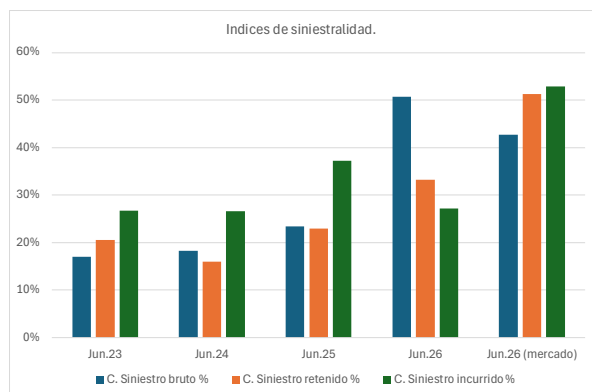
Siniestralidad

Al 30 de junio de 2026, los reclamos iniciales o siniestros brutos de Protege Seguros ascendieron a US\$1.5 millones, con un aumento de US\$957.1 mil (+173.5%) frente al primer semestre de 2025, y una composición determinada por incendio y líneas aliadas (40.7% del total, US\$613.8 mil) y vida (40.3%, US\$607.5 mil), mientras automotores redujo su participación a 15.3% (US\$231.4 mil). A diferencia de periodos previos, en los que la presión de siniestros se focalizaba en líneas de alta recurrencia, el semestre estuvo marcado por eventos de severidad, sobre los cuales la entidad reconoció recuperaciones por US\$857.4 mil (US\$436.7 mil en incendio y US\$417.3 mil en vida), por lo que la lectura del período debe incorporar tanto el efecto de escala como la eficacia del programa de reaseguro.

En consecuencia, la siniestralidad bruta se elevó de 23.5% a 50.8%, con un aumento de 27.3 puntos porcentuales, y superó el promedio sectorial de 42.7% (44.7% en junio de 2025). Por ramos, el índice bruto de incendio pasó de 6.2% a 82.1% y el de vida de 35.1% a 64.4%, en tanto que automotores mejoró de 54.4% a 44.4% pese al fuerte crecimiento de su primaje. En términos técnicos, el diferencial frente al mercado en el componente bruto se revierte en el componente neto, lo que indica que la compañía preservó una relación costo-ingreso favorable en la porción retenida.

En el componente retenido, el costo de siniestros aumentó en US\$293.1 mil (+81.8%), elevando la siniestralidad retenida de 22.4% a 33.2%, nivel que continuó por debajo del promedio del mercado de 51.3%. La presión neta se concentró en incendio (US\$129.6 mil, 44.2% del aumento), automotores (US\$45.5 mil), seguros generales (US\$41.1 mil) y vida (US\$33.7 mil), a lo que se añade un efecto base de US\$44.9 mil por la recuperación extraordinaria registrada en el ramo previsional en 2025. La siniestralidad retenida por ramo se ubicó en 74.7% en incendio, 44.4% en automotores y 25.0% en vida, lo que permite focalizar el análisis en la primera de estas líneas para diferenciar un evento de severidad puntual de un cambio en el perfil de riesgo retenido.

Al incorporar el movimiento de reservas de reclamos en trámite, la siniestralidad incurrida se ubicó en US\$442.0 mil, US\$209.5 mil por debajo del costo retenido como consecuencia de la liberación neta de reservas de siniestros constituidas al cierre de 2025, y US\$110.0 mil (+33.1%) por encima del nivel del primer semestre de 2025. En consecuencia, el indicador de siniestralidad incurrida pasó de 23.0% a 27.2%, con un incremento de 4.2 puntos porcentuales, manteniéndose muy por debajo del promedio del mercado (52.9%). La posición relativa continúa siendo favorable, aunque la Calificadora observa que el indicador semestral se beneficia de la liberación de reservas y que la tendencia al alza de la siniestralidad retenida debe monitorearse por su efecto sobre el margen técnico en un portafolio en expansión.



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

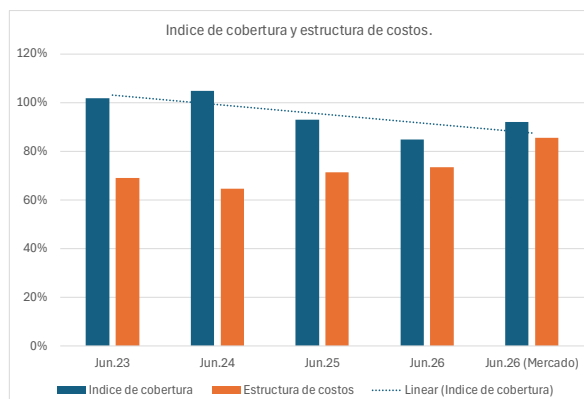
Fuente: Protege Seguros, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Índice combinado y estructura de costos

La evolución del índice combinado y de la estructura de costos de Protege Seguros confirma una mejora sostenida en los últimos 24 meses. Al 30 de junio de 2026, el índice combinado se ubicó en 85.0%, con una disminución de 8.3 puntos porcentuales frente al 93.2% del primer semestre de 2025 y de 27.8 puntos frente al 112.8% del cierre de 2025. La corrección se alinea con la reducción de la carga administrativa sobre prima retenida (de 43.0% a 37.9%) y de la comisión neta de intermediación sobre prima retenida (de 35.6% a 26.6%), que compensaron el aumento de la siniestralidad incurrida (de 23.0% a 27.2%) y el menor aporte relativo de los productos financieros.

En comparación con el mercado, el sector deterioró su índice combinado en 1.9 puntos porcentuales, de 91.2% a 93.1%, Protege Seguros lo redujo en 8.3 puntos, con lo que el indicador de la aseguradora se situó por debajo del promedio sectorial por primera vez en el periodo de análisis. Dado que el índice combinado resume el costo de siniestros y gastos sobre el ingreso por primas, esta mejora evidencia una gestión más eficiente frente a su propia base y frente al comportamiento sectorial, con implicancias directas sobre la sostenibilidad del margen técnico y la velocidad de convergencia hacia el equilibrio operativo, todavía condicionada por un gasto de administración que representa 25.0% de la prima neta frente a 14.5% en el mercado.

En paralelo, la estructura de costos —definida como la suma del porcentaje de cesión, la siniestralidad neta sobre primas netas y la comisión neta de intermediación sobre primas netas— mostró un aumento moderado en la compañía, pasando de 71.4% a 73.5%. Este movimiento refleja la presión del mayor costo retenido de siniestros (de 15.2% a 21.9% de la prima neta) y de la mayor cesión (de 32.0% a 34.0%), parcialmente compensada por la menor comisión neta de intermediación (de 24.2% a 17.6%). En el mercado, el indicador descendió de 89.7% a 84.7%, nivel que sigue siendo superior al de Protege Seguros, aunque la brecha comparativa favorable se redujo de 18.3 a 11.3 puntos porcentuales.



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

Margen de Contribución Técnica (MCT)

Zumma Ratings estimó que el MCT para la Aseguradora fue de US\$0.39 (treinta y nueve centavos de retorno por cada dólar suscrito) al 30 de junio de 2026, mientras que para similar periodo de 2025 el mismo resultó en US\$0.48 y al cierre de 2025 en US\$0.38. Si bien el diferencial interanual del MCT resulta de US\$0.09 por cada dólar de primas emitidas, desde la perspectiva de la utilidad técnica antes de otros gastos de adquisición y conservación, la misma mostró un aumento de US\$48.5 mil (+4.3%), hasta US\$1.2 millones. La compresión del margen unitario obedece al cambio en la mezcla de negocios: el MCT de vida mejoró de US\$0.56 a US\$0.63 y el ramo aportó 50.7% de la utilidad técnica, mientras que fianzas (US\$0.19), automotores (US\$0.15) e incendio (US\$0.31) —las líneas de mayor crecimiento o de mayor siniestralidad del semestre— operan con márgenes unitarios inferiores al promedio de la cartera.

En términos generales, los indicadores de rentabilidad técnica de la Aseguradora mostraron un resultado positivo y superior al promedio del mercado, aunque con un MCT menor al de junio de 2025. A diferencia de 2025, en que el margen neto se vio favorecido por la ganancia en la venta de inmuebles por US\$182.7 mil, la utilidad neta del primer semestre de 2026 (US\$131.2 mil) se sustentó en el resultado técnico y en los productos financieros, con un aporte más bajo de otros ingresos (US\$93.9 mil también por venta de inmuebles), lo que otorga una mejor calidad relativa al resultado del periodo.

Protege Seguros S.A.
Balances Generales
(en miles de US Dólares)

	Dic.23		Dic.24		Jun.25		Dic.25		Jun.26	
		%		%		%		%		%
ACTIVO										
Inversiones financieras	3,801	76%	3,383	67%	3,927	66%	4,107	64%	4,491	68%
Préstamos y descuentos netos	5	0%	4	0%	4	0%	5	0%	5	0%
Disponibilidad	72	1%	37	1%	258	4%	252	4%	135	2%
Primas por Cobrar	279	6%	398	8%	837	14%	1,109	17%	979	15%
Instituciones deudoras de Reaseguro	77	2%	242	5%	83	1%	141	2%	138	2%
Mobiliario y Equipo, neto	340	7%	315	6%	217	4%	202	3%	174	3%
Otros Activos	452	9%	678	13%	650	11%	638	10%	690	10%
TOTAL ACTIVO	5,027	100%	5,057	100%	5,976	100%	6,454	100%	6,611	100%
PASIVO										
Reservas técnicas	900	18%	1,041	21%	1,196	20%	1,094	17%	1,433	22%
Reservas para siniestros	97	2%	231	5%	204	3%	453	7%	243	4%
Compañías reaseguradoras y coaseguradoras	604	12%	821	16%	719	12%	1,371	21%	932	14%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con asegurados	89	2%	55	1%	57	1%	66	1%	81	1%
Obligaciones con intermediarios y agentes	36	1%	64	1%	87	1%	100	2%	150	2%
Otros Pasivos	164	3%	371	7%	452	8%	456	7%	726	11%
TOTAL PASIVO	1,890	38%	2,583	51%	2,716	45%	3,540	55%	3,566	54%
PATRIMONIO										
Capital social	2,500	50%	2,726	54%	2,726	46%	2,726	42%	2,726	41%
Reserva legal	476	9%	476	9%	476	8%	476	7%	476	7%
Resultados Acumulados y Patrimonio Restringido	797	16%	-103	-2%	-28	0%	-28	0%	-289	-4%
Resultado del ejercicio	-636	-13%	-625	-12%	86	1%	-261	-4%	131	2%
TOTAL PATRIMONIO	3,137	62%	2,474	49%	3,260	55%	2,914	45%	3,045	46%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5,027	100%	5,057	100%	5,976	100%	6,454	100%	6,611	100%

Protége Seguros, S.A
Estados de Resultados
(en miles de US Dólares)

	Dic.23		Dic.24		Jun.25		Dic.25		Jun.26	
Primas emitidas	2,004	100%	3,010	100%	2,351	100%	4,740	100%	2,973	100%
Primas cedidas	-666	-33%	-775	-26%	-752	-32%	-1,868	-39%	-1,011	-34%
Primas retenidas	1,338	67%	2,235	74%	1,600	68%	2,872	61%	1,962	66%
Gasto por reservas de riesgo en curso	-316	-16%	-435	-14%	-477	-20%	-598	-13%	-498	-17%
Ingreso por reservas de riesgo en curso	285	14%	294	10%	322	14%	545	11%	160	5%
Primas netas ganadas	1,307	65%	2,094	70%	1,445	61%	2,819	59%	1,623	55%
Costo de siniestro	-564	-28%	-749	-25%	-552	-23%	-1,200	-25%	-1,509	-51%
Recuperación de reaseguro	173	9%	244	8%	193	8%	373	8%	857	29%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	32	1%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-392	-20%	-473	-16%	-358	-15%	-826	-17%	-651	-22%
Gasto por reservas de reclamo en trámite	-125	-6%	-253	-8%	-102	-4%	-487	-10%	-100	-3%
Ingreso por reservas de reclamo en trámite	106	5%	119	4%	129	5%	265	6%	309	10%
Siniestro neto incurrido	-411	-21%	-606	-20%	-332	-14%	-1,049	-22%	-442	-15%
Comisión de reaseguro	105	5%	119	4%	141	6%	281	6%	179	6%
Gasto de adquisición y conservación	-675	-34%	-1,237	-41%	-711	-30%	-1,350	-28%	-701	-24%
Comisión neta de intermediación	-570	-28%	-1,118	-37%	-570	-24%	-1,068	-23%	-522	-18%
Resultado técnico	327	16%	370	12%	543	23%	702	15%	660	22%
Gastos de operación	-999	-50%	-1,287	-43%	-688	-29%	-1,385	-29%	-744	-25%
Resultado de operación	-673	-34%	-918	-30%	-145	-6%	-684	-14%	-85	-3%
Productos financieros	245	12%	251	8%	135	6%	282	6%	134	4%
Gasto financiero	-4	0%	-7	0%	-18	-1%	-10	0%	-7	0%
Otros ingresos	136	7%	48	2%	131	6%	167	4%	94	3%
Otros egresos	-340	-17%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Resultado antes de impuesto	-636	-32%	-625	-21%	102	4%	-244	-5%	136	5%
Provisión para el impuesto a la renta	0	0%	0	0%	-17	-1%	-17	0%	-5	0%
Resultado neto	-636	-32%	-625	-21%	86	4%	-261	-6%	131	4%

	Dic.23	Dic.24	Jun.25	Dic.25	Jun.26
ROAA	-12.4%	-12.4%	1.5%	-4.5%	2.1%
ROAE	-18.4%	-22.3%	2.7%	-9.7%	4.2%
Rentabilidad técnica	16.3%	12.3%	23.1%	14.8%	22.2%
Rentabilidad operacional	-33.6%	-30.5%	-6.2%	-14.4%	-2.8%
Retorno de inversiones	6.4%	7.4%	6.8%	6.9%	5.9%
Suficiencia Patrimonial	27.0%	-9.2%	18.0%	6.9%	8.4%
Excedente de inversiones	19.6%	-1.4%	11.0%	16.6%	19.1%
Solidez (patrimonio / activos)	62.4%	48.9%	54.6%	45.1%	46.1%
Inversiones totales / activos totales	75.7%	67.0%	65.8%	63.7%	68.0%
Inversiones financieras / activo total	75.6%	66.9%	65.7%	63.6%	67.9%
Préstamos / activo total	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Borderó	-\$526	-\$579	-\$636	-\$1,229	-\$794
Reserva total / pasivo total	52.8%	49.2%	51.6%	43.7%	47.0%
Reserva total / patrimonio	31.8%	51.4%	43.0%	53.1%	55.0%
Reservas técnicas / prima emitida	44.9%	34.6%	25.4%	23.1%	24.1%
Reservas técnicas/ prima retenida	67.3%	46.6%	37.4%	38.1%	36.5%
Indice de liquidez (veces)	2.0	1.3	1.5	1.2	1.3
Liquidez a reservas (veces)	3.9	2.7	3.0	2.8	2.8
Siniestro / prima neta	28.2%	24.9%	23.5%	25.3%	50.8%
Siniestro retenido / prima neta	19.5%	15.7%	15.2%	17.4%	21.9%
Siniestro retenido / prima retenida	29.3%	21.1%	22.4%	28.8%	33.2%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	31.4%	28.9%	23.0%	37.2%	27.2%
Costo de administración / prima neta	49.9%	42.8%	29.3%	29.2%	25.0%
Costo de administración / prima retenida	74.7%	57.6%	43.0%	48.2%	37.9%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-28.4%	-37.1%	-24.2%	-22.5%	-17.6%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-42.6%	-50.0%	-35.6%	-37.2%	-26.6%
Costo de adquisición / prima neta emitida	33.7%	41.1%	30.2%	28.5%	23.6%
Comisión de reaseguro / prima cedida	15.8%	15.4%	18.8%	15.1%	17.7%
Producto financiero / prima neta	12.2%	8.3%	5.7%	5.9%	4.5%
Producto financiero / prima retenida	18.3%	11.2%	8.4%	9.8%	6.8%
Índice cobertura	130.4%	125.3%	93.2%	112.8%	85.0%
Estructura de costos	81.2%	78.6%	71.4%	79.4%	73.5%
Rotación de cobranza (días promedio)	50	48	64	84	59

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.

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.