

SEGUROS ATLÁNTIDA, S.A.

Comité No. 246/2025

Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2025

Fecha de comité: 20 de octubre de 2025

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Asegurador / El Salvador

Equipo de Análisis

Adalberto Chávez
achavez@ratingspcr.com

Adrián Pérez
aperez@ratingspcr.com

(+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN

Fecha de información	dic-23	jun-24	dic-24	Jun-25
Fecha de comité	26/04/2024	15/10/2024	30/04/2025	20/10/2025
Fortaleza Financiera	EA	EA	EA	EA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Categoría EA: 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 que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información.

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye 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.

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de riesgo en “EA” a la **Fortaleza Financiera** de **Seguros Atlántida, S.A.**, y mantener la perspectiva “Estable” con Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en el modelo de negocio de la aseguradora, centrado en seguros generales que presenta un crecimiento significativo en la suscripción de primas, aunque con una alta concentración en algunos ramos. También, se destaca la evolución favorable de los indicadores de solvencia y liquidez como resultado del aporte de capital. Adicionalmente, se consideran los niveles de siniestralidad y rentabilidad apropiados. Finalmente, se toma en cuenta el respaldo financiero de Inversiones Financieras Atlántida, S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Modelo de negocio centrado en seguros generales y respaldo de su grupo financiero.** Seguros Atlántida mantiene una oferta de seguros generales, con mayor énfasis en los ramos de daños, fianzas, seguros residenciales y de automotores. Actualmente registra una posición de mercado modesta del 2.8 %. La aseguradora forma parte del conglomerado financiero cuya sociedad controladora de finalidad exclusiva es Inversiones Financieras Atlántida, S.A., subsidiaria de Inversiones Atlántida, S.A.
- **Activos con calidad y cobertura buenas.** En opinión de PCR la aseguradora mantiene activos con calidad y diversificación apropiadas con una mayor proporción de las inversiones financieras que representan el 41.9 % de los activos totales y brindan respaldo adecuado a los compromisos técnicos. La liquidez de la aseguradora resultó en 1.3 veces, mejorando su posición respecto a su comparativo interanual y frente al sector. Adicionalmente, se registró una suficiencia de inversiones de 42.46 %, que compara de manera favorable respecto a la de junio de 2024 (16.35 %) y frente al sector.
- **Estructura de pasivos y reservas adecuadas.** PCR considera que Seguros Atlántida mantiene una estructura de pasivos adecuada con constitución de reservas técnicas que le permiten cumplir de manera satisfactoria con las obligaciones de sus asegurados y requerimientos regulatorios. La estructura de los pasivos está compuesta por un 39.3 % de cuentas por pagar, seguida de las reservas totales con 25.1 % y 21.4 % de sociedades acreedoras de seguros y fianzas como parte de los rubros más importantes. La aseguradora mantiene reservas por USD 4.5 millones, de las cuales el 84.9 % corresponden a reservas por riesgo en curso y el 15.1 % restante a reservas por siniestros.
- **Niveles de solvencia robustecidos.** PCR considera que la aseguradora presenta niveles de solvencia fortalecidos por aportes de capital de los accionistas y la capitalización de utilidades; lo que ha mejorado los niveles de suficiencia patrimonial y apalancamiento frente a periodos previos y al sector. Seguros Atlántida presenta una suficiencia patrimonial de USD 12.0 millones, la cual se traduce en un margen de suficiencia de patrimonio neto de 234.5 %; superando con creces al reportado en junio de 2024 (115 %) y al promedio de los últimos cinco años (178 %). Además, este ratio compara de manera favorable frente al sector (75.7 %), denotando una posición de solvencia robusta. En opinión de PCR, la calidad de las pólizas nuevas suscritas será determinante para la sostenibilidad de los indicadores de solvencia.
- **Resultado técnico favorable.** Los resultados de la aseguradora muestran una evolución favorable al primer semestre de 2025, impulsados por el aumento en la suscripción de primas netas, en conjunto con la siniestralidad controlada, dando como resultado una utilidad técnica favorable y un margen técnico que pasó de 23.4 % a 27.0 % y se sitúa por encima del promedio del último quinquenio (5.1 %). Finalmente, la aseguradora presentó una utilidad de USD 1.8 millones, que supera en 132.6 % a la de junio de 2024; lo que favoreció a la rentabilidad anualizada sobre activos y patrimonio. El ROAA resultó en 8.7 % y el ROEA en 21.5 %; ambos superan a las métricas de junio de 2024 (6.4 % y 18.28 %, respectivamente) y al promedio de los últimos años, así como al promedio reportado por el sector.

Factores Clave

Factores que podrían que de manera individual o conjunta llevar a un incremento en la clasificación:

Crecimiento sostenido de las primas netas con diversificación que permitan una mayor participación dentro del mercado, así como una mejora de los indicadores de eficiencia manteniendo posiciones similares al sector. Adicionalmente, Indicadores de liquidez, cobertura y solvencia que se mantengan en niveles sólidos de manera prolongada y robustezcan el perfil de riesgo de la aseguradora.

Factores que de manera individual o conjunta podrían llevar a una reducción en la clasificación:

Un aumento en la siniestralidad que afecte el resultado técnico, junto con una mayor concentración en la suscripción de primas por ramo, podría incidir negativamente en el desempeño de la aseguradora. Asimismo, incumplimientos o un deterioro significativo en los indicadores regulatorios de liquidez, cobertura o solvencia afectarían su perfil de riesgo y podrían derivar en una revisión a la baja de la calificación.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales (PCR-SV-MET-P-031), vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 06 de noviembre de 2023. Normalizado bajo los lineamientos del Art.8 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

PCR usó los estados financieros auditados de 2020 a 2024 y los estados financieros intermedios no auditados a junio de 2025 y 2024. Adicionalmente, se usó información provista directamente por la aseguradora además de otra publicada por el regulador Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Limitaciones potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: A la fecha de análisis no se encontraron limitaciones en la elaboración del presente informe.

Limitaciones potenciales: PCR dará seguimiento sobre la concentración en las primas del ramo de incendio y fianzas ante los posibles impactos que esto pueda ocasionar en el desempeño de la entidad.

Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Posterior a la primera revisión a la baja en las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, se prevén dos cambios adicionales en 2025; aunque dependerá de la evolución del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Desempeño económico de El Salvador

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF) muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

Mercado Asegurador de El Salvador

El sector asegurador de El Salvador, al primer semestre de 2025, continúa mostrando una evolución positiva, respaldada por un crecimiento en activos, primas netas y una mejora en rentabilidad. En términos de resultados, el crecimiento en las primas netas de 6.3% sigue la tendencia creciente, impulsado principalmente por los seguros de daños, en los ramos de automotores, incendio y otros seguros generales. Por su parte, los seguros de vida también muestran una tendencia positiva; aunque más moderada.

El sector asegurador de El Salvador está compuesto por 23 compañías de capital nacional, divididas en aseguradoras de personas y de seguros generales. Aunque existen varias compañías, el mercado se mantiene altamente concentrado en unos pocos actores. Las principales seis aseguradoras, comparten el 78% de las primas netas, dejando el 22% al mercado restante.

El crecimiento de los activos fue impulsado principalmente por el aumento de las inversiones financieras, mientras que las disponibilidades y las cuentas por cobrar registraron una ligera disminución. Las inversiones financieras, que representan un 48.14% de los activos, se mantuvieron dentro de los parámetros establecidos por la normativa, con un adecuado respaldo para cumplir con las obligaciones a corto plazo.

En cuanto a los pasivos, el sector experimentó una disminución relativamente moderada 1%, las reservas técnicas cayeron un 6.5% y un bajo nivel de apalancamiento patrimonial 1.3 veces. El patrimonio del sector experimentó un incremento considerable, alcanzando una suficiencia patrimonial superior a la media histórica de 75.7%, lo que refuerza la estabilidad financiera de las aseguradoras.

En términos de siniestralidad, el sector registró incrementos en los índices de siniestralidad directa del 44% y de siniestralidad neta devengada del 50% las cuales están influenciadas principalmente por los ramos de accidentes, enfermedades y vida. Sin embargo, la siniestralidad en automotores mostró mejoras en su índice, reflejando un desempeño más favorable en este ramo.

A nivel general, el sector asegurador de El Salvador presentó un desempeño positivo. La utilidad neta del período ascendió a USD 35.2 millones (junio 2024: USD 32.6 millones), equivalente a un margen neto de 4.55%. Este desempeño refleja la eficiencia en la suscripción de primas y la adecuada optimización de los costos de adquisición, lo que ha favorecido tanto los márgenes de rentabilidad como los indicadores de retorno sobre activos y patrimonio. El retorno sobre activos (ROAA) se situó en 5.72%, mientras que el retorno sobre patrimonio (ROEA) fue de 12.87%, ambos superiores a los valores registrados en junio 2024.

Se espera que el sector continúe reportando un crecimiento moderado, respaldado por la diversificación de productos, una mayor eficiencia operativa y una gestión prudente de riesgos. La concentración de mercado y las reformas regulatorias seguirán siendo factores clave a monitorear. Las condiciones macroeconómicas externas, como las tasas de interés y la inflación, también tendrán un impacto significativo en el desempeño del sector. En este contexto, las aseguradoras deberán mantener estrategias conservadoras en sus inversiones y seguir fortaleciendo su capacidad de adaptación ante cambios regulatorios y económicos.

Análisis de la Compañía

Reseña y operaciones

Seguros Atlántida, S.A., es una sociedad salvadoreña de naturaleza anónima de capital fijo, con una oferta de seguros generales. La aseguradora forma parte del conglomerado financiero cuya sociedad controladora de finalidad exclusiva es Inversiones Financieras Atlántida, S.A., subsidiaria de Inversiones Atlántida, S.A.

Seguros Atlántida, S.A. tiene una oferta que incluye fianzas, seguros residenciales y de automotores, brindando respaldo confiable ante eventos imprevistos. Cabe destacar que, la aseguradora ocupa el puesto 10 de 23 aseguradoras en El Salvador, con una participación del 2.8% en las primas netas del sector. Esta posición muestra su relevancia moderada dentro del mercado asegurador del país.

PCR considera que la aseguradora mantiene una estructura organizacional adecuada para el cumplimiento de sus estrategias y se beneficia de su pertenencia a Inversiones Financieras Atlántida, S.A., un grupo con relevancia alta en la región centroamericana. El aporte de capital revela la importancia estratégica de la aseguradora para el grupo y le permite mantener condiciones favorables para el crecimiento en el mercado.

Gobierno Corporativo

Dentro de los factores cualitativos validados por PCR, se observó que la Aseguradora sigue cumpliendo con lo regulado en las "Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17)" y "Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras" (NRP-20).

En fecha 21 de julio de 2023, se dio el cambio en la nómina de accionistas de la sociedad Seguros del Pacífico, S.A, producto de la venta de 37,610 acciones a Inversiones Financieras Atlántida, S.A. que equivalen al 99.99% del capital social de la sociedad; en esa misma fecha se procedió al nombramiento de la nueva Junta Directiva.

Por su parte, bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG¹, se determinó que la Aseguradora realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

Calidad de Activos y Portafolio de Inversiones

Seguros Atlántida mantiene activos con calidad y diversificación buenas que les brindan coberturas adecuadas a sus compromisos técnicos. Al 30 de junio contabiliza activos por USD 36.1 millones con un incremento interanual de 9.9 % (USD 3.2 millones), denotado por las inversiones financieras que crecieron en USD 5.5 millones y otros activos en USD 1.4 millones; estos fueron contrarrestados parcialmente por la reducción en las disponibilidades por USD 4.2 millones. En cuanto a su estructura, el 41.9 % de los activos corresponde a las inversiones financieras, seguidas del 23.1 % en otros activos y 21.9 % por las disponibilidades.

La aseguradora mantiene una política de inversiones orientada a garantizar el cumplimiento de sus obligaciones, priorizando la seguridad y liquidez, asegurando el respaldo de las reservas técnicas netas y el patrimonio neto mínimo.

Al cierre del primer semestre de 2025 el portafolio de inversiones (incluye préstamos) asciende a USD 15.1 millones. Este presenta una adecuada diversificación por tipo de instrumentos. El 34.7 % corresponde a emisiones de papel bursátil, seguido del 27.0 % en depósitos en bancos, 16.3 % en obligaciones por sociedades financieras, 12 % en títulos emitidos por el Estado, 8.2 % por certificados de inversión y el restante 1.8% en reportos. La composición del portafolio cumple con los límites establecidos según la política de inversión y está completamente denominada en dólares, minimizando la exposición al riesgo cambiario.

De acuerdo con el informe trimestral de riesgos de la entidad, la aplicación de la metodología VAR dio como resultado un valor en riesgo de las inversiones correspondiente a un bajo 0.11 % del portafolio total en un escenario normal, y de 0.20 % en un escenario de tensión. Adicionalmente, en cuanto a la concentración por emisores, se identifica una moderada concentración principalmente en instrumentos del estado y algunos emisores del sistema financiero; que se mitiga en buena medida, al contar con calificaciones de riesgo de grado de inversión.

La aseguradora muestra niveles de liquidez adecuados que se sitúan por encima de su promedio histórico reciente. La liquidez resultó en 1.3 veces, mejorando su posición respecto a junio de 2024 (0.9 veces) y al promedio del periodo 2020-2024 de 1.2 veces; favorecida por el aumento en inversiones financieras. Los instrumentos de corta recuperación en su portafolio representan el 71 % del total. Esta elevada composición refuerza su posición de liquidez, proporcionando una cobertura de disponibilidades e inversiones a corto plazo sobre las reservas totales de 5.1 veces, estable respecto al promedio de los últimos cinco años (5.4 veces).

¹ Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

Finalmente, la aseguradora presenta una suficiencia de inversiones adecuada, según los requerimientos normativos. Esta resultó en 42.46 % a junio de 2025, superior a la reportada en junio de 2024 de 16.4 % y a la registrada por el sector (22.3 %). El rendimiento promedio del portafolio también presentó una mejora al pasar de 2.9 % a 5.7 % de manera interanual.

Primas por cobrar

La aseguradora mantiene una cartera de primas por cobrar con calidad adecuada, reflejada en la baja proporción de saldos vencidos respecto al total y en un nivel elevado de cobertura con provisiones. No obstante, se observa una concentración relevante en dos de los ramos que atiende la entidad. Al cierre del período, las primas por cobrar ascendieron a USD 4.2 millones, equivalente al 11.5 % de los activos, sin variaciones significativas frente a junio de 2024. Este monto representa un incremento interanual del 9.4 % (USD 0.4 millones).

El incremento en las primas por cobrar se explica principalmente en el ramo de riesgos diversos que compensó los decrecimientos en Incendios y líneas aliadas y navegación aérea, principalmente. Dentro de la composición de la cartera se observa una concentración relevante en el ramo de Incendio y líneas aliadas (53.4 %) y más moderada en el de Riesgos diversos (20.6 %).

Las primas con vencimiento mayor a 90 días ascienden a USD 0.2 millones y representan el 4.9 % de las primas brutas. La aseguradora mantiene provisiones sobre las primas vencidas por USD 0.2 millones, por lo que se obtiene una cobertura de 96.7 %; similar a la del periodo de comparación (93.8 %). Adicionalmente, se ha registrado una mejora en la eficiencia de cobro, dado que la rotación de primas por cobrar pasó de 84 días a 51 días a la fecha de análisis. El promedio de los últimos cinco años se sitúa en 81 días.

Reaseguros

En opinión de PCR, la aseguradora cuenta con una estructura de reaseguro adecuada y diversificada por ramo y tipo de contrato. En el ramo de Incendio, mantiene un contrato de exceso de pérdida operativo distribuido entre Hannover Rück SE (50%), Reaseguradora Patria S.A. (30%) y Navigators Insurance Company (20%). En Misceláneos y Fianzas, los contratos son suscritos en su totalidad con Hannover Rück SE: para Misceláneos, bajo un esquema de exceso de pérdida operativo; y en Fianzas, mediante contratos de cuota parte y exceso de pérdida, ambos con participación del 100%.

A junio de 2025 Seguros Atlántida mantiene una proporción de primas cedidas de 66.1 %, similar a junio de 2024 (64.0 %); aunque superior al promedio de los últimos cinco años (53.3 %), evidenciando una política conservadora de transferencia de riesgos. Las políticas de la entidad aseguran un proceso de selección de reaseguradores con calificaciones de riesgo internacionales adecuadas, que respalden de manera efectiva los contratos suscritos y contribuyan a fortalecer la capacidad de cumplimiento frente a eventuales siniestros.

Pasivos y Reservas Técnicas

PCR considera que Seguros Atlántida mantiene una estructura de pasivos adecuada con constitución de reservas técnicas que le permiten cumplir de manera satisfactoria con las obligaciones de sus asegurados y requerimientos regulatorios. A junio de 2025 los pasivos ascendieron a USD 18.1 millones, con una reducción interanual de 20.8 % (USD 4.8 millones), atribuido principalmente a cuentas por pagar que presentan una disminución de 38.3 % (USD 4.4 millones), seguido de una variación negativa en la cuenta de sociedades acreedoras de seguros y fianzas por USD 1.1 millones. Estos movimientos fueron compensados por el incremento en las reservas por USD 0.9 millones debido al aumento de USD 1.2 millones en las reservas técnicas ante la mayor suscripción en primas de seguros generales.

La estructura de los pasivos está compuesta en un 39.3 % de cuentas por pagar, seguida de las reservas totales con 25.1 % y 21.4 % de sociedades acreedoras de seguros y fianzas, como parte de los rubros más importantes. La aseguradora mantiene reservas por USD 4.5 millones, de las cuales el 84.9 % corresponden a reservas por riesgo en curso y el 15.1 % restante a reservas por siniestros.

Riesgo de Endeudamiento y Solvencia

La calificadoradora considera que la aseguradora presenta niveles de solvencia fortalecidos por aportes de capital de los accionistas y la capitalización de utilidades; lo que ha mejorado los niveles de suficiencia patrimonial y apalancamiento. Al primer semestre el patrimonio ascendió a USD 18.0 millones, registrando un aumento interanual de 80.0 % (8.0 millones), atribuido al incremento en el capital social de USD 8.0 millones, del cual, USD 3.0 millones provienen de capitalización de utilidades retenidas y USD 5.0 millones de aporte en efectivo de Inversiones Financieras Atlántida, S.A.

Seguros Atlántida presenta un patrimonio neto de USD 17.1 millones; mientras que el patrimonio neto mínimo asciende a USD 5.1 millones, lo que genera una suficiencia patrimonial de USD 12.0 millones y se traduce en un margen de suficiencia de patrimonio neto de 234.5 %; superando de manera significativa al reportado en junio de 2024 (115 %) y al promedio de los últimos cinco años (178 %). Además, este ratio compara de manera favorable

frente al sector (75.7 %), denotando una posición de solvencia robusta. La sostenibilidad de este ratio está sujeto al comportamiento de la siniestralidad de las pólizas. PCR dará seguimiento a la evolución de la siniestralidad, dada la concentración presentada por ramos y clientes.

El incremento en el capital, junto con la reducción de los pasivos durante el período, favoreció la mejora del apalancamiento, que a junio de 2025 se situó en 1.0 vez. Este nivel es inferior al observado en junio de 2024 (2.3 veces), al promedio quinquenal (2.0 veces) y al registrado por el sector (1.4 veces), lo que evidencia una menor dependencia del endeudamiento y una mayor solidez de los recursos propios para respaldar la operación y el crecimiento del negocio.

Resultado Técnico

Los resultados de la aseguradora muestran una evolución favorable al primer semestre de 2025, impulsados por la gestión técnica. La suscripción de primas muestra una evolución positiva, duplicando lo reportado en junio de 2024; aunque, se reporta una concentración importante en la suscripción de los ramos de incendios y líneas aliadas y fianzas que en conjunto representan aproximadamente el 50 % de la cartera. Es importante que la aseguradora continúe implementando acciones orientadas a una mayor diversificación en la suscripción, con el fin de mitigar el riesgo de una eventual siniestralidad que pueda afectar sus resultados. Al primer semestre de 2025, las primas netas ascendieron a USD 13.33 millones, lo que representa un crecimiento interanual de 98 % (USD 6.60 millones). Este incremento se atribuye principalmente al ramo de otros seguros generales (USD 4.4 millones), seguido por crecimientos en fianzas (USD 1.2 millones), incendios y líneas aliadas (USD 0.3 millones), y otros seguros (USD 0.6 millones). En opinión de PCR, la calidad de las nuevas pólizas suscritas será determinante para la sostenibilidad de los principales indicadores de la aseguradora, principalmente los relacionados con siniestralidad, eficiencia y rentabilidad.

Al considerar la cesión a reaseguradores y el ajuste neto por reservas técnicas, las primas netas devengadas registraron un incremento interanual de 57.1 %, impulsado por un aumento en la suscripción, pese a la mayor cesión a reaseguradores. Por su parte, los gastos de siniestralidad reportan un comportamiento favorable; lo que en conjunto con el aumento en la suscripción dio como resultado una siniestralidad neta devengada de 3.3 %; inferior a la reportada en junio de 2024 (18.3 %) y a la del promedio de los últimos cinco años (67.6 %). En ese sentido, se refleja una utilidad técnica de USD 3.60 millones, superando la reportada en junio de 2024 de USD 1.6 millones; generando además una dinámica favorable en el margen técnico que pasó de 23.4 % a 27.0 % y se sitúa por encima del promedio del último quinquenio (5.1 %).

En términos de eficiencia la aseguradora muestra también una evolución favorable, dado que el índice combinado resultó en 94.2 %, mejorando su posición respecto a junio de 2024 (97.5 %) y alejado del promedio de los últimos cinco años (172.8 %). Por otra parte, se registra estabilidad en los gastos administrativos respecto a las primas netas devengadas que representaron el 56 %, similar al periodo de comparación y ligeramente por debajo del promedio de los últimos cinco años (57 %).

Finalmente, la aseguradora presentó una utilidad de USD 1.8 millones, que supera en 132.6 % a la de junio de 2024; lo que favoreció a la rentabilidad anualizada sobre activos y patrimonio. El ROAA resultó en 8.7 % y el ROEA en 21.5 %; ambos superan a las métricas de junio de 2024 (6.4 % y 18.28 %, respectivamente) y al promedio de los últimos años, así como al promedio reportado por el sector.

Resumen de estados financieros auditados

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD MILLONES)							
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
DISPONIBLE	8.7	9.5	10.2	8.0	7.3	12.1	7.9
INVERSIONES FINANCIERAS	9.9	13.6	8.5	8.5	13.3	9.3	14.8
PRÉSTAMOS	0.7	-	0.8	0.2	0.2	0.2	0.3
PRIMAS POR COBRAR	3.3	1.1	1.4	3.4	2.1	3.8	4.2
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	0.0	0.0	0.1	0.2	0.9	0.5	0.5
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
OTROS ACTIVOS	26.8	2.4	0.5	1.7	6.1	6.9	8.3
TOTAL ACTIVOS	49.4	26.6	21.5	21.9	29.8	32.9	36.1
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	0.9	0.7	0.4	0.2	0.0	0.0	0.1
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	1.2	0.4	0.5	0.7	1.2	5.0	3.9
OBLIGACIONES FINANCIERAS	2.7	2.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	0.5	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	0.4
CUENTAS POR PAGAR	20.9	13.5	7.7	6.3	6.4	11.5	7.1
PROVISIONES	0.4	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5	0.2
OTROS PASIVOS	0.6	0.6	0.6	1.6	1.5	1.9	1.7
RESERVAS TOTALES	8.5	2.8	3.2	3.3	3.6	3.6	4.5
RESERVAS TÉCNICAS	2.8	1.8	1.8	2.5	2.9	2.7	3.9
RESERVAS POR SINIESTROS	5.7	1.1	1.4	0.8	0.7	0.9	0.7
TOTAL PASIVOS	35.8	20.8	13.1	12.7	13.6	22.9	18.1
CAPITAL SOCIAL PAGADO	12.3	12.3	4.5	4.5	12.5	4.5	12.5
APORTE SOCIAL	-	-	-	-	-	-	-
RESERVAS DE CAPITAL	1.1	1.1	1.1	1.1	1.3	1.1	1.3
PATRIMONIO RESTRINGIDO	0.2	0.2	0.0	0.0	0.4	0.0	0.4
RESULTADOS ACUMULADOS	0.0	7.8	2.8	3.6	2.0	4.4	3.8
TOTAL PATRIMONIO	13.6	5.8	8.4	9.2	16.2	10.0	18.0
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	49.4	26.6	21.5	21.9	29.8	32.9	36.1

Fuente: Seguros Atlántida, S.A. / Elaboración: PCR

RESULTADO TÉCNICO (USD MILLONES)							
ESTADO TÉCNICO FINANCIERO	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
PRIMAS BRUTAS	12.9	7.6	9.1	11.4	11.4	6.7	13.4
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	0.5	0.4	0.3	0.4	0.0	0.0	0.0
PRIMAS NETAS	12.46	7.2	8.8	10.9	11.4	6.7	13.3
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	4.5	4.0	5.0	6.3	6.8	4.3	8.8
PRIMAS RETENIDAS NETAS	7.99	3.2	3.8	4.6	4.6	2.4	4.5
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	(0.5)	5.7	(0.4)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.9)
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	6.9	3.1	3.4	3.5	3.6	2.2	3.8
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	6.5	8.8	3.0	3.5	3.3	1.9	2.8
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	7.53	8.9	3.4	4.6	4.3	2.1	3.6
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	2.8	0.8	0.7	0.9	1.2	0.6	1.5
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	0.7	0.6	0.7	0.5	0.7	0.4	1.5
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	2.15	0.3	0.0	0.4	0.5	0.3	0.0
(+) GASTOS POR SINIESTROS	11.1	13.3	2.4	4.3	1.4	0.4	0.5
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	4.7	1.5	0.8	2.4	0.5	0.1	0.1
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4	0.0	0.2
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO	6.4	11.7	1.5	1.6	0.5	0.3	0.2
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)	(1.0)	(3.1)	1.8	2.5	3.3	1.6	3.40
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	0.8	0.7	0.7	0.8	1.2	0.5	0.8
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS (INCLUYE RESERVAS DE SANEAMIENTO)	0.8	0.3	0.2	0.1	0.7	0.4	0.2
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	0.06	0.4	0.5	0.7	0.5	0.1	0.6
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	4.8	1.8	1.9	2.7	2.4	1.6	2.7
(+) OTROS INGRESOS NETOS	(1.4)	2.3	3.8	0.9	1.4	0.7	0.5
(-) IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-	6.6	1.5	0.6	0.8	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	(7.1)	(8.9)	2.8	0.82	2.00	0.8	1.8

Fuente: Seguros Atlántida, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (VECES / %)							
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
LIQUIDEZ							
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5
INVERSIONES / RESERVAS TOTALES	2.3	8.1	6.1	5.0	5.8	6.0	5.1
LIQUIDEZ (SSF)	0.5	1.1	1.5	1.3	1.5	0.9	1.3
LIQUIDEZ SISTEMA (SSF)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
COBERTURA							
INDICADOR DE COBERTURA	2.0	5.7	4.9	4.7	4.6	2.9	3.1
COBERTURA 1 PCR	4.9	9.3	8.5	6.2	7.1	7.8	5.8
COBERTURA 2 PCR	2.0	6.5	5.2	4.7	5.6	5.8	4.9
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	-20.2%	-18.8%	45.9%	24.6%	49.1%	16.4%	42.5%
SOLVENCIA							
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL (PASIVO TOTAL/PATRIMONIO TOTAL)	2.6	3.6	1.6	1.4	0.8	2.3	1.0
APALANCAMIENTO SECTOR	1.5	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	89.8%	38.3%	143.3%	258.1%	360.5%	115.0%	234.5%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	76.2%	61.2%	50.1%	57.4%	68.2%	64.6%	75.7%
EFICIENCIA							
ÍNDICE COMBINADO	171.9%	318.7%	131.0%	139.5%	102.8%	97.5%	94.2%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	96.0%	102.9%	99.4%	105.1%	101.6%	98.1%	98.8%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS	38.2%	25.3%	21.6%	24.9%	21.3%	23.4%	20.5%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA RETENIDA NETA	63.3%	20.6%	55.9%	59.9%	56.8%	74.5%	76.4%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA	11.7%	7.9%	7.8%	10.6%	9.3%	11.3%	11.7%
PRIMAS POR COBRAR / PRIMAS NETAS	26.6%	15.8%	15.4%	31.0%	18.1%	56.4%	31.2%
PRIMAS							
PRIMAS CEDIDAS	35.9%	56.0%	57.1%	57.6%	59.8%	64.0%	66.1%
PRIMAS RETENIDAS	64.1%	44.0%	42.9%	42.4%	40.2%	36.0%	33.9%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	85	66	74	82	96	84	51
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	89	62	83	94	98	96	100
SINIESTRALIDAD							
SINIESTROS CEDIDOS	42.5%	12.0%	37.2%	61.7%	34.7%	28.2%	19.6%
SINIESTROS RETENIDOS	57.5%	88.0%	62.8%	38.3%	65.3%	71.8%	80.4%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	88.9%	184.7%	27.7%	39.3%	11.9%	6.0%	2.8%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	79.6%	369.5%	40.6%	35.6%	11.0%	11.9%	4.0%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	85.0%	167.0%	50.2%	26.1%	9.6%	18.3%	3.3%
RENTABILIDAD							
MARGEN NETO A DOCE MESES	-56.8%	-123.2%	31.4%	7.5%	17.5%	25.4%	22.6%
ROA A DOCE MESES PCR	-14.3%	0.0%	11.5%	3.8%	7.7%	6.4%	8.7%
ROE A DOCE MESES PCR	-51.9%	-0.1%	38.7%	9.2%	15.7%	18.28%	21.5%

Fuente: Seguros Atlántida, S.A. / **Elaboración:** PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.