

# ATLÁNTIDA VIDA, S.A. SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 24 de abril de 2025

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

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

----- MM US\$ al 31.12.24 -----		
ROAA: -8.6%	ROAE: -17.0%	Activos: 23.1
Ingresos: 5.3	R. Neto: -1.9	Patrimonio: 11.7

**Historia:** Emisor: EA.sv asignada el 21.11.19

ROAA y ROAE calculados sobre una utilidad de doce meses

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la calificación EA.sv a Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas (en adelante Atlántida Vida) con base en la evaluación efectuada sobre los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2024. Del mismo modo el Comité de Clasificación determinó modificar la perspectiva de la calificación de riesgo a Negativa desde Estable como consecuencia del efecto que tienen las observaciones efectuadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) en relación con la constitución de reservas para siniestros previsionales.

**Observación por subvaluación de reservas por siniestros para riesgos previsionales:**

En informe emitido por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), se formularon observaciones a Atlántida Vida Seguros de Personas, respecto a la constitución de reservas por siniestros teóricos de los seguros previsionales, rentas y pensiones.

Posterior a la remisión de documentación para análisis de la SSF, se definió en fecha 03 de febrero de 2025 que Atlántida Vida debería constituir una reserva complementaria en un período de 36 meses, equivalente a US\$93.68 mil mensuales hasta completar el monto requerido pendiente (USD 3.37 millones), lo cual representa un 77% de la totalidad de la reserva previsional requerida al 31 de diciembre de 2024. La constitución inmediata de esta reserva podría afectar la estabilidad financiera de la aseguradora y generar impactos en su rentabilidad, ya que las normas contables y regulatorias determinan que estas provisiones estén debidamente contabilizadas para garantizar la solvencia del seguro previsional.

Zumma Ratings analizará constantemente el cumplimiento a las observaciones efectuadas por la SSF, y al mismo tiempo se preve que los indicadores principales tales como

liquidez, suficiencia patrimonial entre otros se mantendrán estables en razón al plazo dado por el ente regulador, así como por las proyecciones de la Aseguradora para el presente año.

En la calificación se ha ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) el soporte implícito que Atlántida Vida recibiría del Grupo Financiero Atlántida, en términos de liquidez y solvencia; (ii) la adecuada calidad de activos; Por otra parte, la calificación de riesgo está limitada por: (i) el cambio regulatorio que determinó la continuidad de riesgo previsional a través del mercado de seguros; y (ii) necesidad de mantener el crecimiento en ramos diferentes al previsional, (iii) impacto en los principales indicadores (suficiencia patrimonial e inversiones) como consecuencia de la mayor constitución de reservas para siniestros).

El entorno operativo del sector de seguros, el riesgo ante cambios normativos y el desempeño de la economía doméstica han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación.

**Soporte y acompañamiento de matriz:** La calificación otorgada incorpora el enfoque soporte que Atlántida Vida recibiría de su grupo controlador, a través de Inversiones Atlántida, S.A., en caso la subsidiaria lo necesite.

Invatlán es una compañía, con domicilio en Honduras, del Grupo Financiero Atlántida, siendo la tenedora de acciones de diferentes entidades financieras. En opinión de Zumma Ratings, Atlántida Vida es altamente estratégica para su matriz.

**Suscripción de primas:** El análisis de la suscripción de Atlántida Vida Seguros de Personas debe abordarse desde dos perspectivas fundamentales. La primera considera el impacto de la eliminación del ramo previsional, el cual dejó de ser suscrito desde finales de 2022 como consecuencia de la reforma al sistema privado de pensiones. La segunda se enfoca en la gestión comercial de los ramos

actualmente vigentes, lo cual permite evaluar si la aseguradora continúa activa y competitiva en el mercado, más allá de la pérdida del segmento previsional.

Durante el año 2022, el ramo previsional representó el 85.8% de las primas netas emitidas y contribuyó con el 67.8% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas, lo que confirma su enorme relevancia en la estructura operativa de la aseguradora en ese período. Si bien la salida de dicho ramo provocó una reducción sustancial en la participación de Atlántida Vida en términos de volumen de primas, no tuvo el mismo impacto en los márgenes técnicos obtenidos por los demás ramos. Cabe mencionar que el nuevo requerimiento de la SSF sobre la constitución mensual de reservas previsionales podría generar distorsiones temporales en los índices de costo y rentabilidad técnica durante el ejercicio 2025, en comparación con los niveles observados en 2024.

Con base en los resultados al cierre de 2024, las primas netas emitidas ascendieron a US\$5.3 millones, reflejando una disminución de US\$938.9 mil, equivalente al 15% respecto a 2023. Sin embargo, al depurar el efecto del ramo previsional y concentrarse únicamente en los ramos actualmente activos, se observa un crecimiento sustancial: las primas netas de los ramos vigentes aumentaron en US\$2.7 millones, lo que equivale a un incremento del 63%, confirmando un desempeño comercial positivo y sostenido en el entorno post-reforma.

En lo que respecta al **Margen de Contribución Técnico (MCT)**, sin considerar el ramo previsional, este se ubicó en US\$0.18 por cada dólar de prima emitida en 2024, frente a los US\$0.27 registrados en 2023. Esta disminución responde a un aumento en los costos asociados a la siniestralidad y a los gastos de adquisición, lo cual moderó el impacto positivo del crecimiento en primas. No obstante, el margen se mantiene en niveles razonables para un portafolio en proceso de consolidación y reposicionamiento.

Desde la perspectiva de Zumma Ratings, la integración de Atlántida Seguros, especializada en seguros generales, representa una oportunidad estratégica para generar sinergias operativas y comerciales en el mediano plazo. Esta combinación podría fortalecer la posición de Atlántida Vida en el mercado asegurador salvadoreño, mediante una oferta más diversificada y una mejor cobertura de necesidades en los distintos segmentos de aseguramiento.

**Portafolio de inversiones financieras:** Las inversiones financieras de Atlántida Vida al cierre del ejercicio 2024 sumaron US\$15.3 millones (neto de intereses provisionados), reflejando una disminución de US\$7.1 millones respecto de 2023, cuando totalizaban US\$22.5 millones. Esta disminución está directamente relacionada con la reducción de las reservas para siniestros en el período analizado, siendo los depósitos a plazo el activo que mayor disminución presentó (-US\$4.9 millones).

En relación con la concentración de inversiones en el período analizado, fueron las obligaciones emitidas por sociedades financieras las que con un saldo de US\$6.5 millones representaron el 42.7%, seguido de los depósitos a plazo (US\$4.4 millones) representan el 28.9%. El 28.4% restante se distribuyó de la siguiente manera; certificados de inversión (8.6%), papel bursátil (7.9%), títulos emitidos por el Estado (6.7%), y reportos (5.2%) respectivamente.

Con una base de inversión estimada en US\$15.3 millones, Atlántida Vida logró un superávit de inversiones del 22.4% al cierre del año 2024, en comparación con el 2.9% registrado en 2023. El mayor superávit de inversiones entre los años mencionados se explica por la importante disminución en la base de inversión del año 2024 lo que per-

mitió a Atlántida Vida contabilizar un excedente de inversiones por US\$3.4 millones (US\$661.1 mil en 2023).

**Comportamiento de la siniestralidad:** Durante el ejercicio 2024, Atlántida Vida Seguros de Personas reportó un costo bruto por siniestros de US\$9.1 millones, lo que representó una disminución del 33% respecto al monto registrado en 2023. Esta reducción permitió que el índice de siniestralidad bruta sobre primas netas se ubicara en 172.2%, mejorando en relación con el 217.2% del año anterior, aunque aún por encima del promedio deseable. Al excluir el efecto del ramo previsional, el indicador mejora sustancialmente, reduciéndose a 52.9%, frente al 49.2% obtenido en 2023, y también por debajo del 67.1% observado en el promedio del sector de seguros de personas.

La evolución del costo bruto total responde a la variabilidad en la contabilización de los reclamos previsionales, que siguen vigentes para la aseguradora a pesar de que dicho ramo ya no se suscribe tras la reforma al sistema de pensiones. La baja en el costo bruto total en US\$4.4 millones refleja principalmente esta reducción en reclamos previsionales. Sin embargo, si se analiza únicamente el comportamiento de los ramos activos, se observa que el costo bruto sin incluir pensiones aumentó en US\$1.5 millones en comparación con el año anterior, lo que sugiere una mayor presión sobre la siniestralidad de los riesgos actualmente administrados.

Es importante señalar que, conforme a la normativa vigente, Atlántida Vida continúa siendo responsable de atender todos los reclamos previsionales generados antes de la reforma. Esta situación impacta directamente en el análisis de la siniestralidad incurrida, ya que incorpora las reservas adicionales que deberán ser constituidas durante los próximos 36 meses, según lo observado por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

En términos de costo retenido, el ratio también refleja la influencia del ramo previsional. El indicador fue de 214.2% en 2024, levemente inferior al 225.6% del año anterior. Excluyendo las cifras del ramo previsional, el índice de siniestralidad retenida se estimó en 49.5%, aumentando 2.01 puntos porcentuales frente al 47.5% observado en 2023, aunque sigue por debajo del promedio sectorial, que se ubicó en 65.9% (incluyendo reclamos previsionales retenidos por otras aseguradoras).

Por otro lado, el análisis de las reservas por reclamos en trámite muestra un comportamiento mixto. El saldo de constitución de reservas aumentó en US\$1.7 millones, alcanzando US\$4.2 millones, mientras que la liberación de reservas, aunque menor en relación al año anterior, totalizó US\$8.3 millones, generando una liberación neta de US\$4.1 millones. Esta liberación contribuyó a reducir el costo incurrido por siniestros, aliviando los resultados técnicos del período.

Finalmente, los índices de siniestralidad incurrida incluyendo el ramo previsional se ubicaron en 144.3% en 2024, frente al 61.7% registrado en 2023, reflejando la presión que aún ejerce el segmento previsional en la contabilidad de la compañía. Al eliminar dicho efecto, los indicadores ajustados fueron de 63.5% en 2024 y 52.9% en 2023, lo que permite una lectura más precisa del comportamiento real del portafolio activo y confirma un incremento moderado en los costos relativos a los riesgos actualmente vigentes.

**Reforma al Sistema de Pensiones, afecta ramo previsional y Ley de Cuerpo de Bomberos:** La nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones, vigente desde el 29 de diciembre de 2022, eliminó la contratación de la póliza de invalidez y sobrevivencia por parte de las administradoras

de fondos de pensiones. Esto afectará los estados financieros de las aseguradoras de vida que gestionaban dicho ramo, aunque seguirán siendo responsables de los riesgos suscritos antes de la entrada en vigencia de la reforma. Por otro lado, la Ley de Cuerpo de Bomberos de El Salvador, aprobada el 4 de octubre de 2022 y en vigor desde el 7

de enero de 2023, establece en su capítulo IX la aplicación de un 5% Ad Valorem a todas las pólizas contratadas, extendidas, renovadas o modificadas. El 23 de diciembre de 2022, la Dirección General de Impuestos Internos emitió una guía orientativa sobre la aplicación de este impuesto.

**Fortalezas**

1. Subsidiaria estratégica para su accionista.
2. Posición de solvencia.

**Debilidades**

1. Concentración en la suscripción.

**Oportunidades**

1. Nuevas necesidades de los consumidores que dinamicen el sector.

**Amenazas**

1. Desviaciones en el comportamiento de los siniestros.
2. Impuestos que desincentiven la contratación de pólizas.
3. Riesgo ante cambios regulatorios que impacten en las operaciones.

## ENTORNO ECONÓMICO

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

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

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

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

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

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

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

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

## ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

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

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

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

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

de los costos, una optimización en la suscripción de riesgos y una mayor eficiencia operativa.

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

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

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

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

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

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

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

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

## ANTECEDENTES GENERALES

Atlántida Vida, S.A., Seguros de Personas, es una sociedad salvadoreña de naturaleza anónima de capital fijo aprobada por la Superintendencia del Sistema Financiero para realizar operaciones de seguros de personas, explotando los seguros de vida en sus diferentes modalidades, reaseguros, y la inversión de las reservas de acuerdo con lo establecido por la Ley de Sociedades de Seguros. Atlántida Vida, S.A., Seguros de Personas, forma parte de conglomerado financiero cuya Sociedad controladora de finalidad exclusiva es Inversiones Financieras Atlántida, S.A. domiciliada en la República de El Salvador.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 21 de noviembre de 2017, se acordó la modificación del pacto social por cambio de razón social de Davivienda Vida Seguros, S. A., Seguros de Personas, a Atlántida Vida. En esa fecha, se aprobó la venta de las acciones de la compañía al Grupo Financiero Atlántida. Adicionalmente, el 01 de noviembre de 2018, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la modificación del pacto social.

En fecha 16 de diciembre de 2019 según sesión No. CD-42/2019, la SSF acordó autorizar el inicio de operaciones de la aseguradora.

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables para Sociedades de Seguros emitidas por la SSF, las cuales son una base de contabilidad distinta a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). La Aseguradora aplicará las NIIF en su opción más conservadora cuando el ente regulador no se haya manifestado por alguna de las operaciones permitidas, en el caso que la transacción u operación no se enuncie normada deberá contabilizarse utilizando el marco conceptual de la referida norma.

La Aseguradora no tiene filiales, en consecuencia no presenta estados financieros consolidados.

La aseguradora pertenece en un 99.99% al conglomerado Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA), compañía tenedora de las inversiones en El Salvador del Grupo Financiero Atlántida. IFA, a su vez, es subsidiaria en un 99.99% de Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán), matriz de origen hondureño.

### **Observación por subvaluación de reservas por siniestros para riesgos previsionales:**

En informe emitido por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), se formularon observaciones a Atlántida Vida Seguros de Personas, respecto a la constitución de reservas por siniestros teóricos de los seguros previsionales, rentas y pensiones.

Posterior a la remisión de documentación para análisis de la SSF, se definió en fecha 03 de febrero de 2025 que Atlántida Vida debería constituir una reserva complementaria en un período de 36 meses, equivalente a US\$93.68 mil mensuales hasta completar el monto requerido pendiente (USD 3.37 millones), lo cual representa un 77% de la totalidad de la reserva previsional requerida al 31 de diciembre de 2024. La constitución inmediata de esta reserva podría afectar la estabilidad financiera de la aseguradora y generar impactos en su rentabilidad, ya que las normas contables y regulatorias determinan que estas provisiones estén debidamente contabilizadas para garantizar la solvencia del seguro previsional.

Zumma Ratings analizará constantemente el cumplimiento a las observaciones efectuadas por la SSF, y al mismo tiempo se preve que los indicadores principales tales como liquidez, suficiencia patrimonial entre otros se mantendrán estables en razón al plazo dado por el ente regulador, así como por las proyecciones de la Aseguradora para el presente año.

## **GOBIERNO CORPORATIVO**

Consciente de la importancia de contar con una estructura organizativa clara y eficiente, Atlántida Vida Seguros de Personas ha desarrollado un Sistema de Gobierno Corporativo orientado a garantizar una gestión responsable, transparente y alineada con las mejores prácticas del sector financiero y asegurador. Este sistema tiene como propósito definir los principios, estructuras y procesos que guían la administración de la compañía, así como los mecanismos de control, supervisión y rendición de cuentas.

El marco que regula la gobernanza de la aseguradora está conformado por varios instrumentos normativos: el Pacto Social, el Código de Gobierno Corporativo, y los Manuales de Organización y Funcionamiento de los principales comités institucionales, entre ellos, el Comité de Auditoría, el Comité de Riesgos Integrales, y los comités de apoyo como el Comité de Reaseguro y el Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos. Estas herramientas establecen el funcionamiento interno, las competencias asignadas a cada órgano y la forma en que se adoptan las decisiones estratégicas y operativas de la entidad.

La Junta General de Accionistas es la máxima autoridad de la compañía y delega la conducción y supervisión del negocio en la Junta Directiva, la cual está compuesta por cinco directores propietarios y cuatro suplentes. A la fecha del informe, la Junta Directiva no cuenta con miembros independientes, dado que la normativa aplicable no lo exige. Sus integrantes son: Arturo Medrano Castañeda como Director Presidente, Guillermo Bueso Anduray como Vicepresidente, Franco Jovel Carrillo como Secretario, Ilduara Guerra Leví como Primer Director, y los suplentes Ga-

riel Delgado Suazo, Manuel Alvarado Flores, Enrique García Dubón, y Francisco Bertrand Galindo. La Gerencia General está a cargo de Marcelo Olano Romero, quien forma parte de los órganos de gestión junto con otras áreas clave.

<b>Junta Directiva</b>	
<b>Director Presidente</b>	Arturo Medrano Castañeda
<b>Gerente General</b>	Marcelo Olano Romero
<b>Director Vicepresidente</b>	Guillermo Bueso Anduray
<b>Director Secretario</b>	Franco Jovel Carrillo
<b>Primer Director</b>	Ilduara Guerra Leví
<b>Director Suplente</b>	Gabriel Delgado Suazo
<b>Director Suplente</b>	Manuel Alvarado Flores
<b>Director Suplente</b>	Enrique García Dubón
<b>Director Suplente</b>	Francisco Bertrand Galindo

*Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero (SSF): Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.*

La Junta Directiva delega funciones específicas en distintos comités especializados que fortalecen la capacidad de supervisión y ejecución de la entidad. El Comité de Auditoría, por ejemplo, tiene la responsabilidad de validar el plan de auditoría basado en riesgos, supervisar la implementación del control interno y verificar el cumplimiento de los acuerdos adoptados por la Junta Directiva. Este comité está integrado por un Director Propietario (sin cargo ejecutivo) en calidad de Coordinador, otro director (propietario o suplente, también sin cargo ejecutivo), el Gerente General, el Gerente de Finanzas y el Auditor Interno.

Por su parte, el Comité de Riesgos asesora a la Junta Directiva sobre la evolución de los riesgos asumidos por la compañía, su impacto en el patrimonio, las necesidades de mitigación y los límites de tolerancia. Además, propone las metodologías de medición y gestión para cada tipo de riesgo. Este comité está conformado por un Director Coordinador, el Gerente General, el Gerente de Riesgos, el Gerente de Finanzas y el Auditor Interno.

Zumma Ratings valora positivamente la estructura de gobierno implementada por Atlántida Vida, considerando que los instrumentos, políticas y comités existentes permiten una conducción adecuada del negocio y se encuentran alineados con los requerimientos regulatorios vigentes.

## **GESTIÓN DE RIESGOS**

Atlántida Vida ha desarrollado un enfoque integral para la gestión de riesgos, basado en cinco principios fundamentales: la consolidación de una cultura organizacional orientada al riesgo, la independencia de la función de administración de riesgos frente a las unidades de negocio, la identificación y medición efectiva de los riesgos, la aplicación rigurosa de políticas internas y el cumplimiento de las normas regulatorias. Esta estructura proporciona un marco robusto para enfrentar los diversos riesgos inherentes a su operación.

En cuanto al riesgo de crédito, la aseguradora ha implementado políticas para limitar su exposición por emisor y controlar niveles de concentración. Además, realiza informes mensuales para monitorear la calidad y evolución de sus inversiones. Respecto al riesgo operacional, ha establecido flujos de procesos con segregación de funciones, control en las áreas críticas y documentación formal de sus procedimientos. Su sistema operativo, SISE, es el mismo utilizado por su matriz en Honduras, lo cual permite una estandarización tecnológica favorable para el control.

La gestión del riesgo técnico también se fortalece mediante la experiencia del Grupo Financiero Atlántida, que apoya en la contratación de reaseguradores internacionales y en la estructuración de contratos adecuados para los productos ofrecidos. La compañía cuenta con un panel de reaseguradores de reconocida trayectoria, lo que respalda su capacidad técnica y operativa. Además, la evaluación de reservas y suficiencia patrimonial se realiza de forma coordinada con su grupo financiero, manteniendo alineación con su apetito de riesgo.

En materia de prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, Atlántida Vida ha adoptado un plan de trabajo que incluye controles como la política “Conozca a su Cliente”, la verificación de datos y documentación, la vigilancia de transacciones en efectivo y el cruce de listas nacionales e internacionales. También implementa la política “Conozca a su Empleado”, fortaleciendo el cumplimiento desde el ámbito interno. En conjunto, estas acciones permiten una gestión de riesgos estructurada, con controles efectivos y soporte institucional adecuado.

Durante el año 2024, se revisaron y actualizaron las políticas y planes de continuidad de negocio. Asimismo, se realizaron pruebas de continuidad cuyos resultados fueron presentados al Comité de Riesgos y a la junta Directiva.

Las acciones realizadas en materia de gestión integral de riesgos incluyeron la identificación, evaluación, cuantificación, tratamiento y monitoreo de los riesgos. Esto se llevó a cabo mediante procedimientos, herramientas, políticas y metodologías que apoyaron el logro de los objetivos organizacionales y fomentaron la creación de valor. Las principales aprobaciones durante el ejercicio 2024 fueron: (i) Se creó el Manual de Gestión Integral de Riesgos, (ii) Se aprobó la Homologación de la Política de Gestión Integral de Riesgos, (iii) Se modificó el Manual de Gestión Integral de Riesgos, Se aprobó el informe anual de Gestión de Riesgo Operacional.

#### **Nota del Auditor Externo.**

Los estados financieros de la compañía se han sido preparados por Atlántida Vida, S.A., con base a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las cuales continúan vigentes de acuerdo a lo establecido en la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero. Estas normas prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El Auditor Externo mencionó que los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importan-

tes, la situación financiera de Atlántida Vida, S.A. al 31 de diciembre de 2024, así como sus resultados y flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador.

Del mismo modo el auditor externo mencionó como asuntos claves de la auditoría temas relacionados con las inversiones financieras, así como la cartera de préstamos por cobrar, reservas de saneamiento, primas por cobrar, así como sobre las reservas técnicas y para siniestros.

## **ANÁLISIS TÉCNICO FINANCIERO**

### **Calidad de Activos**

Los activos totales en Atlántida Vida sumaron US\$23.1 millones al cierre de 2024. Ello en comparación con similar período 2023 registró una disminución por US\$3.9 millones, ubicándose los principales movimientos las inversiones financieras. Los movimientos en dicha partida están relacionados con la gestión de pagos por reclamos en general, pero de manera particular con el riesgo de invalidez y sobrevivencia (previsional).

Dos partidas también relevantes dentro del activo total de la Aseguradora son las primas por cobrar con una participación del 10%, y los préstamos por cobrar con 9% de peso en el activo total de la firma. El plazo de cobro es un factor clave para el sector habiéndose observado un desplazamiento hacia aumentar el plazo de cobro promedio. Para el cálculo de la rotación por cobrar se han utilizado las partidas denominadas “primas por cobrar e instituciones deudoras de seguros y fianzas”. El promedio de recuperación para la Compañía pasó de 48 días en 2023 hasta 214 días en 2024. El promedio del sector de empresas especializadas en el segmento de seguros para personas también presentó incremento en los días de cobro al pasar de 115 días hasta 128 días.

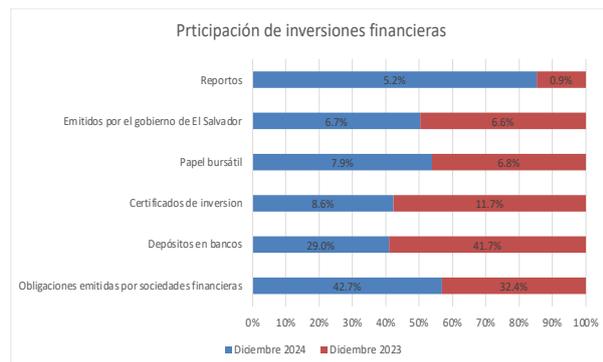
Las primas por cobrar en el caso de Atlántida Vida paso de US\$433 mil hasta US\$2.4 millones entre el cierre de los años 2023 y 2024. El incremento en el año analizado obedece en gran medida al crecimiento de la suscripción que resultó en 62.8% al tomar en consideración el riesgo previsional. Al cierre de 2024 la cartera vencida total respecto de la totalidad de primas por cobrar fue 36.2% (27.1%) en 2023. El 90% de la cartera vencida se ubicó en los riesgos de accidentes y enfermedades, colectivo de vida y colectivo de vida decreciente.

Las inversiones financieras de Atlántida Vida al cierre del ejercicio 2024 sumaron US\$15.3 millones (neto de intereses provisionados), reflejando una disminución de US\$7.1 millones respecto de 2023, cuando totalizaban US\$22.5 millones. Esta disminución está directamente relacionada con la reducción de las reservas para siniestros en el periodo analizado, siendo los depósitos a plazo el activo que mayor disminución presentó (-US\$4.9 millones).

En relación con la concentración de inversiones en el período analizado, fueron las obligaciones emitidas por sociedades financieras las que con un saldo de US\$6.5 millones

representaron el 42.7%, seguido de los depósitos a plazo (US\$4.4 millones) representan el 28.9%. El 28.4% restante se distribuyó de la siguiente manera; certificados de inversión (8.6%), papel bursátil (7.9%), títulos emitidos por el Estado (6.7%), y reportos (5.2%) respectivamente.

Con una base de inversión estimada en US\$15.3 millones, Atlántida Vida logró un superávit de inversiones del 22.4% al cierre del año 2024, en comparación con el 2.9% registrado en 2023. El mayor superávit de inversiones entre los años mencionados se explica por la importante disminución en la base de inversión del año 2024 lo que permitió a Atlántida Vida contabilizar un excedente de inversiones por US\$3.4 millones (US\$661.1 mil en 2023).



Fuente: Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

## Primaje

El análisis de la suscripción de Atlántida Vida Seguros de Personas debe abordarse desde dos perspectivas fundamentales. La primera considera el impacto de la eliminación del ramo previsional, el cual dejó de ser suscrito desde finales de 2022 como consecuencia de la reforma al sistema privado de pensiones. La segunda se enfoca en la gestión comercial de los ramos actualmente vigentes, lo cual permite evaluar si la aseguradora continúa activa y competitiva en el mercado, más allá de la pérdida del segmento previsional.

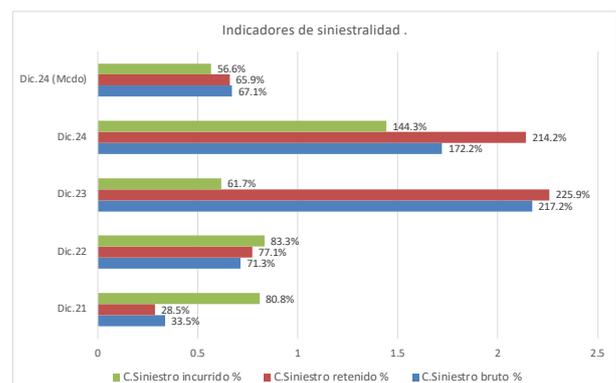
Durante el año 2022, el ramo previsional representó el 85.8% de las primas netas emitidas y contribuyó con el 67.8% del resultado técnico antes de otros gastos de adquisición y conservación de primas, lo que confirma su enorme relevancia en la estructura operativa de la aseguradora en ese período. Si bien la salida de dicho ramo provocó una reducción sustancial en la participación de Atlántida Vida en términos de volumen de primas, no tuvo el mismo impacto en los márgenes técnicos obtenidos por los demás ramos. Cabe mencionar que el nuevo requerimiento de la SSF sobre la constitución mensual de reservas previsionales podría generar distorsiones temporales en los índices de costo y rentabilidad técnica durante el ejercicio 2025, en comparación con los niveles observados en 2024.

Con base en los resultados al cierre de 2024, las primas netas emitidas ascendieron a US\$5.3 millones, reflejando una disminución de US\$938.9 mil, equivalente al 15% respecto a 2023. Sin embargo, al depurar el efecto del ramo previsional y concentrarse únicamente en los ramos

actualmente activos, se observa un crecimiento sustancial: las primas netas de los ramos vigentes aumentaron en US\$2.7 millones, lo que equivale a un incremento del 62.8%, confirmando un desempeño comercial positivo y sostenido en el entorno post-reforma

## Siniestralidad

Durante el ejercicio 2024, Atlántida Vida Seguros de Personas registró un costo bruto por siniestros de US\$9.1 millones, lo que representa una disminución del 33% en comparación con el ejercicio anterior. Esta reducción obedece principalmente a la menor carga de reclamos correspondientes al ramo previsional, el cual dejó de ser suscrito tras la reforma al sistema de pensiones, pero cuyos compromisos continúan vigentes. Como resultado, el índice de siniestralidad bruta sobre primas netas mejoró, situándose en 172.2%, frente al 217.2% registrado en 2023, aunque dicho nivel sigue siendo alto respecto a estándares de referencia. No obstante, si se excluye el ramo previsional del cálculo, el índice se ajusta a 52.9%, mostrando una mejora frente al 49.2% del año anterior y colocándose por debajo del promedio del sector asegurador de personas, que fue de 67.1%.



Fuente: Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La disminución del costo bruto total en US\$4.4 millones refleja el menor volumen de reclamos previsionales contabilizados durante 2024. Sin embargo, al aislar este efecto y observar únicamente los ramos vigentes, el costo bruto experimentó un incremento de US\$1.5 millones en comparación con el año anterior, evidenciando una mayor presión en la siniestralidad de los productos que actualmente conforman el portafolio operativo de la aseguradora.

Es relevante destacar que Atlántida Vida mantiene la obligación de cubrir todos los reclamos previsionales derivados de pólizas suscritas antes de la reforma, lo que continúa impactando sus estados financieros, particularmente en lo referente a la siniestralidad incurrida. Este impacto se acentuará en la medida que la compañía debe cumplir con la constitución progresiva de reservas adicionales durante los próximos 36 meses, según lo requerido por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Respecto al costo retenido, el índice también refleja la influencia del ramo previsional, ubicándose en 214.2% en 2024, ligeramente inferior al 225.6% del año anterior. Al excluir el efecto de dicho ramo, el índice de siniestralidad retenida fue de 49.5%, superior al 47.5% alcanzado en

2023, aunque aún inferior al promedio del sector de seguros de personas, que se ubicó en 65.9%.

El comportamiento de las reservas por siniestros en trámite muestra una dinámica mixta. La constitución de reservas aumentó en US\$1.7 millones, alcanzando un saldo de US\$4.2 millones, mientras que la liberación de reservas totalizó US\$8.3 millones, resultando en una liberación neta de US\$4.1 millones. Esta liberación contribuyó de manera significativa a reducir el costo incurrido de siniestros durante el año, lo que a su vez alivió la presión sobre el resultado técnico.

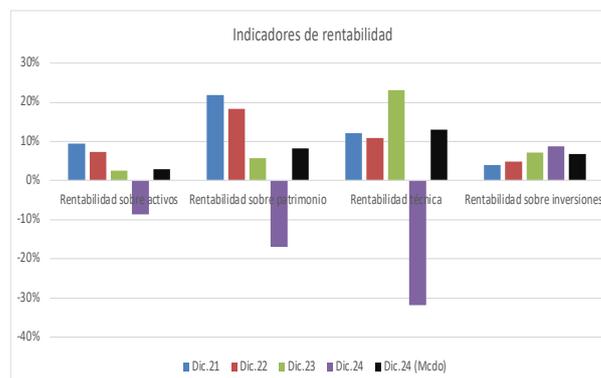
Finalmente, los índices de siniestralidad incurrida, incluyendo el efecto del ramo previsional, se ubicaron en 144.3% en 2024, frente al 61.7% registrado en 2023. Al eliminar el efecto previsional, los indicadores ajustados se sitúan en 63.5% y 52.9% para los años 2024 y 2023, respectivamente. Esta comparación permite una evaluación más precisa del desempeño real del portafolio activo, confirmando un aumento moderado en los costos técnicos asociados a los riesgos actualmente administrados por la aseguradora.

### Análisis de Rentabilidad

El resultado neto obtenido por Atlantida Vida al cierre de 2024 fue negativo en US\$1.9 millones, siendo relevante mencionar que dicho resultado incorpora la constitución de reservas para reclamos previsionales por US\$1.0 millones, cumpliendo con el compromiso establecido entre Atlántida Vida y la SSF. Producto de lo anterior, y del costo propio del reclamo previsional, así como de la siniestralidad adicional que incorporó el crecimiento comercial durante el año analizado, los índices de retorno operativo, técnico, sobre activos y patrimonio fueron negativos en comparación con el mercado, a excepción del retorno operacional donde el mercado especializado en seguros de personas obtuvo -1.7% como indicador.

En lo que respecta al **Margen de Contribución Técnico (MCT)**, sin considerar el ramo previsional, este se ubicó en US\$0.18 por cada dólar de prima emitida en 2024, frente a los US\$0.27 registrados en 2023. Esta disminución responde a un aumento en los costos asociados a la siniestralidad y a los gastos de adquisición, lo cual moderó el impacto positivo del crecimiento en primas. No obstante, el margen se mantiene en niveles razonables para un portafolio en proceso de consolidación y reposicionamiento.

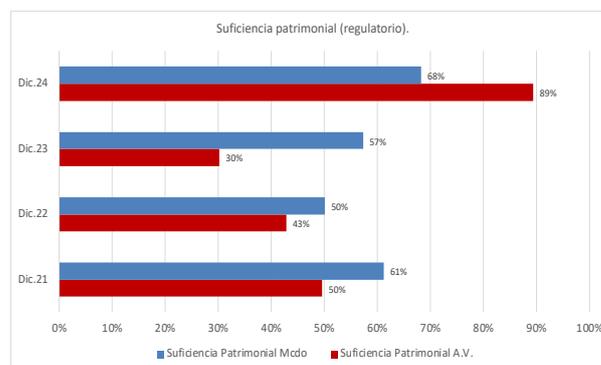
Desde la perspectiva de Zumma Ratings, la integración de Atlántida Seguros, especializada en seguros generales, representa una oportunidad estratégica para generar sinergias operativas y comerciales en el mediano plazo.



Fuente: Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Solvencia

En el período analizado, la Aseguradora registró una suficiencia patrimonial de 89.4% ó US\$5.5 millones (31.2% y US\$3.1 millones en 2023). Dicho comportamiento positivo en el valor y porcentaje de la suficiencia patrimonial esta relacionado con los resultados acumulados entre ambos ejercicios y que constituyen el Patrimonio Neto. Este último disminuyó en US\$1.7 millones. En segundo lugar se ubica la determinación del margen de solvencia cuyo valor fue por US\$6.2 millones (US\$10.3 millones en 2023). El menor requerimiento de solvencia se contabilizó en razón a la menor cuantía de reclamos previsionales. Sin embargo, este último criterio se modificó a raíz de la observación efectuada por la SSF y sobre la cual Atlántida Vida constituyó US\$1.0 millones en reservas por siniestros al cierre de 2024, y deberá constituir reservas mensuales por US\$93.6 mil en los siguientes 36 meses desde enero 2025.



Suficiencia Patrimonial A.V.:Atlántida Vida  
Fuente: Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas

Balances Generales

(En miles de US Dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%
<b>Activo</b>								
Inversiones financieras	19,542	57%	27,481	67%	22,478	83%	15,348	67%
Préstamos, neto	0	0%	0	0%	1,624	6%	2,078	9%
Disponibilidades	1,913	6%	2,204	5%	1,579	6%	1,547	7%
Primas por cobrar	320	1%	131	0%	433	2%	2,328	10%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	11,836	35%	10,234	25%	393	1%	806	3%
Activo fijo, neto	45	0%	36	0%	15	0%	48	0%
Otros activos	437	0%	661	0%	509	0%	923	0%
<b>Total Activo</b>	<b>34,093</b>	<b>100%</b>	<b>40,747</b>	<b>100%</b>	<b>27,031</b>	<b>100%</b>	<b>23,079</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>								
Reservas técnicas	410	1%	520	1%	784	3%	1,831	8%
Reservas para siniestros	18,260	1%	20,155	49%	11,329	42%	7,242	31%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	719	2%	2,936	7%	364	1%	1,347	6%
Obligaciones con asegurados	0	0%	80	0%	0	0%	112	0%
Obligaciones financieras	521	2%	373	1%	215	1%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	88	0%	36	0%	80	0%	313	1%
Otros pasivos	502	1%	387	1%	402	1%	529	2%
<b>Total Pasivo</b>	<b>20,500</b>	<b>60%</b>	<b>24,487</b>	<b>60%</b>	<b>13,174</b>	<b>49%</b>	<b>11,375</b>	<b>49%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital social	11,015	32%	11,015	27%	11,015	41%	11,015	48%
Reserva legal	397	1%	660	2%	756	3%	741	3%
Patrimonio restringido	157	0%	196	0%	380	1%	340	1%
Resultados acumulados	-157	0%	2,025	5%	852	3%	1,598	7%
Resultado del Ejercicio	2,182	6%	2,365	6%	853	3%	-1,990	-9%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>13,594</b>	<b>40%</b>	<b>16,261</b>	<b>40%</b>	<b>13,857</b>	<b>51%</b>	<b>11,704</b>	<b>51%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>34,093</b>	<b>100%</b>	<b>40,747</b>	<b>100%</b>	<b>27,031</b>	<b>100%</b>	<b>23,079</b>	<b>100%</b>

Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas

Estados de Resultados

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%
Prima emitida neta	29,612	100%	36,590	100%	6,217	100%	5,278	100%
Prima cedida	-1,474	-5%	-4,613	-13%	-944	-15%	-1,593	-30%
<b>Prima retenida</b>	<b>28,138</b>	<b>95%</b>	<b>31,977</b>	<b>87%</b>	<b>5,273</b>	<b>85%</b>	<b>3,686</b>	<b>70%</b>
Gasto por reserva de riesgo en curso	-771	-3%	-984	-3%	-1,433	-23%	-2,958	-56%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	614	2%	875	2%	1,183	19%	1,910	36%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>27,981</b>	<b>94%</b>	<b>31,868</b>	<b>87%</b>	<b>5,023</b>	<b>81%</b>	<b>2,638</b>	<b>50%</b>
Siniestro bruto	-9,930	-34%	-26,100	-71%	-13,503	-217%	-9,087	-172%
Recuperación de reaseguro	1,905	6%	1,453	4%	1,591	26%	1,194	23%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Siniestro retenido</b>	<b>-8,025</b>	<b>-27%</b>	<b>-24,647</b>	<b>-67%</b>	<b>-11,912</b>	<b>-192%</b>	<b>-7,893</b>	<b>-150%</b>
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-25,892	-87%	-23,175	-63%	-2,449	-39%	-4,204	-80%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	11,304	38%	21,279	58%	11,261	181%	8,290	157%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-22,613</b>	<b>-76%</b>	<b>-26,543</b>	<b>-73%</b>	<b>-3,100</b>	<b>-50%</b>	<b>-3,807</b>	<b>-72%</b>
Comisión de reaseguro	357	1%	603	2%	138	2%	302	6%
Gastos de adquisición y conservación	-2,132	-7%	-1,918	-5%	-620	-10%	-813	-15%
<b>Comision neta de intermediación</b>	<b>-1,775</b>	<b>-6%</b>	<b>-1,315</b>	<b>-4%</b>	<b>-482</b>	<b>-8%</b>	<b>-511</b>	<b>-10%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>3,593</b>	<b>12%</b>	<b>4,010</b>	<b>11%</b>	<b>1,442</b>	<b>23%</b>	<b>-1,679</b>	<b>-32%</b>
Gastos de administración	-1,417	-5%	-1,577	-4%	-1,660	-27%	-1,890	-36%
<b>Resultado de operación</b>	<b>2,177</b>	<b>7%</b>	<b>2,434</b>	<b>7%</b>	<b>-218</b>	<b>-4%</b>	<b>-3,569</b>	<b>-68%</b>
Producto financiero	771	3%	1,358	4%	1,737	28%	1,536	29%
Gasto financiero	-61	0%	-57	0%	-43	-1%	-28	-1%
Otros productos	6	0%	0	0%	0	0%	272	5%
Otros gastos	-20	0%	-34	0%	-382	-6%	-215	-4%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>2,872</b>	<b>10%</b>	<b>3,701</b>	<b>10%</b>	<b>1,093</b>	<b>18%</b>	<b>-2,003</b>	<b>-38%</b>
Impuesto sobre la renta	-690	-2%	-953	-3%	-240	-4%	13	0%
<b>Resultado neto</b>	<b>2,182</b>	<b>7%</b>	<b>2,747</b>	<b>8%</b>	<b>853</b>	<b>14%</b>	<b>-1,990</b>	<b>-38%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión</b>	<b>Dic.21</b>	<b>Dic.22</b>	<b>Dic.23</b>	<b>Dic.24</b>
ROAA	9.5%	7.3%	2.5%	-8.6%
ROAE	21.8%	18.4%	5.7%	-17.0%
Rentabilidad técnica	12.1%	11.0%	23.2%	-31.8%
Rentabilidad operacional	7.4%	6.7%	-3.5%	-67.6%
Retorno de inversiones	3.9%	4.9%	7.2%	8.8%
Suficiencia Patrimonial	49.6%	42.8%	30.2%	89.4%
Solidez (patrimonio / activos)	39.9%	39.9%	51.3%	50.7%
Inversiones totales / activos totales	57.3%	67.4%	89.2%	75.5%
Inversiones financieras / activo total	57.3%	67.4%	83.2%	66.5%
Préstamos / activo total	0.0%	0.0%	6.0%	9.0%
Borderó	\$11,117	\$7,299	\$29	-\$541
Reserva total / pasivo total	91.1%	84.4%	91.9%	79.8%
Reserva total / patrimonio	137.3%	127.1%	87.4%	77.5%
Reservas técnicas / prima emitida neta	1.4%	1.4%	12.6%	34.7%
Reservas técnicas / prima retenida	1.5%	1.6%	14.9%	49.7%
Índice de liquidez (veces)	1.0	1.2	1.8	1.5
Liquidez a Reservas (veces)	1.1	1.4	2.0	1.9
Siniestro bruto / prima emitida neta	33.5%	71.3%	217.2%	172.2%
Siniestro retenido / prima emitida neta	27.1%	67.4%	191.6%	149.5%
Siniestro retenido / prima retenida	28.5%	77.1%	225.9%	214.2%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	80.8%	83.3%	61.7%	144.3%
Costo de administración / prima emitida neta	4.8%	4.3%	26.7%	35.8%
Costo de administración / prima retenida	5.0%	4.9%	31.5%	51.3%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-6.0%	-3.6%	-7.7%	-9.7%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-6.3%	-4.1%	-9.1%	-13.9%
Costo de adquisición / prima emitida neta	7.2%	5.2%	10.0%	15.4%
Comisión de reaseguro / prima cedida	24.3%	13.1%	14.6%	19.0%
Producto financiero / prima emitida neta	2.6%	3.7%	27.9%	29.1%
Producto financiero / prima retenida	2.7%	4.2%	32.9%	41.7%
Índice de cobertura	89.4%	88.1%	69.4%	167.7%
Estructura de costos	38.1%	83.6%	214.5%	189.4%
Rotación de cobranza (días promedio)	148	102	48	214

(\*) Rotación de cobros toma en cuenta las partidas denominadas “primas por cobrar e instituciones deudoras de seguros y fianzas”.

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 de Vida". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.