

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

Clasificadora de Riesgo

Contacto:

Carlos Pastor Bedoya

[carlos.pastor@zummaratings.com](mailto:carlos.pastor@zummaratings.com)

Rodrigo Lemus Aguiar

[rlemus@zummaratings.com](mailto:rlemus@zummaratings.com)

(503) 2275-4853

ZUMMARATINGS

# SEGUROS AZUL, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 07 de abril de 2025

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA+.sv	EA+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Perspectiva	Estable	Estable	

*"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes"*

----- MM US\$ al 31.12.24 -----			
ROAA: 15.0%	Activos: 20.3	Patrimonio: 8.5	
ROAE: 37.2%	Ingresos: 14.4	Utilidad Neta: 2.7	

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 2021, 2022, 2023 y 2024, así como 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 al 31 de diciembre de 2024. La perspectiva es Estable.

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

Sin embargo, la calificación de la Compañía y la Perspectiva Estable se podrían ver limitada por: (i) su baja cuota de mercado en la industria, (ii) la alta participación del gasto administrativo en relación con la captación de primas netas. 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 es una sociedad salvadoreña de naturaleza anónima de capital fijo, autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero para realizar operaciones de seguros, reaseguros, fianzas, garantía y préstamos, en el mercado salvadoreño, constituida el 12 de marzo de 2014 con la denominación de Progreso Azul, Compañía de Seguros, S.A., inscrita el 2 de abril de 2024. Con fecha 28 de mayo de 2024 la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó el inicio de operaciones, por lo que inició sus operaciones el 18 de junio de 2014.

Seguros Azul es subsidiaria del conglomerado Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. (IFGA), esta última consolida

las operaciones de Banco Azul El Salvador, S.A., Valores Azul, S.A. de C.V., Casa Corredora de Bolsa, Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas y Azul.

**Distribución de Dividendos:** En Junta General de Accionistas Ordinaria celebrada el 13 febrero de 2024, se acordó distribuir por US\$550 mil equivalentes a US\$0.12 centavos por acción, las cuales fueron sujetas de retención del 5% en concepto de impuesto a la renta.

**Expansión en la generación de negocios:** Seguros Azul se dedica a ofrecer seguros para los segmentos de propiedades, autos, daños generales y fianzas. Las primas netas generadas en el ejercicio 2024 registraron una variación del 10.1% en relación con el ejercicio anterior. En ese mismo sentido la Compañía ha participado con el 1.56% y 2.43% sobre las primas totales del mercado y las primas relacionadas a las empresas que participan en el segmento de seguros generales. Los porcentajes de participación en el ejercicio analizado son similares a las del año 2023.

Cabe mencionar que el mercado de seguros total mostró crecimiento por 6.6% al cierre de 2024 en relación con el ejercicio 2023. Las empresas de seguros generales mostraron una variación del 9.6%, mientras que el sector de empresas de seguros de vida registró 1.8% como crecimiento anual.

#### Suscripción anual:

La suscripción de primas para Seguros Azul se mantuvo en línea con el desempeño de las aseguradoras dedicadas a seguros generales antes mencionado. La Compañía en el ejercicio analizado registró primas por la suma de US\$14.4 millones lo que supuso un aumento de +US\$1.3 millones en comparación con el ejercicio anterior. El aporte en el crecimiento del ingreso estuvo dado por los ramos de incendio y fianzas principalmente. Durante el año 2024 el ramo de automotores disminuyó en -US\$280.4 mil mientras que la agrupación de seguros generales aumentó en +US\$98.7 mil

o 3.5%, registrando un menor desempeño comercial a los registrado al cierre de 2023. Lo antes señalado motivó que el Margen de Contribución Técnica (MCT) disminuyese marginalmente para autos y seguros generales sin que los mismos dejen de ser positivos.

**Adecuada rentabilidad:** Los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio resultaron en 15% y 37.2%. Dichos índices duplicaron a los calculados al cierre de 2023 (7.7% y 18.8% respectivamente). El aumento en el retorno antes mencionado se explica por la liquidación de inversiones en valores que fueron emitidos por el Gobierno Central e Instituciones estatales. El ingreso financiero en 2024 sumó US\$2.5 millones mientras que en similar período de 2023 el valor obtenido fue de US\$1.5 millones. La variación entre ambos valores anuales corresponde principalmente a la partida antes mencionada respecto de los instrumentos emitidos por el Estado, específicamente el valor agregado resulta de US\$1.1 millones. Dicho ingreso permitió liquidar los dividendos pagados por US\$550 mil.

Por su parte el retorno técnico incluyendo la totalidad de gastos de adquisición y conservación de primas fue de 23.1%, mayor al obtenido al cierre de 2023 (19.8%). Por su parte el mercado total de seguros contabilizó 14.8%. El análisis sobre el estado de resultados mostró que el resultado técnico aumentó en +US\$733 mil, lo cual se explica por cuanto las primas netas devengadas o ganadas generaron un ingreso adicional por +US\$839 mil mientras que el costo incurrido de reclamos o siniestros aumento junto con la comisión neta de intermediación en +US\$106 mil. Lo anterior permitió que la rentabilidad técnica presente una tasa mayor a la del ejercicio anterior. El movimiento de las reservas técnicas aportó +US\$279 mil al resultado técnico.

**Indicadores de siniestralidad:** El costo de siniestro bruto de la Compañía sumó US\$3.6 millones en el periodo evaluado, es decir, el costo de los reclamos disminuyó en -US\$76 mil, valor que provino del ramo de automotores -US\$153.4 mil. Por su parte los riesgos de incendio y líneas aliadas así como seguros generales registraron aumento en el costo bruto de reclamos por +US\$62.1 mil y +US\$14.7 mil cada uno. En términos concretos el costo bruto para

Seguros Azul se contrajo en -2.1%, similar partida para el mercado total de seguros y empresas de seguros generales mostraron una variación porcentual anual de +1.1% y +9.7% respectivamente.

Los indicadores de siniestralidad bruta, retenida e incurrida para Seguros Azul fueron de 24.8%, 30.2%, y 33.0%. Por su parte los mismos ratios en el mercado total de seguros se ubicaron en 45.4%, 52.0% y 50.2% respectivamente, reflejándose una menor proporción en el costo técnico por reclamos en la Compañía.

**Liquidez, rotación de cobranzas y suficiencia de inversiones:** Los activos totales de la Aseguradora totalizaron US\$20.3 millones al cierre del año 2024 registrando por tanto una variación por +US\$4.2 millones. Dicho cambio se ubicó principalmente en el saldo de inversiones financieras que se incrementó en +US\$3.5 millones para terminar con un saldo de US\$11.1 millones, valor que se diversifica entre títulos valores de renta fija y depósitos a plazo. De manera particular, los valores emitidos por el Estado totalizaron US\$5.8 millones, cifra que excedió en US\$3.4 millones el límite legal establecido por la regulación en el mercado local.

Siendo que uno de los factores que puede afectar la liquidez en el sector se refiere a la rotación en las cuentas por cobrar, el sector contabilizó 112 días como promedio de cobro, mientras que Seguros Azul lo hizo en 75 días siendo relativamente menor al índice de 2023 (87 días). A efectos de mitigar riesgos de liquidez la Compañía mantiene adecuados saldos de liquidez.

Por su parte la estructura regulatoria para determinar la base de inversión así como el excedente / deficiencia de la misma permitió a la Compañía contabilizar un excedente por 39.2% (20.5% al 31 de diciembre 2023).

**Nivel de solvencia:** Al cierre del periodo en evaluación el nivel de suficiencia de Seguros Azul fue de US\$4.2 millones, valor que superó en +US\$1.4 millones lo cual se explica por dos factores principalmente: (i) el mayor resultado que se agregó a la estimación del patrimonio neto; (ii) la estabilidad observada en el saldo de solvencia o cuantificación de los riesgos administrados. En tal sentido el índice de suficiencia se estimó en 131.9% (89.2% en 2023). El porcentaje de suficiencia patrimonial del sector fue de 68.2% en promedio.

#### **Fortalezas**

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

#### **Debilidades**

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

#### **Oportunidades**

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

#### **Amenazas**

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

## ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 2.6% durante 2024, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una desaceleración con respecto a 2023, cuya tasa se ubicó en 3.5%. Adicionalmente, la expansión económica de 2024 estuvo por debajo del rango que proyectaba el BCR (entre 3.0% y 3.5%). Para 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en 2.5% y 2.7%, respectivamente.

Como variables que impulsarían la actividad económica en el corto plazo se destacan el aporte de las remesas familiares. Asimismo, se espera que uno de los sectores con mayor dinamismo sea turismo, atribuido al clima de seguridad ciudadana; además, la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (acuerdo alcanzado con el FMI).

Por otra parte, como factores que generan incertidumbre, se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, las deportaciones masivas que está ejecutando la actual administración de los Estados Unidos, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa la administración Trump.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese sentido, según la SECMCA, la inflación en El Salvador cerró en 0.29% al 31 de diciembre de 2024 (1.23% en similar período de 2023), ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador registró un total de US\$2,319.5 millones al cierre de 2024, mostrando una reducción interanual de 6.8%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 0.8% al 31 de diciembre de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera de maquila y suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,479.7 millones durante 2024; reflejando un crecimiento del 2.5% con respecto a 2023. Asimismo, se señala que, a febrero de 2025, éstas aceleraron su crecimiento en 14.2%, el mayor crecimiento interanual de los últimos tres años. En opinión de Zumma Ratings, se debe monitorear la evolución de los flujos de envío de remesas familiares por los impactos que podrían experimentar por las políticas migratorias actuales en los Estados Unidos.

Un aspecto considerado en el análisis es el crecimiento en la deuda pública del país. El saldo de ésta (incluyendo la deuda previsional) totalizó en US\$32,144 millones al cierre de 2024, de acuerdo con el BCR; determinando una expansión del 8.6% con respecto a 2023. Se destaca que, durante los últimos dos años, el gobierno salvadoreño realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de servicio de la deuda (canje de deuda con los fondos de pensiones

con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña).

En el mismo sentido, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un nuevo acuerdo de 40 meses en el marco del Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para El Salvador, con un acceso equivalente a US\$1.4 mil millones, con dicho acuerdo, se permite un desembolso inmediato equivalente a US\$113 millones. El objeto de este programa es garantizar que se den las condiciones necesarias para impulsar las perspectivas de crecimiento y la resiliencia de El Salvador a través del fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras y la mejora de la gobernanza y la transparencia; así como mitigar los riesgos asociados al Bitcoin.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo; mientras que en enero de 2025 la agencia Fitch Ratings elevó la nota de riesgo de El Salvador a B- desde CCC+ con perspectiva estable tras la reducción de las necesidades de financiación del país y la flexibilización del acceso al mercado y, a ese momento, el acuerdo a nivel técnico alcanzado con el FMI.

## ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

El mercado asegurador en El Salvador cerró el año 2024 con un desempeño positivo, evidenciado por un crecimiento en las primas netas, el fortalecimiento del patrimonio contable y una mejora en la rentabilidad neta. De acuerdo con los datos publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y las compañías aseguradoras, las primas netas alcanzaron los US\$927.61 millones al 31 de diciembre de 2024, registrando un incremento de US\$57.73 millones en comparación con los US\$869.88 millones del 2023, lo que representa un crecimiento del 6.64%. Este aumento refleja una mayor demanda de coberturas y un crecimiento en la penetración del sector asegurador en el país.

Los activos totales del sector asegurador también experimentaron un crecimiento significativo, al pasar de US\$1,032.40 millones en 2023 a US\$1,107.16 millones en 2024, lo que equivale a un incremento de US\$74.76 millones o un 7.24%. Este aumento en los activos totales se ubicó principalmente en partidas tales como inversiones financieras y primas por cobrar. Lo anterior fortalece la capacidad del sector para respaldar sus obligaciones y expandir su oferta de productos aseguradores, sin embargo, la rotación de cobranzas es un factor a analizar.

El patrimonio contable mostró una mejora sustancial al crecer en US\$40.56 millones, pasando de US\$408.02 millones en 2023 a US\$448.58 millones en 2024, lo que representa un incremento del 9.94%. Este fortalecimiento patrimonial es un reflejo del crecimiento de utilidades retenidas y una relativa mayor capitalización dentro del

sector, lo que genera mayor estabilidad y capacidad de absorción de riesgos.

En cuanto a la rentabilidad del sector, el resultado neto cerró el 2024 en US\$59.60 millones, superior en US\$9.06 millones a los US\$50.54 millones obtenidos en 2023, lo que equivale a un crecimiento del 17.93%. Este aumento en la utilidad neta está relacionado con una mejor gestión de los costos, una optimización en la suscripción de riesgos y una mayor eficiencia operativa.

El análisis de inversiones financieras como proporción de los activos totales muestra una leve reducción de 51.60% en 2023 a 51.30% en 2024, lo que indica un ligero cambio en la estructura de activos y una posible mayor diversificación en el portafolio de inversiones. Por otro lado, la relación de liquidez a reserva técnica y de siniestro mejoró, pasando de 1.63 veces en 2023 a 1.69 veces en 2024, lo que indica una mejor capacidad para hacer frente a obligaciones derivadas de siniestros.

El índice de solidez, que mide la relación entre patrimonio y activos, mostró un incremento de 39.50% en 2023 a 40.50% en 2024, lo que representa una mejora en la capacidad financiera del sector asegurador para asumir riesgos sin depender de financiamiento externo o reaseguro excesivo.

En términos de eficiencia operativa, el gasto de administración sobre primas netas aumentó ligeramente de 13.20% en 2023 a 13.80% en 2024, lo que sugiere un leve incremento en los costos operativos. Este aumento en los costos podría estar asociado con mayores inversiones en infraestructura tecnológica, expansión comercial o ajuste en gastos administrativos.

El plazo promedio de rotación de cobranzas pasó de 106 días en 2023 a 112 días en 2024, reflejando una leve desaceleración en la recuperación de primas, lo que podría estar vinculado a un incremento en el crédito a clientes o demoras en los pagos por parte de asegurados corporativos.

El índice de siniestralidad bruta sobre primas netas mejoró, pasando de 49.00% en 2023 a 45.40% en 2024, lo que indica una reducción en la carga de siniestros en relación con la producción de primas. Por otro lado, la siniestralidad retenida sobre primas retenidas también mostró una reducción, pasando de 55.00% en 2023 a 52.00% en 2024, lo que sugiere una mejor estrategia de reaseguro y un menor impacto de los siniestros retenidos en la rentabilidad del sector.

A pesar de estas mejoras en la siniestralidad, la rentabilidad de operación se redujo de 1.60% en 2023 a 0.80% en 2024, reflejando una menor eficiencia en la conversión de ingresos operativos en utilidad neta. Sin embargo, la rentabilidad sobre activos (ROA) aumentó de 4.90% en 2023 a 5.40% en 2024, mientras que la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) mejoró de 12.40% en 2023 a 13.30% en 2024, lo que indica una mayor capacidad del sector para generar retornos sobre su base de activos y capital propio.

Otros ingresos y egresos netos sobre primas netas aumentaron de 2.10% en 2023 a 2.35% en 2024, reflejando mayores ingresos extraordinarios o ajustes positivos en la contabilidad del sector. Finalmente, el margen neto del sector asegurador mostró una mejora al pasar de 5.80% en 2023 a 6.42% en 2024, lo que confirma una mayor eficiencia en la generación de utilidades netas respecto a las primas suscritas.

En conclusión, el sector asegurador en El Salvador presentó un crecimiento sostenido en 2024, con un incremento en las primas netas, una mayor estabilidad patrimonial y una mejora en la rentabilidad neta. La reducción en la siniestralidad y el fortalecimiento del capital han sido aspectos clave en la estabilidad del mercado. Sin embargo, la ligera reducción en la rentabilidad operativa y el aumento en el gasto administrativo sugieren retos en la optimización de costos y estrategias comerciales. Aun así, el crecimiento del 9.94% en el patrimonio contable y el incremento del 17.93% en la utilidad neta reflejan una industria robusta, con buenas perspectivas para el futuro.

## ANTECEDENTES GENERALES

Seguros Azul, S.A. es una sociedad salvadoreña de naturaleza anónima y capital fijo, debidamente autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero para operar en el mercado asegurador. Su actividad principal se centra en la explotación de seguros generales, incluyendo seguros de daños. Adicionalmente, la compañía está facultada para realizar operaciones de fianzas y reaseguros en los ramos anteriormente mencionados.

Dentro de sus actividades, Seguros Azul, S.A. tiene la capacidad de contraer créditos y obligaciones con bancos e instituciones financieras o no financieras, permitiéndole fortalecer su estructura operativa y financiera. Asimismo, está facultada para otorgar créditos de cualquier tipo en el marco de su objeto social.

En términos generales, la sociedad puede llevar a cabo todas las actividades y operaciones permitidas por la Ley de Sociedades de Seguros, garantizando el cumplimiento de la normativa vigente y consolidando su presencia en el mercado asegurador salvadoreño.

Seguros Azul, S.A. fue constituida el 12 de marzo de 2014 con la denominación de Progreso Azul, Compañía de Seguros, S.A., inscrita en el Registro de Comercio el 2 de abril de 2014. Con fecha 28 de mayo de 2014 la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó el inicio de sus operaciones, por lo que abrió operaciones al público el 18 de junio de 2014.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de junio de 2014, se acordó modificar el nombre de Progreso Azul, Compañía de Seguros, S.A. a Seguros Azul, S.A., y con fecha 10 de octubre de 2014, en sesión No. CD-23/2014 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la modificación del pacto

social, el cual fue inscrito en el Registro de Comercio, el 18 de diciembre de 2014.

### Composición Accionaria



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

Seguros Azul, S.A. es una subsidiaria de Inversiones Financieras Grupo Azul (IFGA), la cual posee el 99.99% de participación en su capital. IFGA es la sociedad controladora que consolida las operaciones de dos compañías de seguros, así como de Banco Azul de El Salvador, S.A.

El 22 de febrero de 2019, la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) autorizó a Corporación Everest, S.A. (en adelante, Everest) para adquirir 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 con amplia trayectoria en el mercado local, con participación en diversos sectores de la economía.

La reestructuración accionaria de IFGA y la creación de Everest forman parte de un plan estratégico de los accionistas, diseñado para optimizar la gestión de sus inversiones en el sector financiero, fortaleciendo así 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	Iliana Arévalo de Ramos
Directora de Operaciones y Tecnología	Ana Carolina de Mazariego
Gerente Comercial	Rosaura Ramírez de Guzmán
Gerente de Siniestros	Manuel Alas Menjivar
Gerente de Operaciones	Alieth López Urrutia
Gerente de Tecnología	Carlos Reyes Vela
Gerente de Optimización y Cobros	Eduardo Cabrera Henriquez
Gerente de Mercadeo y Comunicaciones	Mónica Cortez Fernández
Gerente de Auditoría Interna	Yuliza Turcios Flores
Gerente Legal	Mederic López
Gerente de Inversiones, Tesorería y Planificación	Tatiana Anaya
Directora y Oficial de Cumplimiento Corporativo	Alexandra Lisbeth González

## GOBIERNO CORPORATIVO

El Gobierno Corporativo es el sistema por el que Seguros Azul, S.A. es administrada y controlada; implica el establecimiento de un conjunto de principios y normas que regulan las atribuciones y obligaciones de los que participan en su administración, supervisión y control, tales como la Junta General de Accionistas, la Junta Directiva, miembros de la alta Gerencia, Comités y Unidades de Control; asimismo establece un marco adecuado de transparencia de la organización y la protección de los intereses de los asegurados, clientes y otros grupos de interés tales como: empleados, proveedores, etc.

Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas en el Código de Gobierno Corporativo y el Código de Ética, los cuales detallan la estructura de gobernanza de la Aseguradora, los comités que apoyan en las decisiones de Junta Directiva, las funciones de dichos comités, el número de sesiones en el año, los valores y comportamientos que rigen el actuar del negocio, entre otros.

La dirección, gestión y administración de la Sociedad estará a cargo de una Junta Directiva, que estará integrada por un mínimo de tres y un máximo de cinco Directores Propietarios y sus respectivos Directores Suplentes. Existen tres directores independientes en la Junta, de los cuales uno es director propietario y dos son suplentes. La Junta Directiva de la aseguradora está integrada por:

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

## GESTIÓN DE RIESGOS

En Seguros Azul, S.A. la gestión integral de riesgos corresponde a todas las partes interesadas (Junta Directiva, Alta Gerencia, empleados, asesores y proveedores), quienes son parte fundamental en el proceso de identificación, medición, control, mitigación, monitoreo y divulgación de los diferentes tipos de riesgos a los que está expuesta la Aseguradora.

Seguros Azul, S.A. gestiona los siguientes riesgos: (a) Riesgo de Crédito, (b) Riesgo de Mercado, (c) Riesgo de Liquidez, (d) Riesgo Operacional, (e) Riesgo Legal, (f) Riesgo Reputacional, (g) Riesgo Técnico, (h) Riesgo de

LDA/FT/FPADM, (i) Seguridad de la información y ciberseguridad, (j) Continuidad del negocio.

Para la gestión de los riesgos antes mencionados, la Aseguradora cuenta con un conjunto de políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva, conformes con la regulación local. El Comité de Riesgos de Azul cuenta con presencia de miembros de IFGA. Adicionalmente, las aseguradoras del grupo se adhieren al comité de riesgos y de lavado de dinero de su banco relacionado, con el objetivo de contar con una visión global sobre la exposición asumida por el grupo.

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 Rodriguez
Integrante	Pedro Geoffroy Carletti
Integrante	Sebastián Alejandro Bacaro
Integrante	Horario Amílcar Larios

El riesgo técnico de Azul es mitigado mediante el análisis de la siniestralidad histórica de cada uno de los productos de la cartera, realizando ajustes en las condiciones de las pólizas de aquellas líneas de negocios que no cumplan con los niveles apropiados de rentabilidad técnica. El esquema de reaseguro (tipos de contratos, exposición a retención y calidad del reasegurador) es aprobado por la Junta Directiva con el previo análisis de las unidades involucradas, valorándose prácticas similares a las mostradas por el sector.

Adicionalmente, Azul realiza un monitoreo que evalúa si el volumen de reservas refleja de manera razonable las obligaciones vigentes; haciendo notar que las reservas técnicas, son certificadas por un actuario independiente. Las reservas de la compañía son invertidas con base en su política, valorándose como conservadora en términos de liquidez y de calidad crediticia. Por otra parte, las pérdidas no esperadas, producto de desviaciones en el comportamiento de siniestros, son mitigadas por los contratos catastróficos y el patrimonio de la Aseguradora.

### Unidad Monetaria

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 30 de noviembre de 2000, establece que a partir de enero de 2001 el dólar de los Estados Unidos de América será moneda de curso legal y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero se expresarán en dólares. Posteriormente, el 9 de junio de 2021 fue aprobada la Ley BITCOIN, la cual entró en vigencia el 7 de septiembre de 2021, reconociendo el bitcoin como moneda de curso legal, irrestricto con poder liberatorio, ilimitado en cualquier transacción. Esto sin perjuicio de la aplicación de la Ley de Integración Monetaria. El tipo de cambio entre el Bitcoin y el Dólar de los Estados Unidos de América lo

establece el mercado. Para fines contables se utiliza el Dólar como moneda de referencia.

**Personas relacionadas y créditos relacionados:** De acuerdo al artículo 27 de la Ley de Sociedades de Seguros, son personas relacionadas: Las personas naturales que sean titulares del tres por ciento o más de las acciones de la sociedad de seguros incluidas las acciones del cónyuge y parientes hasta el primer grado de consanguinidad. En el caso de Seguros Azul el accionista relacionado es Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. que posee el 99.99% de la participación en la Aseguradora.

Al 3 de diciembre de 2024 y 2023, no se tienen préstamos otorgados a partes vinculadas. A la mismas fechas, la Aseguradora contabilizó saldos acreedores por un monto de US\$228.5 mil y US\$190.1 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 2024, así como sus resultados y flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador.

## ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

### Primaje

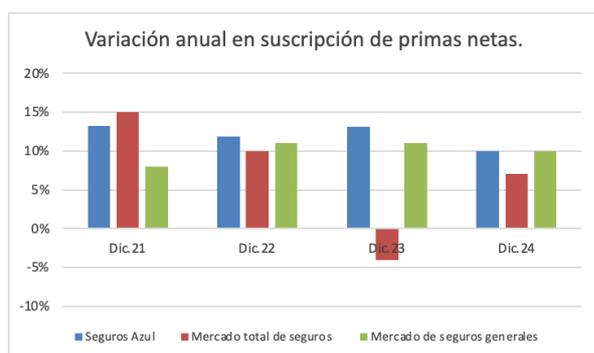
Seguros Azul, S.A. se especializa en la oferta de seguros para los segmentos de propiedades, automóviles, daños generales y fianzas, brindando soluciones que se ajustan a las necesidades del mercado. Durante el ejercicio 2024, la compañía registró un crecimiento del 10.1% en sus primas netas en comparación con el año anterior, reflejando una expansión sostenida dentro de su segmento.

En términos de participación de mercado, Seguros Azul representó el 1.56% del total de primas del sector asegurador y el 2.43% de las primas generadas por las compañías que operan en el segmento de seguros generales. Estos niveles de participación se mantienen en línea con los observados en 2023, consolidando la presencia de la Aseguradora dentro de su nicho.

El desempeño del mercado asegurador en su conjunto mostró un crecimiento del 6.6% al cierre de 2024 en comparación con 2023. Dentro de este crecimiento, el segmento de

seguros generales experimentó una variación positiva del 9.6%, mientras que las empresas enfocadas en seguros de vida reportaron un incremento más moderado del 1.8% en términos anuales. Estos resultados reflejan una dinámica de expansión en el sector de seguros generales, impulsada por una mayor demanda y diversificación de productos.

En el período evaluado, las empresas de corretaje y agentes de seguros que comercializaron los productos de Seguros Azul, S.A. contribuyeron en 59.8% del total de producción de primas registrada y la gestión a través del canal directo cerró el año con un 39.3%. Los negocios relacionados con el canal bancario fueron el 0.9% del total suscrito.



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

Seguros Azul, S.A. ha mantenido una tasa de crecimiento constante, alineada con la evolución del mercado de seguros generales. Al cierre de 2024, la compañía alcanzó primas netas por US\$14.4 millones, reflejando un incremento anual de US\$1.3 millones. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por el riesgo de incendio y líneas aliadas, que representó el 99.8% del incremento, compensando la contracción en el ramo de automotores.

El segmento de automotores, aunque sigue siendo una línea relevante dentro de la compañía, redujo su participación del 26.2% en 2023 al 21.8% en 2024, con primas netas de US\$3.1 millones, lo que equivale a una caída de US\$280.4 mil (-8.2%). Esta disminución ha sido un factor clave en la reconfiguración del portafolio de Seguros Azul, alineándose con las estrategias del mercado para ajustar la rentabilidad técnica en función de la siniestralidad del ramo.

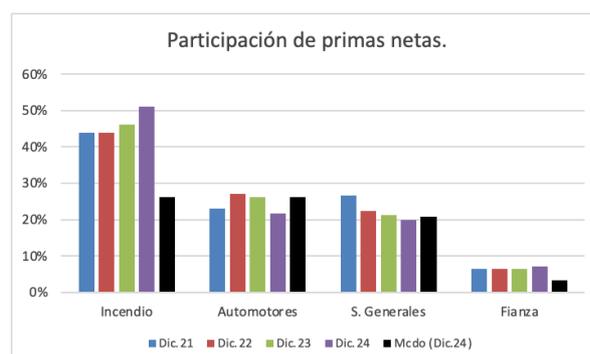
Por su parte, los seguros generales y fianzas, que representaron el 20% y 7.15% de la suscripción total de la compañía, registraron incrementos de 3.5% y 21.7%, respectivamente, consolidando su crecimiento y reforzando la diversificación del portafolio de la aseguradora.

Ante la contracción del ramo de automotores, Seguros Azul prevé que este ajuste contribuirá a regular la siniestralidad incurrida en 2025, tras el aumento registrado entre 2023 y 2024, donde pasó de 53.3% a 64.9%. Este aspecto será clave en la evaluación de los resultados técnicos de la compañía, tal como se abordará en el análisis de siniestralidad.

El desempeño comercial de Seguros Azul entre 2021 y 2024 ha sido superior al del mercado asegurador en

general, así como al de las empresas que operan en seguros generales. En este período, la aseguradora registró un crecimiento promedio anual del 12%, superando el crecimiento del mercado total de seguros, que mostró un incremento promedio del 6.8% anual, afectado principalmente por la contracción del negocio previsional tras la reforma al sistema de pensiones.

En comparación, las aseguradoras especializadas en seguros generales registraron un crecimiento promedio del 10% anual, ubicándose por debajo del desempeño de Seguros Azul. Este comportamiento reafirma la competitividad y consolidación de la compañía en el mercado, con un crecimiento sostenido impulsado por estrategias de diversificación de riesgos y optimización del portafolio de suscripción, lo que no supone competir en un mercado con moderados crecimientos en pólizas nuevas.



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

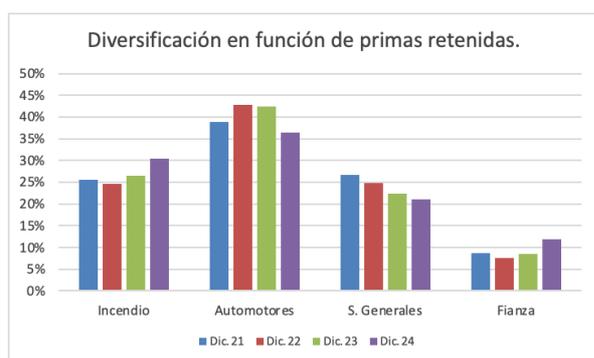
### Diversificación:

La distribución de primas por ramo en Seguros Azul, S.A. refleja una mayor concentración en el segmento de incendio y líneas aliadas, en comparación con el promedio del sector de seguros generales. Durante el ejercicio 2024, las primas netas de Seguros Azul se distribuyeron en 51% para incendio, 21.8% para automotores y 20% para seguros generales, mientras que en el sector de seguros generales estas categorías representaron 35.5%, 28.3% y 31.5%, respectivamente. Esto evidencia un mayor apetito por el riesgo de incendio en la aseguradora en relación con el mercado, lo que resalta la importancia de la suficiencia patrimonial y la estructura de retención, aspectos que se analizarán en detalle en el apartado correspondiente.

La diversificación de riesgos también se refleja en la relación entre primas retenidas de un mismo ramo con relación a las primas retenidas totales. En el caso del ramo de incendio y líneas aliadas, la proporción de primas netas sobre las primas retenidas totales de la aseguradora fue del 30.5% en 2024, incrementándose respecto al 26.6% registrado en diciembre de 2023. Por su parte, el ramo de automotores registró una relación del 36.4%, reduciéndose desde el 42.4% del año anterior, como resultado de una menor suscripción y retención de este segmento. En cuanto a los ramos que conforman la categoría de seguros generales, la participación pasó de 22.4% en 2023 a 21.1% en 2024, manteniendo una relativa estabilidad en su diversificación.

El segmento de fianzas ha mostrado una concentración históricamente baja en términos de diversificación, registrando un nivel del 11.9% en 2024, superior al 8.6% de 2023. Aunque este ramo representó solo el 7.2% del total de primas netas, su contribución en términos de rentabilidad fue significativa, ya que aportó el 14.3% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas, un nivel similar al del ramo de automotores.

En términos de impacto sobre la rentabilidad técnica, la concentración de primas retenidas no ha representado un factor negativo para Seguros Azul, sino que, por el contrario, ha impulsado un aumento en el retorno técnico antes de la deducción de otros costos de adquisición y conservación de primas. Este comportamiento sugiere que la compañía ha mantenido una estrategia de retención y diversificación adecuada, permitiéndole optimizar su desempeño técnico y fortalecer su posición en el mercado.



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

### Margen de Contribución Técnico (MCT):

El Margen de Contribución Técnico (MCT) representa la rentabilidad obtenida por cada ramo, agrupación y la gestión total de riesgos, antes de considerar los otros gastos de adquisición y conservación de primas. En consecuencia, el MCT siempre será superior al Margen Técnico, ya que este último incorpora costos adicionales que pueden afectar la rentabilidad final de la aseguradora.

La evolución del MCT en Seguros Azul ha reflejado una tendencia positiva en los últimos tres años, con ratios de 39% en 2022, 36% en 2023 y 41% en 2024. En términos monetarios, esto implica que por cada dólar de prima suscrita, la aseguradora obtuvo un MCT de US\$0.39 centavos en 2022, US\$0.36 centavos en 2023 y US\$0.41 centavos en 2024. Estas cifras evidencian una mejora en la rentabilidad técnica de la compañía durante el último año, impulsada por una gestión más eficiente de la suscripción de riesgos y su estructura de costos.

En cuanto a los ramos con mayor MCT en 2024, el segmento de fianzas lideró con un MCT de US\$0.82 centavos, seguido por la agrupación de seguros generales, que alcanzó US\$0.56 centavos. No obstante, desde una perspectiva de valor agregado monetario, los ramos que contribuyeron en mayor medida a la rentabilidad total de la aseguradora fueron fianzas, así como incendio y líneas aliadas, reflejando su relevancia dentro del portafolio de la compañía.

Este desempeño demuestra que, si bien el MCT de Seguros Azul ha mostrado una evolución favorable, el retorno varía según los diferentes riesgos administrados. Esto subraya la importancia de una gestión diversificada en la suscripción de riesgos, permitiendo a la aseguradora maximizar su rentabilidad y mantener un equilibrio adecuado entre los segmentos de mayor contribución técnica y aquellos con mayor volumen de negocio.

### Calidad de Activos:

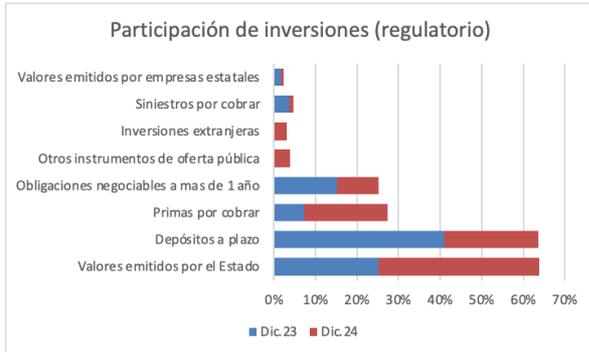
En la composición del activo total de Seguros Azul, las partidas de mayor relevancia en el período analizado fueron las inversiones financieras, que representaron el 55.1% del total del activo, un porcentaje superior al 51.3% registrado en el mercado asegurador en su conjunto. Asimismo, las primas por cobrar alcanzaron un saldo de US\$3.0 millones, representando el 14.8% del activo total, un nivel menor en comparación con el 26.0% del mercado total. Por otro lado, la disponibilidad de Seguros Azul representó el 11.5% del activo total, lo que la sitúa por encima del promedio del mercado, que fue del 5.6%.

El activo total de Seguros Azul creció un 16.1% entre 2023 y 2024, mientras que las inversiones financieras y la disponibilidad aumentaron un 24.2% y las primas por cobrar un 7.8% en el mismo período. Este crecimiento en inversiones y disponibilidad se explica por una mayor adquisición de títulos de renta fija, principalmente instrumentos emitidos por el Estado.

Las inversiones financieras, incluyendo la disponibilidad, aumentaron en US\$3.6 millones al cierre de 2024, reflejando la estrategia de la aseguradora de fortalecer su portafolio de inversiones en activos de bajo riesgo y alto grado de liquidez. En cuanto a las inversiones regulatorias, que incluyen primas por cobrar, siniestros por cobrar e inversiones inmobiliarias, estas alcanzaron un total de US\$15.0 millones. Dentro de esta estructura, la mayor concentración se dio en títulos valores de renta fija con US\$5.8 millones, seguidos por depósitos a plazo y primas por cobrar, ambos con saldos similares de US\$3.4 millones y US\$3.0 millones, respectivamente.

Del saldo total de US\$15.0 millones en inversiones regulatorias, el monto elegible conforme a la normativa fue de US\$11.1 millones, quedando un excedente de US\$3.8 millones, derivado principalmente de excesos en valores emitidos por el Estado y primas por cobrar.

En términos de cumplimiento normativo, Seguros Azul cubrió su base de inversión con un excedente del 39.2% al cierre de 2024, superior al 28.6% registrado en 2023. Este resultado muestra que la aseguradora no solo ha cumplido con los requerimientos regulatorios, sino que ha fortalecido su capacidad de respaldo financiero, manteniendo un margen adicional de cobertura en sus inversiones regulatorias.



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

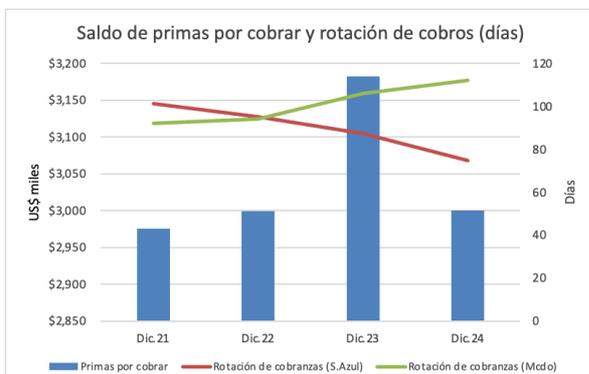
### Primas por cobrar:

Al cierre del ejercicio 2024, el saldo total de primas por cobrar ascendió a US\$3.0 millones, de los cuales US\$283.9 mil correspondieron a cuentas vencidas, representando el 7.3% de la cartera total. La mayor proporción de saldos vencidos se concentró en el rango de 1 a 30 días, con una participación del 4.6%, mientras que el resto de los montos vencidos se distribuyó en distintos plazos que no representaron un riesgo significativo de recuperación para la aseguradora.

La provisión para cobros vencidos mantuvo una cobertura del 10%, asegurando un nivel adecuado de reservas frente a posibles pérdidas crediticias. En cuanto a la distribución de las cuentas por cobrar vencidas, el 47.3% correspondió al ramo de automotores, mientras que los seguros generales representaron el 38.5%. Los riesgos de incendio y líneas aliadas participaron con el 13%, mientras que las fianzas representaron solo el 1.2% del total vencido, reflejando un comportamiento estable en la recuperación de saldos dentro de estos segmentos.

El promedio de días de cobro se redujo a 75 días en 2024, mejorando significativamente frente a los 87 días registrados en 2023. Este nivel de rotación es inferior al promedio del sector asegurador, que alcanzó los 112 días en 2024 (106 días en 2023), lo que indica una mayor eficiencia en la gestión de cobranzas por parte de Seguros Azul en comparación con el mercado.

En términos generales, la calidad de los activos y la liquidez de Seguros Azul reflejan una adecuada solvencia, con una gestión de cobranza efectiva.



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

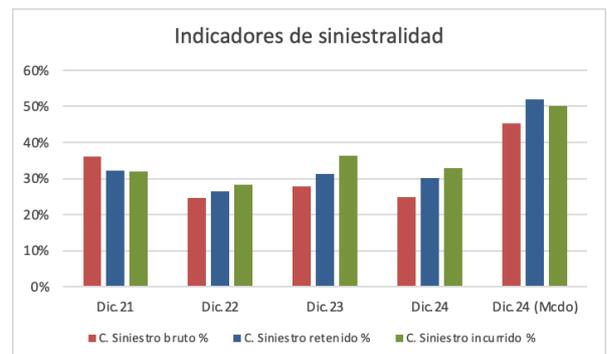
### Siniestralidad

El índice de costo bruto de siniestros a primas netas de Seguros Azul mantuvo una tendencia estable en comparación con el año anterior. Al cierre de diciembre de 2024, el ratio se situó en 24.8%, reflejando una reducción de 3.1 puntos porcentuales respecto al 27.9% registrado en 2023. Esta disminución en el indicador se debe a una reducción en el costo bruto total de siniestros por US\$76.5 mil, impulsada principalmente por una contracción de US\$153.4 mil en los reclamos del ramo de automotores.

Además de la reducción en los costos por siniestros, el crecimiento en primas netas emitidas por US\$1.3 millones también contribuyó a la mejora en el índice de siniestralidad bruta, reflejando una mayor eficiencia en la suscripción de riesgos y la gestión de siniestros dentro de la aseguradora.

En el contexto del mercado total de seguros, la siniestralidad bruta mostró una tendencia similar, al pasar de 48.9% en 2023 a 45.4% en 2024, lo que representa una disminución de 3.6 puntos porcentuales en el indicador. Esto confirma una mejora generalizada en la contención de costos de siniestros dentro del sector asegurador, alineada con la estrategia de optimización de riesgos implementada por Seguros Azul.

De igual manera los índices de siniestralidad retenida e incurrida registraron porcentajes por 30.2% y 33.0% los mismos que muestran una mejor posición en relación con la media del mercado (52.0% y 50.2%) entre los ejercicios 2024 y 2023. El costo incurrido aumentó en US\$31.6 mil siendo que los riesgos de incendio y seguros generales de manera conjunta disminuyeron en US\$185.3 mil, mientras que el ramo de automotores generó un mayor costo incurrido equivalente a US\$216.9 mil.



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

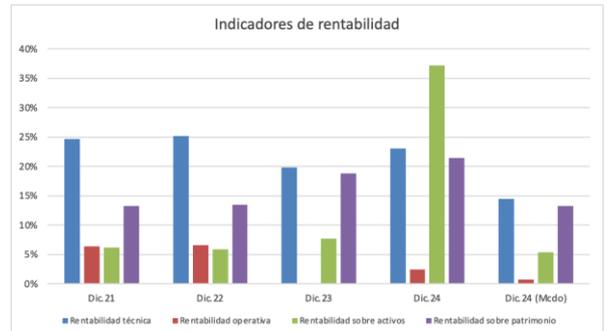
Fuente: Seguros Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Análisis de Resultados

Seguros Azul cerró el período analizado con un resultado técnico de US\$3.3 millones, lo que representa un incremento de US\$733 mil respecto a los US\$2.6 millones registrados en 2023. Este crecimiento ha permitido a la aseguradora mantener un retorno técnico superior al promedio del mercado, situándose en 23.5% frente al 14.5% del sector.

La comisión neta de intermediación, que resulta de la diferencia entre las comisiones por reaseguro y los gastos de adquisición y conservación de primas, tuvo un impacto de US\$74 mil sobre el resultado técnico. A pesar de este efecto, el gasto en intermediación se mantuvo estable en ambos años, representando el 17% de las primas netas emitidas en 2023 y 2024.

En términos de rentabilidad operativa, Seguros Azul logró una mejora significativa, alcanzando un 2.5% en 2024, en comparación con el 0.2% registrado en 2023. Este desempeño se ubicó por encima del promedio del mercado, que cerró con una rentabilidad operativa del 0.8%. La mejora en la rentabilidad responde al incremento en la suscripción de primas netas, retenidas y devengadas, acompañado de una menor presión por el aumento en los costos de siniestros, permitiendo fortalecer el resultado operativo y sostener los indicadores clave de rentabilidad y eficiencia analizados.



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

### Solvencia

Seguros Azul obtuvo un índice de suficiencia patrimonial de 131.9% al cierre del año 2024, valor mayor al 89.2% obtenido al cierre del ejercicio 2023. El aumento en el porcentaje de la suficiencia de 42.7 puntos porcentuales ó US\$1.4 millones proviene del saldo de patrimonio neto. Es importante mencionar que el saldo del patrimonio neto regulatorio incorpora el 50% de las utilidades de enero a diciembre netas de provisión por el impuesto a la renta.

El patrimonio neto de la Aseguradora en el año 2024 se vio favorecido por el reconocimiento de producto financiero por liquidación de inversiones. El ingreso por la operación antes mencionada significó el registro de US\$2.3 millones correspondiente a US\$526.8 mil a intereses exentos de impuestos, y US\$1.7 millones por liquidación de activos.

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

<b>Concepto</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Dic.22</b>	<b>%</b>	<b>Dic.23</b>	<b>%</b>	<b>Dic.24</b>	<b>%</b>
<b>Activo</b>							
Inversiones financieras	4,108	5,870	44%	7,728	48%	11,178	55%
Disponibilidades	1,943	2,099	16%	2,149	13%	2,326	11%
Préstamos	0	0	0%	0	0%	0	0%
Primas por cobrar	2,975	2,999	22%	3,182	20%	3,000	15%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,750	1,368	10%	1,464	9%	2,454	12%
Activo fijo, neto	127	111	1%	169	1%	185	1%
Otros activos	1,090	1,044	8%	1,428	9%	1,151	6%
<b>Total Activo</b>	<b>11,993</b>	<b>13,491</b>	<b>100%</b>	<b>16,120</b>	<b>100%</b>	<b>20,294</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>							
Reservas técnicas	2,567	3,329	25%	3,925	24%	4,241	21%
Reservas para siniestros	370	280	2%	462	3%	600	3%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	1,777	1,302	10%	1,773	11%	2,665	13%
Obligaciones con asegurados	426	915	7%	1,722	11%	2,330	11%
Obligaciones financieras	0	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	491	706	5%	843	5%	636	3%
Otros pasivos	1,011	1,079	8%	1,126	7%	1,366	7%
<b>Total Pasivo</b>	<b>6,642</b>	<b>7,612</b>	<b>56%</b>	<b>9,851</b>	<b>61%</b>	<b>11,838</b>	<b>58%</b>
<b>Patrimonio</b>							
Capital social	3,750	3,750	28%	4,500	28%	4,500	22%
Reserva legal	203	267	2%	343	2%	650	3%
Patrimonio restringido	55	89	1%	139	1%	271	1%
Resultados acumulados	673	1,016	8%	148	1%	299	1%
Resultado del Ejercicio	670	757	6%	1,140	7%	2,736	13%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>5,351</b>	<b>5,879</b>	<b>44%</b>	<b>6,269</b>	<b>39%</b>	<b>8,456</b>	<b>42%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>11,993</b>	<b>13,491</b>	<b>100%</b>	<b>16,120</b>	<b>100%</b>	<b>20,294</b>	<b>100%</b>

**Seguros Azul S.A.**

**Estado de Resultado**

(en miles de US Dólares)

	<b>Dic.21</b>	<b>Dic.22</b>	<b>%</b>	<b>Dic.23</b>	<b>%</b>	<b>Dic.24</b>	<b>%</b>
Prima emitida	10,587	11,362	100%	13,110	100%	14,437	100%
Prima cedida	-4,339	-4,205	-37%	-5,024	-38%	-5,791	-40%
Prima retenida	6,248	7,157	63.0%	8,087	61.7%	8,647	59.9%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-3,083	-3,776	-33%	-3,831	-29%	-4,053	-28%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	2,772	3,014	27%	3,236	25%	3,737	26%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>5,938</b>	<b>6,395</b>	<b>56%</b>	<b>7,491</b>	<b>57%</b>	<b>8,330</b>	<b>58%</b>
Siniestros	-3,826	-2,807	-25%	-3,653	-28%	-3,577	-25%
Recuperación de reaseguro	1,706	645	6%	802	6%	969	7%
Salvamentos y recuperaciones	115	263	2%	318	2%	0	0%
Siniestro retenido	-2,006	-1,899	-17%	-2,534	-19%	-2,608	-18%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-617	-269	-2%	-585	-4%	-688	-5%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	723	359	3%	404	3%	549	4%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-1,900</b>	<b>-1,810</b>	<b>-16%</b>	<b>-2,716</b>	<b>-21%</b>	<b>-2,747</b>	<b>-19%</b>
Comisión de reaseguro	1,249	1,403	12%	1,835	14%	1,955	14%
Gastos de adquisición y conservación (intermed)	-2,672	-3,126	-28%	-4,013	-31%	-4,206	-29%
<b>Comisión neta de intermediación</b>	<b>-1,423</b>	<b>-1,723</b>	<b>-15%</b>	<b>-2,178</b>	<b>-17%</b>	<b>-2,251</b>	<b>-16%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>2,614</b>	<b>2,862</b>	<b>25%</b>	<b>2,597</b>	<b>20%</b>	<b>3,332</b>	<b>23%</b>
Gastos de administración	-1,933	-2,109	-19%	-2,573	-20%	-2,977	-21%
<b>Resultado de operación</b>	<b>682</b>	<b>754</b>	<b>7%</b>	<b>24</b>	<b>0%</b>	<b>355</b>	<b>2%</b>
Producto financiero	264	367	3%	1,466	11%	2,510	17%
Gasto financiero	-46	-85	-1%	-64	0%	-56	0%
Otros productos (gastos)	17	59	1%	53	0%	307	2%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>916</b>	<b>1,095</b>	<b>10%</b>	<b>1,480</b>	<b>11%</b>	<b>3,115</b>	<b>22%</b>
Impuesto sobre la renta	-246	-338	-3%	-340	-3%	-379	-3%
<b>Resultado neto</b>	<b>670</b>	<b>757</b>	<b>7%</b>	<b>1,140</b>	<b>9%</b>	<b>2,736</b>	<b>19%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión - Compañía</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Dic.22</b>	<b>Dic.23</b>	<b>Dic.24</b>
ROAA	6.2%	5.9%	7.7%	15.0%
ROAE	13.3%	13.5%	18.8%	37.2%
Rentabilidad técnica	24.7%	25.2%	19.8%	23.1%
Rentabilidad operacional	6.4%	6.6%	0.2%	2.5%
Retorno de inversiones	6.4%	6.3%	19.0%	22.5%
<b>Suficiencia Patrimonial</b>				
Suficiencia Patrimonial	115.1%	113.2%	65.4%	132.0%
Excedente de inversiones	27.3%	27.4%	28.7%	39.2%
Solidez (patrimonio / activos)	44.6%	43.6%	38.9%	41.7%
Inversiones totales / activos totales	34.3%	43.5%	47.9%	55.1%
Inversiones financieras / activo total	34.3%	43.5%	47.9%	55.1%
<b>Reserva total / pasivo total</b>				
Reserva total / pasivo total	44.2%	47.4%	44.5%	40.9%
Reserva total / patrimonio	54.9%	61.4%	70.0%	57.2%
Reservas técnicas / prima emitida neta	24.3%	29.3%	29.9%	29.4%
Reservas técnicas / prima retenida	41.1%	46.5%	48.5%	49.0%
Producto financiero / activo total	2.2%	2.7%	9.1%	12.4%
<b>Índice de liquidez (veces)</b>				
Índice de liquidez (veces)	0.9	1.0	1.0	1.1
Liquidez a Reservas (veces)	2.1	2.2	2.3	2.8
<b>Siniestro / prima neta</b>				
Siniestro / prima neta	36.1%	24.7%	27.9%	24.8%
Siniestro retenido / prima neta	18.9%	16.7%	19.3%	18.1%
Siniestro retenido / prima retenida	32.1%	26.5%	31.3%	30.2%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	32.0%	28.3%	36.3%	33.0%
Costo de administración / prima neta	18.3%	18.6%	19.6%	20.6%
Costo de administración / prima retenida	30.9%	29.5%	31.8%	34.4%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-13.4%	-15.2%	-16.6%	-15.6%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-22.8%	-24.1%	-26.9%	-26.0%
Costo de adquisición / prima neta emitida	25.2%	27.5%	30.6%	29.1%
Comisión de reaseguro / prima cedida	28.8%	33.4%	36.5%	33.8%
Producto financiero / prima neta	2.5%	3.2%	11.2%	17.4%
Producto financiero / prima retenida	4.2%	5.1%	18.1%	29.0%
Índice de cobertura	81.5%	76.7%	76.9%	64.4%
Estructura de costos	73.4%	68.9%	74.3%	73.8%
Rotación de cobranza (días promedio)	101	95	87	75

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.