

ATLÁNTIDA VIDA, S.A. SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 22 de abril de 2022

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

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

----- MM US\$ al 31.12.21-----		
ROAA: 9.5%	ROAE: 21.8%	Activos: 34.1
Ingresos: 29.6	U. Neta: 2.18	Patrimonio: 13.6

Historia: Emisor: EA.sv asignada el 21.11.19

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, 2019, 2020 y 2021; 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 al 31 de diciembre de 2021.

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) el desempeño financiero favorable en un entorno retador; (iii) la adecuada calidad de activos; (iv) las métricas de liquidez; (v) la favorable posición de solvencia.

Por otra parte, la calificación de riesgo está limitada por: (i) la concentración significativa en la producción de primas; y (ii) el repunto importante en siniestros por la contingencia sanitaria.

El entorno económico y los impactos por la pandemia del COVID-19 en el sector de seguros (principalmente repunte de siniestros) han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Beneficio por respaldo de accionista: Atlántida Vida es subsidiaria de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA) al poseer esta última el 99.99% de las acciones de la aseguradora. Además, Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán) es dueña en un 99.99% de las acciones de IFA.

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 debido a: i) la aseguradora comparte la marca de su grupo controlador, permitiendo a Zumma Ratings inferir que Invatlán tendría un riesgo reputacional, en el escenario hipotético que Atlántida Vida no pudiera cumplir con sus obligaciones; ii) las sinergias que refleja la aseguradora

con el resto de compañías del grupo (sistemas informáticos, costo de reaseguro, venta cruzada de productos, entre otros) y iii) Grupo Financiero Atlántida opera en el negocio de seguros desde 1985 en Honduras; reflejando una alta experiencia y trayectoria en la industria que es compartida con su subsidiaria salvadoreña.

Crecimiento acelerado en su segundo año de operación en el mercado de seguros: La aseguradora inició la comercialización de pólizas el 1 de febrero de 2020 en el mercado local de seguros de personas; reflejando un corto periodo de operación. A pesar de lo anterior, el importe de suscripción alcanzado fue relevante (US\$29.6 millones en 2021); haciendo notar que Atlántida Vida se ubica en el puesto 8 de 17 grupos aseguradores en el mercado salvadoreño, con una participación con base en primas netas del 3.6% al cierre de 2021.

Concentración en la suscripción por dos cuentas de gran tamaño: Atlántida Vida registró un crecimiento anual del 312% la producción de primas netas; valorándose que dicho periodo fue el segundo año de operación de la aseguradora. Esta variación estuvo en función del comportamiento comercial en el ramo previsional; haciendo notar que la aseguradora aumentó el porcentaje de participación (reaseguro tomado) en dicho negocio con las dos pólizas. Además, el resto de ramos de la compañía registraron tasas positivas de expansión, principalmente deuda y salud/hospitalización.

La producción de primas netas de la aseguradora registró una concentración relevante en invalidez y sobrevivencia del 86.9% al cierre de 2021 (75.7% en 2020); seguido del ramo de deuda (8.9% de la suscripción total). Dicha concentración es un riesgo relevante para la compañía, debido a que la no renovación en alguna licitación previsional conllevaría a una sensibilización en el desempeño técnico y financiero.

Bancos y fondos de inversión locales predominan en las inversiones: El portafolio de inversiones presenta una apropiada calidad crediticia; concentrándose en instrumentos respaldados por bancos locales (depósitos y renta fija) con una proporción del 43.3% de las inversiones totales a diciembre de 2021. Estas inversiones están garantizadas por nueve bancos comerciales. Cabe precisar que un 21.6% del portafolio se encuentra en cuatro fondos de inversión locales, todos calificados por Zumma Ratings.

Por su parte, la exposición al soberano de Atlántida Vida pasó a 18.9% desde 30.5% en el lapso de un año; integradas por LETES, CETES y bonos internacionales. Se señala que el perfil crediticio del Estado salvadoreño ha reflejado deterioros importantes en los últimos años acorde con sus calificaciones de riesgo globales. En opinión de Zumma Ratings, la estructura del portafolio no reflejará cambios drásticos en el corto plazo.

Adecuadas métricas de liquidez: Atlántida Vida registra una adecuada liquidez por la captación de primas y la última inyección de capital. Sin embargo, el relevante saldo por cobrar a sociedades de seguros es un factor que ha condicionado en el indicador regulatorio de suficiencia de inversiones. Se señala que el indicador de liquidez a reservas fue de 1.1 veces (x) a diciembre de 2021 (1.2x mercado de seguros de personas); mientras que el indicador de liquidez general pasó a 1.0x desde 1.8x en el lapso de un año. A la misma fecha, el monto por cobrar a instituciones de seguros representó el 34.7% de los activos totales; destacando que en dicha cuenta solo computa la porción de siniestros por cobrar por cesiones a reaseguradores, para el cálculo de la diversificación de inversiones.

Inyección de capital fortalece solvencia para crecimiento en la suscripción de riesgos: En junio de 2021, Atlántida Vida registró su segunda inyección de capital por US\$5.0 millones (la primera fue de US\$5.0 millones en mayo de 2020), con la finalidad de fortalecer la base patrimonial ante la expansión en la suscripción de riesgos. Lo anterior, fortalece el enfoque de análisis de soporte de matriz por Zumma Ratings, ya que se estima que el Grupo Financiero Atlántida proveerá capital para apoyar la operación de su subsidiaria.

La posición de solvencia de la aseguradora es adecuada y favorece su flexibilidad financiera y capacidad para absorber pérdidas no esperadas ante desviaciones en los siniestros. En ese contexto, la relación patrimonio/activos se ubicó en 39.9% a diciembre de 2021, superior con respecto al mercado de compañías especializadas en seguros de personas (30.0%). Además, el patrimonio neto de la com-

pañía excedió en 49.6% al mínimo requerido por la regulación local. Por su parte, no existen planes, a la fecha, para que la compañía distribuya utilidades, debido a que atraviesa una fase de crecimiento comercial acelerado.

Relevante siniestralidad en los últimos dos años por la contingencia sanitaria: 2020 y 2021 han sido periodos de elevada siniestralidad para los negocios de personas derivado de los impactos por la contingencia sanitaria. Atlántida Vida registró un gasto por reclamos de asegurados por US\$9.9 millones al cierre de 2021 (US\$856 mil en 2020), explicado por decesos – COVID-19 y por el crecimiento en la suscripción de riesgos. Adicionalmente, la siniestralidad bruta se ubicó en 33.5% (68.8% compañías especializadas en seguros de personas). Cabe mencionar que el importe de siniestros ha sido alto a inicios de 2022, asociado con la contingencia sanitaria; destacando que la aseguradora ha liberado reservas por los siniestros reportados en el negocio previsional.

Por su parte, la siniestralidad incurrida pasó a 66.6% desde 80.8% en el lapso de un año (71.4% mercado de seguros de personas); haciendo notar que el gasto por reservas para siniestros es relevante para el tamaño de la compañía, debido a la administración de las pólizas de invalidez y sobrevivencia. Dicho ramo exhibió índice de siniestralidad incurrida del 81.4% en 2021; mientras que deuda decreciente lo incrementó a 61.5% (16.9% en 2020). A febrero de 2022, el índice se sitúa en 35.0%, haciendo notar el mayor pago de reclamos y liberación de reservas.

Desempeño financiero favorable con respecto a su industria: Atlántida Vida registró una utilidad neta de US\$2.2 millones al 31 de diciembre de 2021 (pérdida \$1.5 millones de excluir el ramo previsional). El desempeño comercial favorable, la ampliación en los ingresos por reservas; así como el aporte del producto financiero han determinado el comportamiento en resultados. En contraposición, se señala el alza en reclamos en los ramos de vida y la intensa constitución de reservas para siniestros en el ramo de invalidez y sobrevivencia. Con base en las proyecciones de la Alta Administración de la aseguradora, su resultado neto crecería entre de 7%-10% para 2022.

Los indicadores de rentabilidad de Atlántida Vida se comparan favorablemente con los mostrados la industria; destacando que el retorno promedio sobre activos y patrimonio fueron del 9.5% y 21.8%, respectivamente en 2021 (-0.6% y -2.0% mercado de seguros de personas). Además, el margen técnico de la compañía pasó a 12.1% desde 16.4% en el lapso de un año.

Fortalezas

1. Subsidiaria estratégica para su accionista.
2. Generación de resultados favorable en relación con el mercado.
3. Posición de solvencia.

Debilidades

1. Concentración en la suscripción.

Oportunidades

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

Amenazas

1. Alza en casos de COVID-19.
2. Desviaciones en el comportamiento de los siniestros.

ENTORNO ECONÓMICO

Según el FMI la economía salvadoreña creció un 10.0% en 2021, similar al valor estimado por el Banco Central de Reservas – BCR (10.3%); reflejando una importante recuperación, después de registrar una contracción económica del 7.9% en 2020. El impulso en la actividad productiva de 2021 estuvo asociado con los elevados flujos de remesas, la reactivación de los sectores y la fuerte demanda externa. Para 2022, el FMI prevé que El Salvador moderará su ritmo de expansión cerca del 3.2%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2022 se mencionan el aporte de las remesas familiares y la materialización de las expectativas de inversión de los agentes económicos. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señala la expansión en el nivel de endeudamiento público, la continuidad de la pandemia, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos próximos de deuda en el corto plazo y aumento del riesgo país, el alza relevante en los precios globales de las materias primas, hidrocarburos y fletes de transporte (efecto de problemas en la cadena logística y conflictos globales); así como el endurecimiento en la política monetaria de la FED.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación frente a otros países de la región (por ser una economía dolarizada); no obstante, la variación anual del IPC cerró en 6.1% en 2021, superior al promedio de países centroamericanos (4.6%). Es importante precisar que, la factura petrolera de El Salvador se ubicó como la más alta de los últimos ocho años, presentando una expansión anual de 93.0% a diciembre de 2021, acorde con el incremento de la demanda y el alza en el precio internacional de este insumo. Cabe señalar que la invasión de Rusia a Ucrania a partir de febrero de 2022, ha provocado un reciente aumento en el precio de los hidrocarburos. Por otra parte, el volumen de exportaciones registró un crecimiento anual del 31.8%, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de maquila e industria manufacturera.

El volumen de remesas familiares ascendió a US\$7,517.1 millones durante 2021, reflejando un crecimiento anual del 26.8%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos elevados de envío de remesas familiares podrían continuar, en la medida que el desempleo hispano en Estados Unidos mantenga una tasa baja.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en 2022 y 2023, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso del Gobierno a financiamiento externo e interno. Sin un acuerdo con el FMI para una reforma fiscal integral y cubrir las necesidades de financiamiento, el panorama para colocar nueva deuda de corto y largo plazo se vuelve desafiante para El Salvador.

La situación descrita anteriormente, ha conllevado a que diferentes agencias calificadoras de riesgo internacional hayan tomado acciones de calificación en el rating soberano en los últimos meses: Moody's modificó el rating a Caa1 desde B3 y ratificó la perspectiva negativa (julio de

2021); Standard & Poor's modificó la perspectiva a negativa desde estable, manteniendo la calificación en B- (octubre de 2021) y Fitch disminuyó la calificación a CCC desde B- ajustando la perspectiva a estable (febrero de 2022).

En otro aspecto, destaca la entrada en vigencia de la Ley Bitcoin a partir del 7 de septiembre de 2021; otorgándole facultades al Bitcoin (BTC) de moneda de curso legal. Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño ha anunciado una emisión en BTC por US\$1,000 millones y la construcción de la denominada "Bitcoin City". Dicha emisión se realizaría en el transcurso de 2022 en función a las condiciones de mercado.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al 31 de diciembre de 2021, la industria de seguros en El Salvador se encuentra integrada por 17 grupos; incluyendo la incorporación de las aseguradoras COMEDICA en enero de 2021.

Las primas netas del sector exhiben una expansión anual del 14.5% al cierre de 2021, impulsada por la recuperación económica y el levantamiento de las restricciones a la movilidad. El comportamiento anterior se encuentra principalmente asociado con el crecimiento de los ramos: previsual (64.9%), vida (13.5%) y automotores (16.8%), haciendo notar el efecto de duplicidad por reaseguro tomado en la póliza de invalidez y sobrevivencia con AFP's. Cabe precisar que todos los ramos del sector reflejan un incremento al 31 de diciembre de 2021. En términos de estructura, destaca la participación de los seguros de vida (26.9%), accidentes y enfermedades (17.2%) e incendio y líneas aliadas (15.3%) en la suscripción total.

El aumento de decesos relacionados con el COVID-19, los efectos de la reapertura económica (mayores accidentes de tránsito, uso de seguros médicos, entre otros) y los costos ocasionados por las tormentas tropicales de 2020, han determinado una notable alza en la incidencia de reclamos durante 2021. En ese sentido, el importe de siniestros pagados totalizó US\$473.1 millones (US\$353.7 millones en 2020). Los ramos que registraron mayor expansión en reclamos fueron: previsual (122.8%), vida (33.3%) y accidentes y enfermedades (28.6%).

La incidencia de reclamos ha sido relevante en los últimos dos años. De esta manera, la siniestralidad incurrida del sector fue del 64.0% en 2021 y 61.0% en 2020 (promedio 2015-2019: 57.7%). Al analizar únicamente el mercado de seguros de personas, el indicador fue del 71.4% al cierre de 2021. Cabe precisar que, el costo de reaseguro ha incrementado a nivel global, explicado por la frecuencia de reclamos en los seguros de vida (por COVID-19) y los costos catastróficos por desastres naturales (huracanes, inundaciones, entre otros); haciendo notar que estos últimos han sido más recurrentes. En perspectiva, la frecuencia y severidad de los siniestros para 2022 se prevé que sea menor, considerando que la variante Omicron ha sido menos letal y el porcentaje de población vacunada es mayor.

El sector refleja una posición favorable de liquidez a diciembre de 2021; no obstante, se observa una disminución en el contexto de mayores pagos a asegurados y el incre-

mento de reservas por reclamos. Así, el índice de liquidez a reservas pasa a 1.49 veces desde 1.56 veces en el lapso de doce meses. Adicionalmente, los activos líquidos (efectivo e inversiones) cubren en 0.94x los pasivos totales al cierre de 2021 (0.98x en 2020).

La menor generación de resultados (pérdidas para la mayoría de compañías de seguros de personas) y la dinámica en la suscripción de negocios, ha conllevado a una ligera contracción en la posición de solvencia de la industria, aunque esta se mantiene en niveles adecuados. En ese sentido, la relación de solidez (patrimonio/activos) pasó a 37.4% desde 38.2% en el lapso de un año; mientras que el indicador regulatorio de suficiencia patrimonial fue del 61.2% en 2021 (76.2% en 2020).

La utilidad neta consolidada del sector totalizó US\$18.5 millones al 31 de diciembre de 2021 (pérdida de US\$2.3 millones en el negocio de seguros de personas), manteniendo una tendencia negativa en los últimos 3 años. Además, este resultado es el más bajo desde el año 2000. La menor generación de resultados se explica principalmente, por mayor incidencia de reclamos y, en menor medida, por la expansión del gasto operativo (por la mayor actividad del sector después del confinamiento). Por otra parte, se señala el mayor aporte de los ingresos financieros y los otros ingresos no operacionales. Se prevé que la utilidad de la industria regresaría a los niveles históricos, si no hay nuevas cepas letales del COVID-19.

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.

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 emitidas por la SSF, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Sobre el informe de revisión auditado al 31 de diciembre de 2021, los auditores externos concluyen que ningún asunto les lleva a creer que la información financiera auditada no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para las Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador.

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.

GOBIERNO CORPORATIVO

En virtud de la necesidad e importancia que las entidades financieras cuenten con sistema de gobierno corporativo que oriente la estructura y el funcionamiento de sus diferentes órganos, los accionistas de la compañía han elaborado su Código de Gobierno Corporativo.

Atlántida Vida tiene denominado su Sistema de Gobierno Corporativo que integra el funcionamiento y prácticas sobre la conducción responsable del negocio. Este sistema se integra por: el Pacto Social de la compañía, el Manual de Organización y Funcionamiento del Comité de Auditoría, el Manual de Organización y Funcionamiento del Comité de Riesgo Integral, los Manuales de Organización y Funcionamiento de los comités de Apoyo y el Código de Gobierno Corporativo.

Junta Directiva	
Director Presidente	Arturo Medrano Castañeda
Director Vicepresidente	Guillermo Bueso Anduray
Director Secretario	Franco Jovel Carrillo
Primer Director	Faustino Laínez Mejía
Segundo Director	Fernando Luis de Mergelina
Director Suplente	Ilduara Guerra Leví
Director Suplente	Gabriel Delgado Suazo
Director Suplente	Manuel Dávila Lázarus
Director Suplente	Manuel Alvarado Flores
Director Suplente	Carlos Herrera Alcantara

La Junta General de Accionistas es la máxima autoridad de la compañía; haciendo notar que la primera delega en la Junta Directiva la conducción de la empresa. A la fecha del presente informe, Atlántida Vida no tiene miembros independientes en su Junta Directiva, dado que no figura como un requisito actual en su gobernanza. Además, la aseguradora no registró préstamos otorgados a partes relacionadas al cierre de 2021.

Para el buen funcionamiento de la entidad, la Junta Directiva se apoya y participa en diversos comités con el objetivo de gestionar la dirección de la aseguradora bajo los parámetros y apetito de riesgo estipulado. En general, Zumma Ratings considera que las políticas y prácticas de implementa la compañía son adecuadas para su conducción y están alineadas con los requerimientos regulatorios.

Por su parte, el Comité de Auditoría presta apoyo a la gestión que realiza la Junta Directiva de Atlántida Vida en la implementación y supervisión del control interno. El comité de Auditoría se encarga del cumplimiento de los acuer-

dos que alcance de Junta Directiva y las disposiciones regulatorias; valida el plan de auditoria basado en riesgos; entre otros. Los integrantes son cinco: un Director Propietario de la Junta Directiva (sin cargo ejecutivo) quien asumirá el cargo de Coordinador del Comité, un Director Propietario o Suplente de la Junta Directiva (sin cargo ejecutivo), el Gerente General, el Gerente de Administración y Finanzas y el Auditor Interno.

En otro aspecto, el Comité de Riesgos se encarga de informar a la Junta Directiva sobre los riesgos asumidos por la entidad, su evolución, efectos en el patrimonio; así como las necesidades adicionales de mitigación. Además, este comité se encarga de proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia a la exposición para cada tipo de riesgo, aprobar las metodologías de gestión para cada uno de los riesgos; entre otros. Los integrantes del Comité de Riesgos son: un Director de la Junta Directiva, quién asume el cargo de Coordinador del Comité, Gerente General, el Jefe de Riesgos, el Gerente de Administración y Finanzas y el Auditor Interno.

Otros comités que brindan apoyo a la Junta Directiva son el Comité de Reaseguro y Comité de Prevención y Lavado de Dinero y de Activos.

GESTIÓN DE RIESGOS

Atlántida Vida gestiona sus riesgos de su operación en cinco principios: la cultura de administración de riesgos; la administración del riesgo independiente respecto de las unidades de negocio; la identificación, medición y control; el cumplimiento de las políticas de riesgo y el cumplimiento de normas.

El riesgo de crédito es mitigado por políticas y procedimientos para que la aseguradora tome determinadas exposiciones por emisor, así como el control a los niveles de concentración. La aseguradora establece como política la generación de informes mensuales para analizar la calidad de las inversiones y su evolución.

Para el riesgo operacional, Atlántida Vida elabora un flujo de procesos implementando la segregación de tareas con supervisión en las partes críticas; asimismo, define y documenta sus procesos. De manera complementaria, el core de la compañía es SISE, siendo la misma herramienta que utiliza su matriz hondureña en su operación.

Cabe precisar que la transferencia de la experiencia y las prácticas del Grupo Financiero Atlántida hacia su subsidiaria es favorable para mantener un ambiente de control. Adicionalmente, la trayectoria del accionista de Atlántida Vida en el sector es amplia, permitiendo economías de escala con reaseguradores internacionales en la negociación de contratos.

A juicio de Zumma Ratings, las prácticas y herramientas tecnológicas que la aseguradora utiliza para la gestión integral de riesgos son adecuadas y acordes con el marco legal local.

Para el riesgo técnico, Atlántida Vida recibe la experiencia de su matriz, en términos de contratación de reaseguradores y los tipos de contratos en función a los productos vigentes. En este sentido, se valora que la compañía cuenta con un conjunto de reaseguradores de perfil internacional con amplia experiencia.

En términos de prevención del riesgo de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, Atlántida Vida ha elaborado un plan de trabajo, el cual resume las actividades del año; así como las principales políticas para atenuar efectos adversos y reputaciones de este riesgo. La política “Conozca a su Cliente” contempla: la revisión de la base de datos de socios y clientes para determinar la calidad de la información y cumplimiento de los procesos de actualización; la verificación y validación de información y documentación de los expedientes de los clientes; realizar reportes diarios de transacciones en efectivo mayores a los umbrales indicados en el marco legal; depurar la base de clientes que de acuerdo a la comparación con las listas de observados aparecieran como coincidentes con nombres de las listas nacionales e internacionales. Asimismo, la aseguradora mantiene una política “Conozca a su Empleado”.

ANÁLISIS TÉCNICO FINANCIERO

Calidad de Activos

La evolución de los activos de la aseguradora durante 2021, estuvo determinada por el notable crecimiento en inversiones financieras y en las cuentas por cobrar a entidades de seguros (primas de reaseguro tomado). Lo anterior fue financiado por las reservas para siniestros; la inyección de capital y la acumulación de resultados.

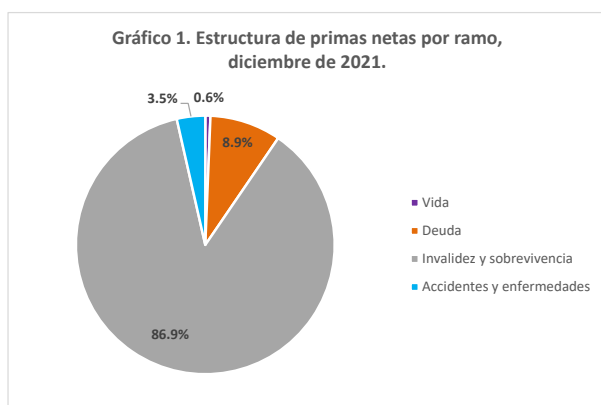
El portafolio de inversiones presenta una apropiada calidad crediticia; concentrándose en instrumentos respaldados por bancos locales (depósitos y renta fija) con una proporción del 43.3% de las inversiones totales a diciembre de 2021. Estas inversiones están garantizadas por nueve bancos comerciales. Cabe precisar que un 21.6% del portafolio se encuentra en cuatro fondos de inversión locales, todos calificados por Zumma Ratings.

Por su parte, la exposición al soberano de Atlántida Vida pasó a 18.9% desde 30.5% en el lapso de un año; integradas por LETES, CETES y bonos internacionales. Se señala que el perfil crediticio del Estado salvadoreño ha reflejado deterioros importantes en los últimos años acorde con sus calificaciones de riesgo globales. En opinión de Zumma Ratings, la estructura del portafolio no reflejará cambios drásticos en el corto plazo.

En otro aspecto, la principal cuenta por cobrar se genera con una entidad de seguros (Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas) por las primas de reaseguro tomado en el ramo de invalidez y sobrevivencia. Si bien el importe de instituciones deudoras de seguros es considerable (87.1% del patrimonio) a diciembre de 2021, su riesgo de crédito es bajo por el perfil de las aseguradoras que integran esa cartera.

Primaje

Desde el inicio de operaciones de Atlántida Vida, se proyectó que su desempeño comercial iba a estar apalancado en empresas pertenecientes a IFA. Aparte de la póliza colectiva de invalidez y sobrevivencia con AFP's, las empresas del grupo (principalmente el bancario) han contribuido en expandir la base de asegurados de la compañía. Cabe mencionar que, la contingencia sanitaria ha constituido un reto en la suscripción de la industria, en virtud de las amenazas de nuevas olas de contagios que afecte el desempeño técnico.



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

Atlántida Vida totalizó una producción de primas netas por US\$29.6 millones al 31 de diciembre de 2021; reflejando un crecimiento anual del 312%; valorándose que dicho periodo fue el segundo año de operación de la aseguradora. Esta variación estuvo en función del comportamiento comercial en el ramo previsional; haciendo notar que la aseguradora aumentó el porcentaje de participación (reaseguro tomado) en dicho negocio con las dos pólizas. Además, el resto de ramos de la compañía registraron tasas positivas de expansión, principalmente deuda y salud/hospitalización. La estrategia comercial de Atlántida Vida se concentrará en ampliar la participación en la póliza colectiva de invalidez y sobrevivencia; así como en impulsar el canal de banca seguros con su banco relacionado.

La producción de primas netas de la aseguradora registró una concentración relevante en invalidez y sobrevivencia del 86.9% al cierre de 2021 (75.7% en 2020); seguido del ramo de deuda (8.9% de la suscripción total). Dicha concentración es un riesgo relevante para la compañía, debido a que la no renovación en alguna licitación previsional conllevaría a una sensibilización en el desempeño técnico y financiero.

Atlántida Vida muestra una participación en el mercado de seguros de personas del 7.7% con base a primas netas a diciembre de 2021. En ese sentido, Atlántida Vida se posiciona como la cuarta compañía de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas, de un total de nueve.

Por otra parte, el portafolio de riesgos retenidos se concentra en ramo de negocio de invalidez y sobrevivencia con un 91.4% a diciembre de 2021, acorde con la composición de primas netas. Cabe mencionar que el nivel de atomización de las pólizas previsionales es amplio, en virtud de la

cantidad de perfiles que integran las carteras de afiliados al SAP.

El nivel promedio de retención de primas de Atlántida Vida pasó a 95.0% desde 89.6% en el lapso de un año (69.3% mercado de seguros de personas), derivado de la concentración en el negocio previsional.

Siniestralidad

2020 y 2021 han sido periodos de elevada siniestralidad para los negocios de personas derivado de los impactos por la contingencia sanitaria. Atlántida Vida registró un gasto por reclamos de asegurados por US\$9.9 millones al cierre de 2021 (US\$856 mil en 2020), explicado por decesos – COVID-19 y por el crecimiento en la suscripción de riesgos. Adicionalmente, la siniestralidad bruta se ubicó en 33.5% (68.8% compañías especializadas en seguros de personas). Cabe mencionar que el importe de siniestros ha sido alto a inicios de 2022, asociado con la contingencia sanitaria; destacando que la aseguradora ha liberado reservas por los siniestros reportados en el negocio previsional.

Por su parte, la siniestralidad incurrida pasó a 66.6% desde 80.8% en el lapso de un año (71.4% mercado de seguros de personas); haciendo notar que el gasto por reservas para siniestros es relevante para el tamaño de la compañía, debido a la administración de las pólizas de invalidez y sobrevivencia. Dicho ramo exhibió índice de siniestralidad incurrida del 81.4% en 2021; mientras que deuda decreciente lo incrementó a 61.5% (16.9% en 2020). A febrero de 2022, el índice se sitúa en 35.0%, haciendo notar el mayor pago de reclamos y liberación de reservas.

En otro aspecto, la nómina de reaseguradores se integra por dos reconocidas compañías con capacidad comprobada. Al respecto, el costo de reaseguro registró ajustes tarifarios, en línea con la dinámica de mayores riesgos. Asimismo, el ingreso por recuperación de siniestros representó el 19.2% de los siniestros pagados en 2021. Zumma Ratings no descarta que se realicen algunas modificaciones en la renovación de los contratos para 2022.

Análisis de Rentabilidad

Atlántida Vida registró una utilidad neta de US\$2.2 millones al 31 de diciembre de 2021 (pérdida \$1.5 millones de excluir el ramo previsional). El desempeño comercial favorable, la ampliación en los ingresos por reservas; así como el aporte del producto financiero han determinado el comportamiento en resultados. En contraposición, se señala el alza en reclamos en los ramos de vida y la intensa constitución de reservas para siniestros en el ramo de invalidez y sobrevivencia. Con base en las proyecciones de la Alta Administración de la aseguradora, su resultado neto crecería entre de 7%-10% para 2022.

Los indicadores de rentabilidad de Atlántida Vida se comparan favorablemente con los mostrados la industria; destacando que el retorno promedio sobre activos y patrimonio fueron del 9.5% y 21.8%, respectivamente en 2021 (-0.6% y -2.0% mercado de seguros de personas). Además, el margen técnico de la compañía pasó a 12.1% desde 16.4% en el lapso de un año; determinado por el compor-

tamiento técnico de su principal ramo. Por otra parte, el negocio de gastos médicos fue el único que registró un margen negativo (-13.1%).

Tabla 1. Rentabilidad.

	Dic.20	Dic.21	Mercado dic.21
ROAA	5.5%	9.5%	-0.6%
ROAE	10.0%	21.8%	-2.0%
Margen técnico	16.4%	12.1%	3.6%
Margen neto	5.2%	7.4%	-0.6%
Índice de cobertura	29.0%	38.1%	102.0%

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

En términos de eficiencia, el indicador de cobertura se ubicó en 89.4% a diciembre de 2021 (102.0% promedio de compañías especializadas en seguros de personas). Un desafío importante para la compañía es consolidar su marca en la industria para diversificar la producción de primas, con el objetivo que el desempeño financiero no dependa exclusivamente de una línea de negocio.

Liquidez y Solvencia

Atlántida Vida registra una adecuada liquidez por la captación de primas y la última inyección de capital. Sin embargo, el relevante saldo por cobrar a sociedades de seguros es un factor que ha condicionado en el indicador regulatorio de suficiencia de inversiones. Se señala que el indicador de liquidez a reservas fue de 1.1 veces (x) a diciembre de 2021 (1.2x mercado de seguros de personas); mientras que el indicador de liquidez general pasó a 1.0x desde 1.8x en el lapso de un año. A la misma fecha, el monto por cobrar a instituciones de seguros representó el 34.7% de los activos totales; destacando que en dicha cuenta solo computa la porción de siniestros por cobrar por cesiones a reaseguradores, para el cálculo de la diversificación de inversiones.

En otro aspecto, la aseguradora registró el saldo de un préstamo que adquirió con una entidad bancaria al inicio

de su operación, representando el 3.8% de su patrimonio al diciembre de 2021.

Tabla 2. Liquidez.

Indicador	Liquidez General	Liquidez a Reservas
Dic.20	1.4x	1.8x
Dic.21	1.0x	1.1x
Mcdo. Dic.21	0.9x	1.2x

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

En junio de 2021, Atlántida Vida registró su segunda inyección de capital por US\$5.0 millones (la primera fue de US\$5.0 millones en mayo de 2020), con la finalidad de fortalecer la base patrimonial ante la expansión en la suscripción de riesgos. Lo anterior, fortalece el enfoque de análisis de soporte de matriz por Zumma Ratings, ya que se estima que el Grupo Financiero Atlántida proveerá capital para apoyar la operación de su subsidiaria.

La posición de solvencia de la aseguradora es adecuada y favorece su flexibilidad financiera y capacidad para absorber pérdidas no esperadas ante desviaciones en los siniestros. En ese contexto, la relación patrimonio/activos se ubicó en 39.9% a diciembre de 2021, superior con respecto al mercado de compañías especializadas en seguros de personas (30.0%). Además, el patrimonio neto de la compañía excedió en 49.6% al mínimo requerido por la regulación local. Por su parte, no existen planes, a la fecha, para que la compañía distribuya utilidades, debido a que atraviesa una fase de crecimiento comercial acelerado.

Los niveles de apalancamiento de Atlántida Vida reflejan un aumento, a pesar de las inyecciones de capital, debido al mayor ritmo de expansión en negocios en relación a su patrimonio. En ese sentido, la razón reservas totales/patrimonio se ubicó en 137.3% a diciembre de 2021, inferior al promedio de mercado seguros de personas (169.7%).

Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas

Balances Generales

(En miles de US Dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
Activo								
Inversiones financieras	1,041	87%	1,061	67%	5,356	45%	19,542	57%
Préstamos, neto	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Disponibilidades	8	1%	37	2%	2,395	20%	1,913	6%
Primas por cobrar	0	0%	0	0%	217	2%	320	1%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	0	0%	0	0%	3,409	29%	11,836	35%
Activo fijo, neto	0	0%	5	0%	48	0%	45	0%
Otros activos	150	12%	484	30%	475	0%	437	0%
Total Activo	1,198	100%	1,587	100%	11,900	100%	34,093	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	0	0%	0	0%	253	2%	410	1%
Reservas para siniestros	0	0%	0	0%	3,672	31%	18,260	1%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	0	0%	0	0%	167	1%	719	2%
Obligaciones con asegurados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	657	6%	521	2%
Obligaciones con intermediarios	0	0%	0	0%	57	0%	88	0%
Otros pasivos	5	0%	550	35%	683	6%	502	1%
Total Pasivo	5	0%	550	35%	5,489	46%	20,500	60%
Patrimonio								
Capital social	1,015	85%	1,015	64%	6,015	51%	11,015	32%
Reserva legal	168	14%	168	11%	196	2%	397	1%
Patrimonio restringido	8	1%	8	1%	80	1%	157	0%
Resultados acumulados	-3	0%	2	0%	-253	-2%	-157	0%
Resultado del Ejercicio	4	0%	-156	-10%	374	3%	2,182	6%
Total Patrimonio	1,193	100%	1,037	65%	6,411	54%	13,594	40%
Total Pasivo y Patrimonio	1,198	100%	1,587	100%	11,900	100%	34,093	100%

Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas

Estados de Resultados

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
Prima emitida neta	0	0%	0	0%	7,181	100%	29,612	100%
Prima cedida	0	0%	0	0%	-744	-10%	-1,474	-5%
Prima retenida	0	0%	0	0%	6,437	90%	28,138	95%
Gasto por reserva de riesgo en curso	0	0%	0	0%	-355	-5%	-771	-3%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	0	0%	0	0%	103	1%	614	2%
Prima ganada neta	0	0%	0	0%	6,184	86%	27,981	94%
Siniestro bruto	0	0%	0	0%	-856	-12%	-9,930	-34%
Recuperación de reaseguro	0	0%	0	0%	410	6%	1,905	6%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	0	0%	0	0%	-446	-6%	-8,025	-27%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	0	0%	0	0%	-6,022	-84%	-25,892	-87%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	0	0%	0	0%	2,350	33%	11,304	38%
Siniestro incurrido neto	0	0%	0	0%	-4,118	-57%	-22,613	-76%
Comisión de reaseguro	0	0%	0	0%	79	1%	357	1%
Gastos de adquisición y conservación	0	0%	0	0%	-970	-14%	-2,132	-7%
Comision neta de intermediación	0	0%	0	0%	-891	-12%	-1,775	-6%
Resultado técnico	0	0%	0	0%	1,176	16%	3,593	12%
Gastos de administración	-32	0%	-204	0%	-880	-12%	-1,417	-5%
Resultado de operación	-32	0%	-204	0%	296	4%	2,177	7%
Producto financiero	38	0%	55	0%	250	3%	771	3%
Gasto financiero	-1	0%	-2	0%	-63	-1%	-61	0%
Otros productos	0	0%	1	0%	3	0%	6	0%
Otros gastos	-1	0%	-6	0%	-3	0%	-20	0%
Resultado antes de impuestos	4	0%	-156	0%	484	7%	2,872	10%
Reserva legal	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Impuesto sobre la renta	0	0%	0	0%	-110	-2%	-690	-2%
Resultado neto	4	0%	-156	0%	374	5%	2,182	7%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.18	Dic.19	Dic.20	Dic.21
ROAA	0.36%	-11.2%	5.5%	9.5%
ROAE	0.36%	-14.0%	10.0%	21.8%
Rentabilidad técnica	NA	NA	16.4%	12.1%
Rentabilidad operacional	NA	NA	4.1%	7.4%
Retorno de inversiones	3.64%	5.22%	4.7%	3.9%
Suficiencia Patrimonial	ND	ND	379.0%	49.6%
Solidez (patrimonio / activos)	99.6%	65.4%	53.9%	39.9%
Inversiones totales / activos totales	86.8%	66.8%	45.0%	57.3%
Inversiones financieras / activo total	86.8%	66.8%	45.0%	57.3%
Préstamos / activo total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Borderó	\$0	\$0	\$3,242	\$11,117
Reserva total / pasivo total	0.00%	0.00%	71.5%	91.1%
Reserva total / patrimonio	0.00%	0.00%	61.2%	137.3%
Reservas técnicas / prima emitida neta	NA	NA	3.5%	1.4%
Reservas técnicas / prima retenida	NA	NA	3.9%	1.5%
Índice de liquidez (veces)	194.2	2.0	1.4	1.0
Liquidez a Reservas (veces)	NA	NA	1.8	1.1
Variación reserva técnica (balance general)	\$0	\$0	\$253	\$157
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$0	\$0	\$3,672	\$14,588
Siniestro bruto / prima emitida neta	NA	NA	11.9%	33.5%
Siniestro retenido / prima emitida neta	NA	NA	6.2%	27.1%
Siniestro retenido / prima retenida	NA	NA	6.9%	28.5%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	NA	NA	66.6%	80.8%
Costo de administración / prima emitida neta	NA	NA	12.3%	4.8%
Costo de administración / prima retenida	NA	NA	13.7%	5.0%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	NA	NA	-12.4%	-6.0%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	NA	NA	-13.8%	-6.3%
Costo de adquisición / prima emitida neta	NA	NA	13.5%	7.2%
Comisión de reaseguro / prima cedida	NA	NA	10.7%	24.3%
Producto financiero / prima emitida neta	NA	NA	3.5%	2.6%
Producto financiero / prima retenida	NA	NA	3.9%	2.7%
Índice de cobertura	NA	NA	90.2%	89.4%
Estructura de costos	NA	NA	29.0%	38.1%
Rotación de cobranza (días promedio)	NA	NA	11	4

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.

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

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

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

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

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