

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: 13 de abril de 2026

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

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

----- MM US\$ al 31.12.25 -----					
ROAA:	-4.5%	Activos:	6.5	Patrimonio:	2.9
ROAE:	-9.7%	Ingresos:	4.7	Utilidad Neta:	-0.261

ROAA Y ROAE calculado sobre utilidades a diez meses

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023, 2024 y 2025, 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 modificar la perspectiva a Positiva, con base en la evaluación efectuada sobre los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025.

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) solvencia patrimonial ajustada; (v) cambios regulatorios en el sector.

Gestión Comercial: Al cierre del ejercicio 2025, Protege Seguros administró primas netas por US\$4.7 millones, lo que representó un incremento de 57.5% y un aumento absoluto de US\$1.7 millones frente a 2024 (US\$3.0 millones). La expansión se explicó por un avance transversal del portafolio, con mayor tracción nominal en la agrupación de seguros generales, que aportó US\$575.59 mil de crecimiento en suscripción, seguida por incendio y líneas aliadas con US\$510.6 mil. En paralelo, Vida registró un aumento de 25% equivalente a US\$327.39 mil, mientras que automotores y fianzas incorporaron saldos incrementales por US\$154.2 mil y US\$147.9 mil, respectivamente. Bajo una

lectura comercial, el comportamiento de 2025 confirma continuidad en la estrategia de crecimiento, considerando que la entidad ha sostenido variaciones de magnitud cercana a 50% en los dos últimos ejercicios, con un patrón de expansión que no depende de un solo ramo. Esta dinámica, a su vez, tiende a generar efectos de escala en la estructura de costos de adquisición, administración y soporte técnico; sin embargo, los indicadores asociados a eficiencia y desempeño técnico, aunque muestran una trayectoria gradual de mejora, se mantienen por debajo del promedio del mercado, lo cual delimita un espacio de seguimiento respecto de la convergencia hacia niveles sectoriales.

En materia de retención de riesgos, al cierre de 2025 Protege Seguros reportó una proporción retenida de 60.59%, inferior al 74.3% registrado al cierre de 2024. La reducción en retención se interpreta, principalmente, como una consecuencia del cambio de volumen y composición comercial observado entre ambos periodos y, en menor medida, como resultado de ajustes en la arquitectura del programa de reaseguro. En términos prudenciales, este movimiento tiende a moderar la volatilidad técnica esperada en la porción retenida, particularmente cuando la expansión de primas incorpora ramos con perfiles de severidad y volatilidad diferenciados, como incendio. No obstante, la reducción de retención también modifica el perfil de margen retenido y la base sobre la cual se generan resultados técnicos netos, por lo que su evaluación debe realizarse en conjunto con la evolución de siniestralidad, gastos y margen técnico por ramo.

El incremento de suscripción en 2025 se acompañó, de forma consistente, por un mayor nivel de reclamos, dado el incremento de exposición y el mayor volumen de primas

emitidas; este comportamiento resulta esperable en un escenario de crecimiento acelerado. Sin embargo, aun con el aumento de reclamos respecto de 2024 y con índices por encima de los del ejercicio previo, los indicadores asociados a siniestros y reclamos permanecieron por debajo del promedio sectorial, lo que mantiene a la entidad en un rango relativo favorable desde la óptica comparativa. La lectura técnica relevante es que el crecimiento no se tradujo en un deterioro proporcional del costo de siniestros en relación con el mercado, aunque sí implicó un ajuste al alza frente a la base de 2024, lo que demanda monitoreo de tarificación, selección de riesgos y consistencia de criterios de suscripción en ramos de mayor expansión.

En relación con la composición de primas retenidas, se observó que Vida continuó como el principal componente de la retención total, concentrando 43.9% de las primas retenidas. Este nivel de concentración, si bien es relevante en términos de perfil de riesgo y sensibilidad a movimientos de reservas, se ve parcialmente mitigado por la expansión del volumen total de suscripción, que contribuye a diluir concentración relativa en la cartera global y a reforzar diversificación por líneas. La relevancia de Vida también se reflejó en su aporte al desempeño técnico: el ramo generó 53.1% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación, manteniendo una contribución alineada con la observada en ejercicios previos. Este comportamiento sugiere consistencia del ramo como ancla de rentabilidad técnica, aunque su predominio en retención obliga a sostener disciplina en persistencia, administración de cartera y evaluación de suficiencia de primas para evitar deterioros de mediano plazo. En función de la evolución del mix de productos y del mayor peso relativo de ramos con diferentes estructuras de costos y siniestralidad, el Margen de Contribución Técnica (MCT) se ajustó a la baja, al pasar de US\$0.49 por cada dólar de prima emitida en 2024 a US\$0.38 al cierre de 2025. Aunque la disminución refleja una compresión del margen unitario, el nivel resultante continúa siendo consistente con una rentabilidad técnica operativa, particularmente en un ejercicio de crecimiento acelerado, donde la expansión suele venir acompañada de costos de adquisición incrementales y de mayores necesidades operativas.

Rentabilidad: Protege Seguros cerró el ejercicio 2025 con primas netas por US\$4.7 millones, frente a US\$3.0 millones en 2024. En términos de trayectoria, el período 2024 ya había representado un aumento aproximado de US\$1.0 millón y una variación de 50.2% respecto de 2023, mientras que el incremento absoluto de 2025 fue de US\$1.7 millones, equivalente a 57.5%. La lectura técnica de estas tasas es que la aseguradora ha sostenido una estrategia de expansión comercial con dinámica consistente durante dos años consecutivos, en la que el crecimiento no se explica por un solo ramo, sino por la expansión conjunta del portafolio administrado. Bajo esta base, el aumento de escala se convierte en el principal determinante para interpretar la evolución de indicadores técnicos y operativos, dado que los cambios de volumen impactan simultáneamente la masa de ingresos, la estructura de costos de adquisición, la exposición a reclamos y la demanda de capital regulatorio.

Desde la perspectiva de gestión técnica, el resultado técnico de seguros se ubicó en US\$702 mil en 2025, equivalente a 15% de las primas netas y superior en US\$231 mil al observado en el año terminado 2024. El aumento del resultado

técnico se explica por dos factores concurrentes: primero, un incremento del volumen de suscripción y de la retención nominal que amplió la base de ingresos técnicos; y, segundo, una trayectoria de reclamos cuyo crecimiento, aun siendo relevante, no superó el aporte agregado del crecimiento de primas, permitiendo que el retorno técnico se fortalezca en términos relativos. En consecuencia, el desempeño técnico mostró una mejora incremental y ubicó a la entidad en niveles cercanos al promedio sectorial, considerando que la rentabilidad técnica del sector asegurador se ubicó en 15.4% en el mismo período, lo que permite inferir una convergencia parcial del desempeño técnico de la compañía hacia métricas de referencia del mercado.

La expansión comercial de 2025 se reflejó también en las partidas retenidas y devengadas. Con primas retenidas por US\$2.9 millones y primas netas ganadas por un nivel similar, el ingreso anual agregado asociado a estas bases se ubicó en US\$636.4 mil y US\$680.3 mil, respectivamente. En la comparación interanual, las primas retenidas y las primas a retención aumentaron 28.5% y 34.6%, confirmando que el crecimiento no solo se dio en el frente de primas netas emitidas, sino también en el componente que permanece en balance. En contraste, el costo de siniestros bruto, retenido y ganado presentó variaciones superiores a las de los ingresos, con incrementos de 60.2%, 74.9% y 73.2%, respectivamente. Sin embargo, pese a esas tasas de crecimiento en reclamos, el incremento absoluto del costo de siniestros fue inferior al aporte absoluto de las primas netas, retenidas y ganadas, lo que permitió que el retorno técnico se elevara de 12.3% a 14.8% entre 2024 y 2025. El análisis técnico es que el crecimiento de reclamos se alineó con la expansión de exposición y volumen, pero no erosionó el resultado técnico en proporción suficiente como para revertir la mejora del retorno.

En rentabilidad operacional, Protege Seguros registró en 2025 una pérdida operativa de US\$684 mil, frente a una pérdida de US\$918 mil en 2024. En consecuencia, la pérdida se redujo en aproximadamente US\$234 mil, manteniéndose en terreno negativo pero con una mejora cuantificable. En términos relativos, el indicador de rentabilidad operacional pasó de -30.5% a -14.4%, reflejando una corrección de alrededor de 16 puntos porcentuales. Esta mejora se sostiene en un mayor volumen de primas y en una mejor relación entre ingreso y costo técnico, aunque todavía condicionada por la estructura de costos de adquisición, el nivel de reclamos y el gasto administrativo, que continúan pesando sobre el resultado operativo. En un escenario de expansión acelerada, este patrón es consistente con una fase de crecimiento donde el apalancamiento operativo comienza a materializarse, pero aún no alcanza para compensar plenamente la carga total de gastos y la dinámica de siniestros.

Finalmente, el crecimiento comercial y técnico tuvo efectos directos sobre la posición patrimonial y la suficiencia regulatoria. La evolución conjunta de primas netas, costos de adquisición, reclamos y gasto de administración conllevó a una disminución del porcentaje de suficiencia patrimonial hasta 6.9%, lo que obligó a la aseguradora a aprobar un nuevo aporte de capital con el objetivo de sostener una posición patrimonial adecuada y consistente con requerimientos regulatorios.

Posición de solvencia e inversiones: Durante el primer semestre de 2025, Protege Seguros revirtió de forma material

su posición patrimonial regulatoria al elevar la razón de suficiencia patrimonial a 18.0%, desde -9.2% observado al cierre de 2024. La mejora se explicó, principalmente, por el aporte en efectivo de US\$700 mil realizado en febrero de 2025, destinado a absorber pérdidas acumuladas. Este movimiento fortaleció el patrimonio neto y, en consecuencia, amplió el excedente por encima del requerimiento regulatorio, permitiendo normalizar el cumplimiento patrimonial y recuperar holgura para la operación en un contexto de expansión de la suscripción. No obstante, al cierre de 2025, y como resultado de la dinámica comercial y técnica descrita previamente, la suficiencia patrimonial se ubicó en un excedente de US\$187.6 mil, equivalente a 6.9%. Este nivel de holgura resulta limitado para sostener la línea de suscripción proyectada para 2026, considerando que el crecimiento de primas tiende a incrementar requerimientos de capital por exposición, reservas, volatilidad técnica y soporte operativo. En este marco, la Junta General de Accionistas celebrada el 20 de febrero de 2026 acordó aumentar el capital social por US\$275,004 mediante aporte en efectivo, autorizando la emisión de 22,917 acciones comunes y nominativas, con un valor nominal de US\$12 por acción. En términos de planificación de capital, el objetivo del aporte es recomponer excedentes patrimoniales y restablecer una capacidad de absorción consistente con la demanda de recursos técnicos y operacionales implícita en las proyecciones de suscripción para el año 2026. El requerimiento patrimonial que enfrenta Protege Seguros no responde únicamente a la trayectoria de su gestión comercial y técnica, sino también a presiones regulatorias asociadas a estándares de capital. En particular, el aumento del capital social mínimo regulatorio eleva el umbral de cumplimiento y reduce el margen disponible para operar con niveles de excedente reducidos, incluso en escenarios donde el resultado técnico sea favorable. Bajo esta lectura, la necesidad de capital adicional se vincula a una combinación de crecimiento de la exposición y de exigencias regulatorias, por lo que la disciplina de capital debe alinearse no solo con la proyección de primas, sino también con el cumplimiento continuo de los parámetros mínimos y con la estabilidad del excedente sobre requerimiento. En relación con el excedente de inversión, Protege Seguros registró un porcentaje de 16.6%, indicador que se considera adecuado dentro del marco prudencial, aun cuando la entidad presentó saldos no computables para cubrir la base de inversión por US\$1.8 millones. La principal explicación de los rubros no computables es el sobrepeso de límites máximos permitidos en activos específicos, particularmente primas por cobrar, con un exceso de US\$795.6 mil, y siniestros por cobrar, con un exceso de US\$967.2 mil. En términos técnicos, este patrón sugiere que, si bien existe un superávit de inversiones elegibles que sostiene el indicador de excedente, la composición del activo incluye concentraciones en cuentas por cobrar que no pueden ser consideradas para efectos regulatorios de inversión, lo que vuelve relevante el seguimiento de la calidad y rotación de cartera.

En conjunto, el excedente de inversiones elegibles, junto con el aporte de capital aprobado, fortalece la capacidad de la aseguradora para respaldar obligaciones técnicas y sostener márgenes prudenciales bajo crecimiento. El punto de control para 2026 es doble: por un lado, verificar que el aporte de US\$275,004 se traduzca en holgura patrimonial suficiente para sostener la proyección de suscripción sin

presionar requerimientos regulatorios; y, por otro, gestionar la reducción de saldos de inversiones no computables —especialmente primas por cobrar y siniestros por cobrar— para evitar que la estructura de activos limite el aprovechamiento pleno del portafolio de inversiones elegibles en la cobertura de la base regulatoria.

Gestión de siniestralidad: Al cierre de 2025, los reclamos iniciales o siniestros brutos de Protege Seguros totalizaron aproximadamente US\$1.2 millones, con una composición concentrada en Vida y Automotores, que representaron 46.7% y 30.3% del total, respectivamente. En la comparación interanual, el monto bruto registró un incremento absoluto de US\$450.7 mil frente al valor observado en 2024, comportamiento consistente con el mayor nivel de exposición y volumen de cartera derivado de la expansión de primas del período. La estructura por ramos de los reclamos confirma que, aun en un escenario de crecimiento, la mayor presión de siniestros se materializa en líneas de alta frecuencia y recurrencia, particularmente automotores, y en líneas de mayor masa de cartera como vida.

A pesar del aumento de los reclamos en términos absolutos, el costo bruto de siniestros se mantuvo en un rango relativo inferior al promedio del mercado. El índice de siniestralidad bruta de Protege Seguros se ubicó en 25.3% al cierre de 2025, con un incremento de 0.44 puntos porcentuales frente al 24.8% registrado en 2024. No obstante, el indicador continúa siendo significativamente menor al promedio sectorial de 44.9% en 2025. En términos técnicos, la coexistencia de mayor escala de primas con una siniestralidad bruta todavía inferior a la media sugiere que la aseguradora mantiene una relación costo-ingreso favorable en el componente bruto, aun cuando la concentración de siniestros en Vida y Automotores (46.7% y 30.3%) delimita ramos que deben permanecer bajo monitoreo por su potencial de volatilidad ante cambios de frecuencia, severidad o condiciones de suscripción.

En el componente retenido, la trayectoria fue consistente con el aumento observado en el costo bruto. El costo de siniestros retenido se incrementó en US\$353.9 mil entre 2024 y 2025, equivalente a un crecimiento de 74.9% respecto del nivel de reclamos retenidos del año anterior. Como resultado, el indicador de siniestralidad retenida se elevó de 21.1% en 2024 a 28.8% en 2025. Este nivel, aunque mayor que el del período previo, permanece por debajo del promedio de mercado, que se ubicó en 53.6%. En términos de aportes, los ramos de Automotores, Incendio y Vida explicaron 92.6% del aumento del reclamo retenido, lo que indica que la presión neta se concentró en un conjunto acotado de líneas y, por lo tanto, es posible focalizar el análisis técnico en estos segmentos para distinguir entre un efecto de crecimiento de cartera 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 alrededor de US\$1.1 millones, es decir, aproximadamente US\$223 mil por encima del costo retenido antes mencionado. En comparación interanual, el costo incurrido fue US\$307.5 mil superior al registrado en 2024. Esta dinámica elevó el indicador de siniestralidad incurrida de 28.9% a 37.2%, reflejando un aumento de 8.3 puntos porcentuales, atribuible al efecto combinado de mayor nivel de reclamos y ajustes en reservas. Aun con este incremento, el indicador de 37.2% se mantuvo por debajo del promedio del mercado,

situado en 55.8%, lo que confirma que, en términos relativos, el perfil técnico devengado conserva una posición más favorable que la media sectorial, aunque con una tendencia al alza que requiere seguimiento por su implicancia sobre margen técnico.

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 gradual en los últimos 24 meses, con avances medibles en eficiencia técnica y en contención del resultado operativo. Al cierre de 2025, el índice combinado se ubicó en 112.8% y registró una disminución de 12.5 puntos porcentuales frente al cierre de 2024. Esta corrección es consistente con la mejora del margen técnico, que aumentó en 3 puntos porcentuales, y con la reducción de la pérdida operacional, en un contexto donde el margen operacional pasó de -30.5% a -14.4% entre los ejercicios terminados 2024 y 2025, lo que equivale a una mejora aproximada de 16 puntos porcentuales.

La trayectoria relativa de la aseguradora frente al mercado fue marcadamente favorable. Mientras el mercado registró un deterioro interanual de 3.4 puntos porcentuales en su índice combinado, Protege Seguros redujo el suyo en 12.5

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, una mejora material en este indicador, aun manteniéndose por encima de 100%, delimita una corrección del desequilibrio técnico-operativo y sugiere que los efectos de escala y disciplina en costos comienzan a materializarse en el resultado.

En paralelo, la estructura de costos —definida como la suma del porcentaje de cesión, la siniestralidad bruta y la comisión neta de intermediación sobre primas netas— mostró un incremento moderado tanto en la compañía como en el mercado, lo que permite separar dos planos de análisis. En Protege Seguros, la estructura pasó de 78.6% a 79.4%, reflejando una presión marginal en el costo agregado asociado a reaseguro, siniestros y remuneración de intermediación. En el mercado, el indicador se mantuvo estable en 85.7%, lo que sugiere que, aunque el sector no incrementó su estructura agregada, sí opera en un nivel mayor al de Protege Seguros, delimitando una brecha estructural favorable para la aseguradora en términos comparativos.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

Al cierre de 2025, el mercado asegurador de El Salvador consolidó una expansión nominal relevante en la suscripción, con fortalecimiento patrimonial y una mejora del desempeño operativo en su componente técnico, en un contexto donde la contribución del producto financiero y de otros ingresos continúa siendo determinante para la formación del resultado final. La producción alcanzó primas netas por US\$1,010.99 millones, lo que supuso un incremento de +US\$83.40 millones respecto de 2024, equivalente a +8.98%, acelerando frente al crecimiento observado entre 2024 y 2023 (+6.64%). En cuanto a retención, las primas retenidas se ubicaron en US\$617.63 millones en 2025 versus US\$595.62 millones en 2024, con una variación de +US\$22.01 millones o +3.70%; sin embargo, el porcentaje de primas retenidas descendió de 64.20% a 61.09%, es decir, una reducción de 4.85 puntos porcentuales. Desde una lectura técnica, este ajuste es consistente con un uso más intenso del reaseguro como instrumento de administración de exposición, estabilización de resultados y eficiencia de capital, sobre un ramo en particular. En el balance, el crecimiento de escala fue más moderado: los activos totales pasaron de US\$1,183.09 millones a US\$1,212.87 millones (+US\$29.78 millones; +2.52%), mientras el patrimonio contable aumentó de US\$523.55 millones a US\$552.27 millones (+US\$28.71 millones; +5.48%). En este marco, el índice de suficiencia patrimonial se ubicó en 76% al cierre de 2025, frente a 68% en 2024, reflejando un fortalecimiento prudencial tangible y consistente con una mayor holgura para absorber shocks técnicos o financieros y sostener crecimiento con soporte de capital.

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

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

En el ámbito técnico y de resultados, el mercado mantuvo estabilidad agregada de siniestralidad, aunque con focos de presión por ramo, y evidenció una mejora clara del resultado operativo antes de ingresos financieros, lo que confirma una recomposición del desempeño técnico en sentido amplio. El siniestro bruto a prima neta pasó de 45.39% en 2024 a 44.74% en 2025, reflejando una mejora marginal del costo bruto de siniestros sobre primas; sin embargo, se observaron incrementos en los índices de siniestralidad bruta de automotores (47.82% a 53.46%) y de incendio y líneas aliadas (18.72% a 23.58%), mientras otras agrupaciones registraron disminuciones leves que contribuyeron a mejorar el indicador consolidado. La siniestralidad incurrida aumentó de 52.37% a 53.87%, sugiriendo una presión moderada al incorporar componentes devengados y movimientos de reservas. En eficiencia, la rotación de cobranzas mejoró de 112 a 109 días, mientras el gasto de administración a prima neta se incrementó de 15.22% a 15.78%, reflejando presión de costos que debe ser gestionada para capturar economías de escala del crecimiento. En liquidez, la liquidez neta a reserva técnica y de siniestro mejoró de 1.69x a 1.72x, fortaleciendo la cobertura de obligaciones técnicas. Este conjunto de variables converge en una mejora del desempeño operativo: la rentabilidad de operación antes de ingreso financiero pasó de -0.11% a 0.58%, favorecida por una menor presión del movimiento neto de reservas técnicas, matemáticas y de reclamos, así como por una menor carga asociada a la comisión neta de intermediación, en combinación con la menor retención de primas (4.85 puntos porcentuales menos), que contribuye a administrar volatilidad y consumo de capital. Con ello, la rentabilidad de operación después de ingreso financiero aumentó de 4.35% a 5.69%, mientras el componente financiero y otros ingresos continuó jugando un rol material, aunque con menor peso relativo sobre el resultado técnico (producto financiero sobre resultado técnico de 38.34% a 32.82%; otros ingresos sobre resultado técnico de 23.41% a 19.22%). Finalmente, el sistema mejoró su margen neto de 7.05% a 7.94%, la rentabilidad sobre activos de 5.53% a 6.62% y la rentabilidad sobre patrimonio de 12.50% a 14.55%, configurando un cierre 2025 con mayor solidez

patrimonial, crecimiento diversificado y rentabilidad después de ingresos financieros, con retos focalizados en disciplina técnica por ramo (en particular automotores e incendio) y contención del ratio de gastos para sostener la mejora operativa en el tiempo.

ANTECEDENTES GENERALES

Protege Seguros, S.A. es una sociedad anónima dedicada a la prestación de servicios de seguros, reaseguros y afianzamiento, con operaciones en El Salvador desde 1975. Su actividad principal consiste en la colocación y administración de pólizas en ramos de personas, accidentes y enfermedades, incendio y líneas aliadas, automotores y otros seguros generales de daños, así como en la suscripción de contratos de fianzas en sus diferentes modalidades. Bajo esta base operativa, la entidad mantiene un portafolio diversificado dentro del segmento de riesgos patrimoniales y de personas, complementado con el negocio de afianzamiento, lo que define su perfil técnico y comercial en el mercado local.

En el ámbito corporativo, el 30 de noviembre de 2021 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) autorizó a Inversiones y Valores Comerciales, S.A. de C.V. (Invalcomer) la adquisición de 197,729 acciones, equivalentes al 98.8644% del capital social de la entonces Aseguradora Popular. Esta operación derivó en la toma de control por parte de Invalcomer en marzo de 2022, configurando un cambio relevante en la estructura accionaria y de control de la aseguradora, con implicancias en gobierno corporativo, estrategia y soporte patrimonial.

Posteriormente, en Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 28 de septiembre de 2022, se aprobó el cambio de denominación social a Protege Seguros, S.A. La modificación fue autorizada por la SSF el 28 de octubre de 2022 y posteriormente inscrita en el Registro de Comercio el 16 de noviembre de 2022, formalizando el proceso de transición de marca y denominación jurídica. En términos de continuidad operativa, el cambio de nombre no altera la naturaleza de los negocios desarrollados, pero sí delimita 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

El Auditor Externo mencionó que los estados financieros al 31 de diciembre de 2025 han sido preparados, en todos sus aspectos importantes, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador; emitiendo una Opinión limpia sobre los estados financieros de la compañía.

Unidad monetaria.

El dólar de los Estados Unidos de América es una moneda de curso legal en El Salvador y todas las transacciones que se realizan en el sistema financiero se expresan en dólares. Desde el 8 de septiembre de 2021 hasta el 29 de abril de 2025 el Bitcoin se reconocía como una moneda de curso legal, irrestricto y con poder libratario, ilimitado en

cualquier transacción. A partir del 30 de abril de 2025, el Bitcoin paso a ser un medio de pago de uso voluntario entre las partes que así lo acuerden. El tpo de cambio entre el Bitcoin y el dólar de los Estados Unidos de America se establece libremente por el mercado y para fines contables se utiliza el dólar como moneda de referencia.

GOBIERNO CORPORATIVO

La compañía dispone de un Código de Gobierno Corporativo alineado con la normativa aplicable en El Salvador, el cual regula, entre otros aspectos, el proceso de elección y conformación de la Junta Directiva, la duración de los mandatos y los procedimientos para la cobertura de vacantes. Este marco se complementa con comités especializados que respaldan la toma de decisiones, fortalecen la supervisión interna y contribuyen a la eficiencia operativa y al control de riesgos.

El enfoque de cumplimiento regulatorio y de adopción de prácticas de gobierno corporativo se traduce en una estructura que busca reducir la probabilidad de incumplimientos y fortalecer estándares de transparencia. En términos de gestión, la alineación con el marco normativo del sector asegurador permite mitigar riesgos legales y regulatorios, y mejora la capacidad de respuesta ante contingencias operativas y reputacionales, con incidencia directa sobre la continuidad del negocio y su sostenibilidad en el largo plazo.

Visión. Ser reconocida, aceptada y preferida como la aseguradora que “Protege” a los salvadoreños, ofreciendo seguros que contribuyan a su tranquilidad y bienestar en la gestión de sus intereses económicos y financieros personales, familiares y patrimoniales, con énfasis en el uso de plataformas digitales.

Misión. Ser una aseguradora incluyente, transparente y confiable que ofrece alternativas de seguros acordes con las necesidades de protección y tranquilidad de sus clientes y asegurados.

Cultura corporativa. Innovación y mejora continua, servicio, agilidad, integridad, trabajo en equipo y responsabilidad.

En Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 20 de febrero de 2025, se acordó por unanimidad la elección de una nueva Junta Directiva por un período de dos años, contado a partir de la inscripción de la credencial correspondiente en el Registro de Comercio. La Junta quedó conformada conforme a lo aprobado en dicha sesión, estableciendo el órgano de dirección y supervisión para el período indicado.

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	Rubén Elias Renderos	Oficial de Gestión Integral de Riesgos

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 competan 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	Rubén Elías Renteros	Oficial 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

GESTIÓN DE RIESGOS

Protege Seguros, S.A. administra sus riesgos bajo un esquema de gestión integral que incorpora la identificación, medición, control, mitigación, monitoreo y comunicación de los distintos riesgos a los que se encuentra expuesta, en concordancia con lo establecido en las Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NRP-20). Este enfoque se articula a través de políticas, metodologías y responsabilidades definidas, orientadas a asegurar que la exposición a riesgos sea evaluada de manera sistemática y que los controles operen de forma consistente con el perfil de riesgo de la Aseguradora.

Durante el ejercicio 2025, la Aseguradora mantuvo la continuidad del proceso de gestión integral mediante revisiones periódicas de procesos críticos, actualización de herramientas de control y ejecución de los mecanismos de mitigación previstos. En este marco, se sostuvieron vigentes los procedimientos internos aplicables a la administración de riesgos, con seguimiento sobre su cumplimiento y efectividad operativa. Con base en la evidencia del período, no se identificaron desviaciones de materialidad que comprometieran la situación financiera de la entidad al cierre del ejercicio, en términos de exposición, control o capacidad de respuesta frente a contingencias.

El Comité de Riesgos realizó el seguimiento correspondiente durante 2025 y canalizó la información relevante hacia la Junta Directiva conforme a los lineamientos internos establecidos. Este esquema de reporte permitió mantener visibilidad sobre los principales focos de riesgo, la evolución de indicadores de control y la implementación de acciones correctivas cuando correspondió, preservando la trazabilidad de decisiones y la supervisión del órgano de gobierno sobre la gestión de riesgos.

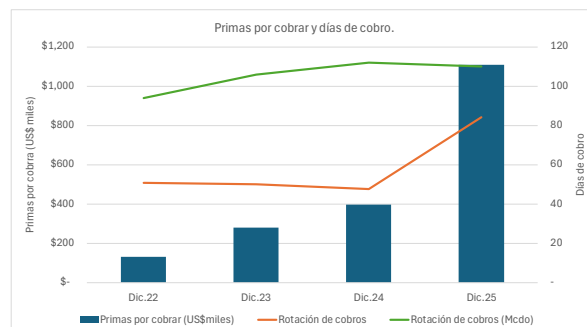
ANÁLISIS TÉCNICO - FINANCIERO

Posición de activos

El activo total de la Aseguradora fue de US\$6.5 millones en el período analizado lo que significó un aumento de US\$1.4 millones u 8.3% en relación con el año 2024. Esta variación positiva se explica por el aumento en partidas tales como; i) inversiones financieras que participó del 64% del activo total, ii) primas por cobrar con una participación del 17% del activo. El aumento antes mencionado fue generado por la cobertura de pérdida registrado el mes de febrero de 2024 por US\$700 mil, así como también por el aumento en los niveles de suscripción, reservas lo que favorece en que los índices de liquidez.

En este sentido, el índice de liquidez de la Aseguradora fue de 1.2 veces, similar al obtenido en el año 2024, 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 disponibilidad dan sobre la totalidad de reservas de seguros se ubicó en 2.8 veces, valor que repite el comportamiento comparativo del ratio de liquidez. Las reservas técnicas y de siniestros de manera conjunta aumentaron en US\$275.2 mil, observándose una mayor participación en el crecimiento de las provisiones técnicas que aquellas provenientes de reclamos.



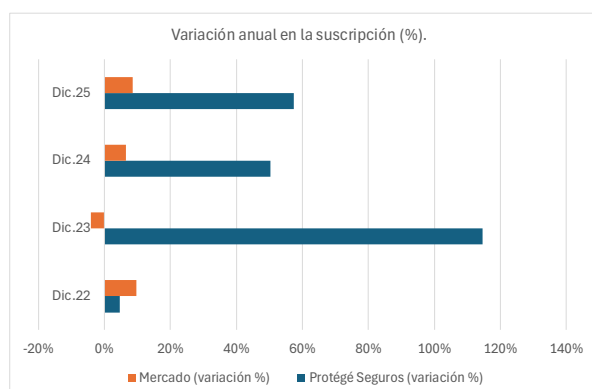
Fuente: Protege Seguros, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Primaje

Al cierre de 2025, Protege Seguros registró primas netas por US\$4.7 millones, con un incremento de 57.5% y un aumento absoluto de US\$1.7 millones frente a 2024 (US\$3.0 millones). La expansión fue transversal, con mayor aporte nominal en seguros generales (+US\$575.59 mil) e incendio y líneas aliadas (+US\$510.6 mil). Vida también mostró crecimiento (+25% o +US\$327.39 mil), mientras automotores y fianzas incorporaron aumentos por US\$154.2 mil y US\$147.9 mil, respectivamente. En términos de gestión comercial, el comportamiento confirma continuidad en la estrategia de crecimiento, al mantener tasas cercanas a 50% en los dos últimos ejercicios, con un patrón no concentrado en un solo ramo. Este aumento de escala tiende a favorecer economías operativas y soporte técnico; sin embargo, los indicadores de eficiencia y desempeño técnico, aunque en trayectoria de mejora, continúan ubicándose por debajo de referencias sectoriales, lo que delimita un espacio de seguimiento para su convergencia.

En retención de riesgos, la proporción retenida se redujo a 60.59% desde 74.3% en 2024, variación explicada principalmente por cambios en volumen y composición comercial, y en menor medida por ajustes en el programa de reaseguro. En términos prudenciales, el menor nivel de retención tiende a moderar volatilidad en la porción neta, particularmente en ramos con severidad potencial elevada, como incendio; no obstante, también reduce el margen retenido y modifica la base sobre la cual se generan resultados técnicos netos, por lo que su evaluación debe integrarse con la evolución de siniestralidad, gastos y margen técnico por ramo. El crecimiento de primas se acompañó de un mayor nivel de reclamos, consistente con el aumento de exposición; aun así, los indicadores de siniestralidad y reclamos se mantuvieron por debajo del promedio del mercado, lo que preserva una posición relativa favorable, aunque con incrementos respecto de 2024 que requieren monitoreo de tarificación y consistencia de suscripción en los ramos de mayor expansión.

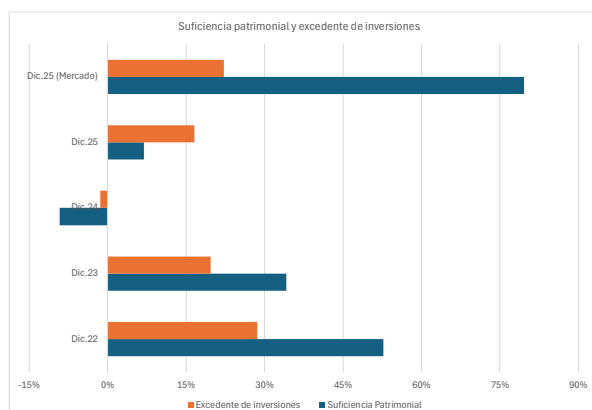
En la composición de primas retenidas, Vida se mantuvo como el principal componente, representando 43.9% de la retención total. Si bien este nivel implica concentración y sensibilidad a reservas, la expansión de suscripción contribuye a mitigar el efecto por mayor escala y diversificación relativa. En desempeño técnico, Vida aportó 53.1% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación, manteniendo un patrón similar al de ejercicios previos, 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: Protegé Seguros, S.A.. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Suficiencia patrimonial y de inversiones

Durante el primer semestre de 2025, Protegé Seguros corrigió de manera material su posición patrimonial regulatoria al elevar la razón de suficiencia patrimonial a 18.0%, desde -9.2% al cierre de 2024. La variación se explicó principalmente por el aporte en efectivo de US\$700 mil efectuado en febrero de 2025, destinado a absorber pérdidas acumuladas, lo que fortaleció el patrimonio neto y amplió el excedente sobre el requerimiento, normalizando el cumplimiento y recuperando holgura para operar en un contexto de expansión de la suscripción.

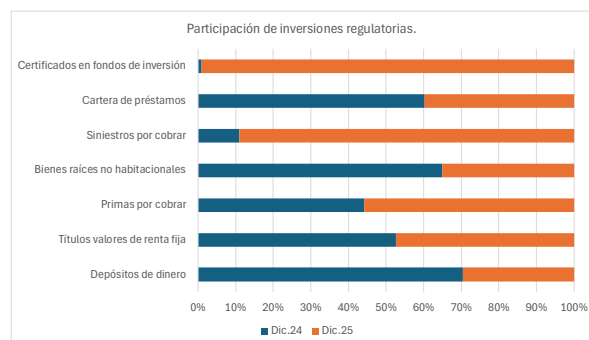


Fuente: Protegé Seguros, S.A.. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Sin embargo, al cierre de 2025 la suficiencia patrimonial se ubicó en un excedente de US\$187.6 mil, equivalente a 6.9%, nivel acotado para sostener la línea de crecimiento proyectada para 2026, considerando que el aumento de

primas tiende a elevar requerimientos por exposición, reservas, volatilidad técnica y soporte operativo. En este marco, la Junta General de Accionistas del 20 de febrero de 2026 acordó incrementar el capital social en US\$275,004 mediante aporte en efectivo, autorizando la emisión de 22,917 acciones comunes y nominativas de US\$12 de valor nominal. El propósito del aporte es recomponer excedentes y restablecer capacidad de absorción consistente con la demanda técnica y operativa prevista para 2026, en un entorno donde la necesidad de capital se ve influida tanto por la dinámica comercial y técnica como por mayores exigencias regulatorias, incluyendo el aumento del capital social mínimo.

En materia de excedente de inversión, Protegé Seguros registró 16.6%, indicador adecuado, aunque con saldos no computables por US\$1.8 millones asociados a sobrepasos de límites en activos específicos, principalmente primas por cobrar (exceso de US\$795.6 mil) y siniestros por cobrar (exceso de US\$967.2 mil). 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 que reducen la base computable regulatoria, por lo que el seguimiento debe centrarse en calidad y rotación de cartera.



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

Siniestralidad

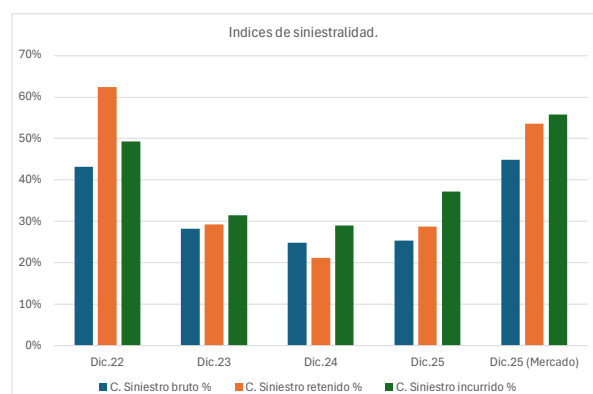
Al cierre de 2025, los reclamos iniciales o siniestros brutos de Protegé Seguros ascendieron a aproximadamente US\$1.2 millones, con una concentración en Vida y Automotores que representó 46.7% y 30.3% del total, respectivamente. En la comparación interanual, el monto bruto aumentó en US\$450.7 mil frente a 2024, comportamiento consistente con el mayor nivel de exposición asociado a la expansión de primas. La composición por ramos confirma que la presión de siniestros se mantiene focalizada en líneas de alta recurrencia, como automotores, y en líneas de mayor masa de cartera, como vida, por lo que la lectura del período debe incorporar el efecto de escala y el riesgo de volatilidad inherente a estos segmentos.

A pesar del incremento absoluto de reclamos, la siniestralidad bruta se sostuvo en un rango inferior al del mercado. El índice de siniestralidad bruta se ubicó en 25.3% en 2025, con un aumento marginal de 0.44 puntos porcentuales frente a 24.8% en 2024, manteniéndose significativamente por debajo del promedio sectorial de 44.9%. En

términos técnicos, este diferencial indica que la compañía preserva una relación costo-ingreso favorable en el componente bruto, aunque la concentración de siniestros en Vida y Automotores delimita ramos que deben permanecer bajo seguimiento por su sensibilidad a cambios de frecuencia, severidad y condiciones de suscripción.

En el componente retenido, el costo de siniestros aumentó en US\$353.9 mil entre 2024 y 2025, equivalente a 74.9%, elevando la siniestralidad retenida de 21.1% a 28.8%. Aunque el indicador se incrementó, continuó por debajo del promedio del mercado de 53.6%. La presión neta se concentró principalmente en Automotores, Incendio y Vida, que explicaron 92.6% del aumento del reclamo retenido, lo que permite focalizar el análisis en estas líneas para diferenciar un efecto de crecimiento de cartera de un posible cambio en el perfil de riesgo retenido.

Al incorporar el movimiento de reservas de reclamos en trámite, la siniestralidad incurrida se ubicó alrededor de US\$1.1 millones, aproximadamente US\$223 mil por encima del costo retenido, y US\$307.5 mil superior al nivel de 2024. En consecuencia, el indicador de siniestralidad incurrida pasó de 28.9% a 37.2%, con un incremento de 8.3 puntos porcentuales. Aun con este ajuste, el nivel se mantuvo por debajo del promedio del mercado (55.8%), confirmando una posición relativa más favorable, aunque con una tendencia al alza que debe monitorearse por su efecto sobre el margen técnico y por la sensibilidad a reservas en un portafolio en expansión.



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

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

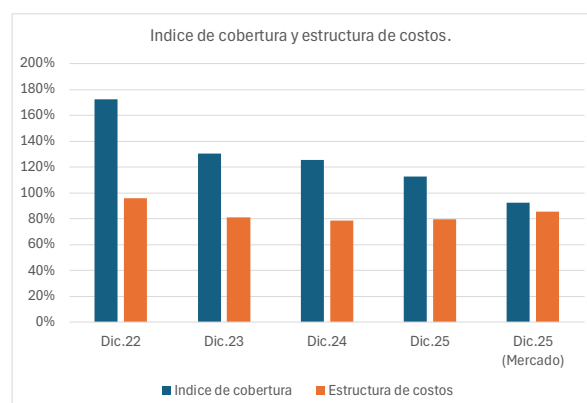
Índice combinado y estructura de costos

La evolución del índice combinado y de la estructura de costos de Protege Seguros confirma una mejora gradual en los últimos 24 meses, con avances cuantificables en eficiencia técnica y en la contención del resultado operativo. Al cierre de 2025, el índice combinado se ubicó en 112.8% y disminuyó 12.5 puntos porcentuales frente a 2024. Esta corrección se alinea con un aumento de 3 puntos porcentuales en el margen técnico y con una reducción de la pérdida operacional, considerando que el margen operacional pasó de -30.5% a -14.4% entre 2024 y 2025, equivalente a una mejora aproximada de 16 puntos porcentuales. En términos de lectura técnica, el ajuste del combinado, aun manteniéndose por encima de 100%, indica una reducción del desequilibrio técnico-operativo y sugiere que el mayor

volumen y la disciplina de costos comienzan a reflejarse en el desempeño.

En comparación con el mercado, la trayectoria relativa fue favorable. Mientras el sector deterioró su índice combinado en 3.4 puntos porcentuales, Protege Seguros lo redujo en 12.5 puntos, lo que amplía el diferencial de desempeño. Dado que el índice combinado resume el costo de siniestros y gastos sobre el ingreso por primas, esta mejora relativa 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 equilibrio operativo.

En paralelo, la estructura de costos —definida como la suma del porcentaje de cesión, la siniestralidad bruta y la comisión neta de intermediación sobre primas netas— mostró un aumento moderado en la compañía, pasando de 78.6% a 79.4%. Este movimiento refleja una presión marginal en el costo agregado asociado a reaseguro, siniestros y remuneración de intermediación. En el mercado, el indicador se mantuvo estable en 85.7%, nivel superior al de Protege Seguros, lo que preserva una brecha comparativa favorable; no obstante, la tendencia al alza en la estructura de costos de la aseguradora delimita un punto de seguimiento, en particular para sostener la mejora del combinado en un escenario de crecimiento y mayor requerimiento de eficiencia operativa.



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

Margen de Contribución Técnica (MCT)

Zumma Ratings estimó el MCT para la Aseguradora fue de US\$0.38 (treinta y ocho centavos de retorno por cada dólar suscrito) al cierre de 2025, mientras que para similar período 2024 el mismo resultado en US\$0.49 centavos. Si bien el diferencial del MCT resulta de US\$0.11 centavos por cada US\$100.00 de primas emitidas, desde la perspectiva de la utilidad técnica, la misma mostró un aumento de US\$337.9 mil.

En términos generales los indicadores de rentabilidad técnica de la Aseguradora mostraron un resultado positivo, aunque menor al MCT del año 2024. La rentabilidad neta (margen neto) se ve positivamente impactado por la ganancia en la venta de inmuebles que se mantenían dentro de los activos 2025. La ganancia de capital por la realización del activo fue de US\$182.7 mil.

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

	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%	Dic.25	%
ACTIVO								
Inversiones financieras	4,401	85%	3,801	76%	3,383	67%	4,107	64%
Préstamos y descuentos netos	9	0%	5	0%	4	0%	5	0%
Disponibilidad	39	1%	72	1%	37	1%	252	4%
Primas por Cobrar	132	3%	279	6%	398	8%	1,109	17%
Instituciones deudoras de Reaseguro	32	1%	77	2%	242	5%	141	2%
Mobiliario y Equipo, neto	158	3%	340	7%	315	6%	202	3%
Otros Activos	433	8%	451	9%	678	13%	638	10%
TOTAL ACTIVO	5,205	100%	5,026	100%	5,057	100%	6,454	100%
PASIVO								
Reservas técnicas	868	17%	900	18%	1,041	21%	1,094	17%
Reservas para siniestros	78	1%	97	2%	231	5%	453	7%
Compañías reaseguradoras y coaseguradoras	257	5%	604	12%	821	16%	1,371	21%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con asegurados	103	2%	89	2%	55	1%	66	1%
Obligaciones con intermediarios y agentes	30	1%	36	1%	64	1%	100	2%
Otros Pasivos	96	2%	164	3%	371	7%	456	7%
TOTAL PASIVO	1,431	27%	1,890	38%	2,583	51%	3,540	55%
PATRIMONIO								
Capital social	2,500	48%	2,500	50%	2,726	54%	2,726	42%
Reserva legal	476	9%	476	9%	476	9%	476	7%
Resultados Acumulados y Patrimonio Restringido	976	19%	797	16%	-103	-2%	-28	0%
Resultado del ejercicio	-179	-3%	-637	-13%	-625	-12%	-261	-4%
TOTAL PATRIMONIO	3,774	73%	3,137	62%	2,474	49%	2,914	45%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5,205	100%	5,026	100%	5,057	100%	6,454	100%

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

	Dic.22		Dic.23		Dic.24		Dic.25	
		%		%				
Primas emitidas	933	100%	2,004	100%	3,010	100%	4,740	100%
Primas cedidas	-431	-46%	-666	-33%	-775	-26%	-1,868	-39%
Primas retenidas	502	54%	1,338	67%	2,235	74%	2,872	61%
Gasto por reservas de riesgo en curso	-158	-17%	-316	-16%	-435	-14%	-598	-13%
Ingreso por reservas de riesgo en curso	286	31%	284	14%	294	10%	545	11%
Primas netas ganadas	630	68%	1,306	65%	2,094	70%	2,819	59%
Costo de siniestro	-403	-43%	-564	-28%	-749	-25%	-1,200	-25%
Recuperacion de reaseguro	88	9%	173	9%	244	8%	373	8%
Salvamentos y recuperaciones	1	0%	0	0%	32	1%	0	0%
Siniestro retenido	-314	-34%	-392	-20%	-473	-16%	-826	-17%
Gasto por reservas de reclamo en trámite	-86	-9%	-125	-6%	-253	-8%	-487	-10%
Ingreso por reservas de reclamo en trámite	89	10%	106	5%	119	4%	265	6%
Siniestro neto incurrido	-310	-33%	-411	-21%	-606	-20%	-1,049	-22%
Comisión de reaseguro	114	12%	105	5%	119	4%	281	6%
Gasto de adquisicion y conservación	-263	-28%	-675	-34%	-1,237	-41%	-1,350	-28%
Comisión neta de intermediación	-148	-16%	-570	-28%	-1,118	-37%	-1,068	-23%
Resultado técnico	172	18%	326	16%	370	12%	702	15%
Gastos de operación	-730	-78%	-999	-50%	-1,287	-43%	-1,385	-29%
Resultado de operación	-558	-60%	-674	-34%	-918	-30%	-684	-14%
Productos financieros	259	28%	245	12%	251	8%	282	6%
Gasto financiero	-4	0%	-4	0%	-7	0%	-10	0%
Otros ingresos	136	15%	0	0%	48	2%	167	4%
Otros egresos	-12	-1%	-204	-10%	0	0%	0	0%
Resultado antes de impuesto	-179	-19%	-637	-32%	-625	-21%	-244	-5%
Provisión para el impuesto a la renta		0%		0%		0%	-17	0%
Resultado neto	-179	-19%	-637	-32%	-625	-21%	-261	-6%

	Dic.22	Dic.23	Dic.24	Dic.25
ROAA	-3.1%	-12.4%	-12.4%	-4.5%
ROAE	-4.3%	-16.5%	-22.3%	-9.7%
Rentabilidad técnica	18.4%	16.2%	12.3%	14.8%
Rentabilidad operacional	-59.8%	-33.6%	-30.5%	-14.4%
Retorno de inversiones	5.9%	6.4%	7.4%	6.9%
Suficiencia Patrimonial	52.7%	34.2%	-9.2%	6.9%
Excedente de inversiones	28.6%	19.7%	-1.4%	16.6%
Solidez (patrimonio / activos)	72.5%	62.4%	48.9%	45.1%
Inversiones totales / activos totales	84.7%	75.7%	67.0%	63.7%
Inversiones financieras / activo total	84.6%	75.6%	66.9%	63.6%
Préstamos / activo total	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
Borderó	-\$225	-\$526	-\$579	-\$1,229
Reserva total / pasivo total	66.1%	52.8%	49.2%	43.7%
Reserva total / patrimonio	25.1%	31.8%	51.4%	53.1%
Reservas técnicas / prima emitida	93.0%	44.9%	34.6%	23.1%
Reservas técnicas/ prima retenida	172.8%	67.3%	46.6%	38.1%
Índice de liquidez (veces)	3.1	2.0	1.3	1.2
Liquidez a reservas (veces)	4.7	3.9	2.7	2.8
Siniestro / prima neta	43.1%	28.2%	24.9%	25.3%
Siniestro retenido / prima neta	33.6%	19.5%	15.7%	17.4%
Siniestro retenido / prima retenida	62.4%	29.3%	21.1%	28.8%
Siniestro incurrido / prima neta devengada	49.2%	31.5%	28.9%	37.2%
Costo de administración / prima neta	78.2%	49.9%	42.8%	29.2%
Costo de administración / prima retenida	145.4%	74.7%	57.6%	48.2%
Comisión neta de intermediación / prima neta	-15.9%	-28.4%	-37.1%	-22.5%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-29.6%	-42.6%	-50.0%	-37.2%
Costo de adquisición / prima neta emitida	28.2%	33.7%	41.1%	28.5%
Comisión de reaseguro / prima cedida	26.6%	15.8%	15.4%	15.1%
Producto financiero / prima neta	27.8%	12.2%	8.3%	5.9%
Producto financiero / prima retenida	51.6%	18.3%	11.2%	9.8%
Índice cobertura	172.5%	130.4%	125.3%	112.8%
Estructura de costos	95.7%	81.2%	78.6%	79.4%
Rotación de cobranza (días promedio)	51	50	48	84

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.