

QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS (COSTA RICA), S.A.

Comité No. 09/2025

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre 2024	Fecha de comité: 07 de abril de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector de Aseguradoras / Costa Rica
Equipo de Análisis	
Milagro Barraza mbarraza@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com (506) 2281-0624

HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
Fecha de información	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Fecha de comité	20/04/2022	07/10/2022	20/04/2023	17/10/2023	08/04/2024	26/09/2024	07/04/2025
Fortaleza Financiera	CR A-	CR A	CR A	CR A	CR A	CR A	CR A+
Perspectivas	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Estable

Significado de la Calificación

Categoría A: Corresponde a las compañías de seguros que presentan una alta capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección están en el promedio y hay expectativas de variabilidad en el riesgo a lo largo del tiempo debido a las condiciones económicas, de la industria o de la compañía.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado (CR) a la calificación para indicar que se refiere solo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse dentro del mercado costarricense. Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió subir la calificación de "CR A" a "CR A+" a la "Fortaleza Financiera", y modificar la perspectiva de "Positiva" a "Estable" de Quálitas Compañía de Seguros (Costa Rica), S.A, con información al 31 de diciembre 2024.

La calificación se fundamenta el modelo de negocio especializado en el sector de seguros automotores, el cual registró un incremento en primas netas. Asimismo, presentó una mejora en el resultado técnico, lo que permitió fortalecer sus niveles de rentabilidad. Adicionalmente, se valora la buena calidad de los activos, así como niveles adecuados de liquidez, cobertura y solvencia. Por último, se considera el respaldo proporcionado por el grupo accionista Quálitas México.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Sólida estructura organizativa y respaldo corporativo. PCR considera que la aseguradora cuenta con una estructura organizativa sólida y un marco de gobierno corporativo robusto, respaldado por políticas y procedimientos que garantizan la transparencia, la eficiencia y el adecuado funcionamiento de la junta directiva, sus órganos de control, comités de apoyo, así como de sus gerencias y áreas administrativas. Asimismo, la compañía se beneficia del respaldo de su principal accionista, Quálitas Controladora S.A.B. de C.V., con domicilio en México, cuya trayectoria consolidada en el mercado asegurador de la región refuerza su estabilidad y posicionamiento estratégico.

Alta calidad de activos con liquidez y cobertura adecuados. En opinión de PCR, la aseguradora mantiene una alta calidad de activos, respaldada por una estructura sólida y alineada con su modelo de negocio, así como por un marco de control interno fortalecido a través de políticas y manuales específicos. Su portafolio de inversiones sigue un enfoque conservador y diversificado, priorizando la seguridad, la liquidez y la rentabilidad, con una composición basada en emisores de alta calidad crediticia. Esta estrategia ha permitido mantener niveles óptimos de liquidez y cobertura, en línea con los estándares del sector, asegurando el cumplimiento oportuno de sus obligaciones técnicas y compromisos con los asegurados. Asimismo, la compañía gestiona eficientemente su cartera de primas por cobrar, reflejando un comportamiento dinámico y una calidad sostenida en su estructura de activos.

Adecuados niveles de solvencia y apalancamiento. Quálitas mantiene una solvencia adecuada para afrontar posibles eventos de siniestralidad, respaldada por una buena capacidad financiera, una eficiente gestión del riesgo y una administración prudente de sus reservas técnicas y capital regulatorio. Su posición de solvencia es consistente con los niveles del sistema asegurador costarricense y se ve fortalecida por un patrimonio robusto, que contribuye a la estabilidad financiera de la compañía. Asimismo, presenta niveles de apalancamiento financiero adecuados, lo que refuerza su capacidad para gestionar contingencias y cumplir con las normativas vigentes de manera efectiva.

Apropiada constitución de reservas. La aseguradora ha gestionado sus reservas de manera prudente, asegurando niveles suficientes para respaldar las obligaciones derivadas de su cartera. Esta gestión cumple con los requerimientos regulatorios y contribuye al fortalecimiento de su estructura financiera, garantizando su estabilidad y capacidad de respuesta ante eventuales contingencias. A diciembre 2024, Estas provisiones se distribuyen en 73.1% para primas no devengadas y 26.9% para siniestros reportados.

Recuperación de la rentabilidad. Al cierre de 2024, la aseguradora mostró una recuperación gradual en su rentabilidad, acercándose a sus promedios históricos y superando los niveles del sector. La rentabilidad sobre patrimonio se ubicó en 12.9% (diciembre 2023: 6.7%), mientras que el rendimiento sobre activos alcanzó 4.6% (diciembre 2023: 2.6%). Esta mejora se atribuye a un mayor dinamismo en la emisión de primas y a una optimización de la eficiencia operativa, lo que impulsó su resultado técnico. En este sentido, se espera que la compañía mantenga esta tendencia positiva en el corto y mediano plazo, en línea con sus proyecciones y su estrategia de crecimiento sostenible.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Crecimiento sostenido en la colocación de primas y consolidación del liderazgo en el sector asegurador, acompañado de una mejora continua en la eficiencia operativa.
- Una mejora significativa en los índices de siniestralidad, junto con el fortalecimiento de los niveles de liquidez, cobertura y solvencia.

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- La disminución constante de las primas netas que impacte negativamente en el resultado técnico y la rentabilidad, lo que podría afectar la participación en el mercado y comprometer la competitividad de la entidad.
- Aumento significativo en el índice de siniestralidad.

Limitaciones a la Calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información proporcionada.

Limitaciones potenciales: Los costos derivados de modificaciones regulatorias podría requerir una reasignación significativa de recursos para asegurar el cumplimiento, afectando la eficiencia operativa y reduciendo la competitividad del sector asegurador. Además, la adaptación a cambios normativos podría incrementar la complejidad operativa y ralentizar la innovación.

Metodología Utilizada

Metodología para la calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales (Costa Rica) código PCR-CR-MET-P-031 (abril 14, 2018).

Información Utilizada para la Calificación

PCR usó los estados financieros auditados de 2020 a 2024. Adicionalmente, se usó información provista directamente por la aseguradora además de otra publicada por el regulador Superintendencia General de Seguros (SUGESE). Además, se consideraron las políticas relacionadas al reaseguro, política de inversiones, e información relacionada a la solvencia.

Hechos de importancia

- **En febrero 2024:** la Asamblea de accionistas acordó distribución de utilidades por USD 4.50 Millones, que se hizo efectiva en mayo 2024.
- **Traslado de oficinas principales.** En febrero 2024, la aseguradora se trasladó al edificio Ayra Corporativo¹ (*). El costo de la remodelación de las instalaciones por USD 2.5 millones fue pagado directamente por Quálitas Costa Rica.

Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

En la región latinoamericana el crecimiento económico se situó en 2.2% en 2024 afectada por la disminución del consumo y la desaceleración de la demanda de China que impactó en las exportaciones. Para 2025 se espera que Latinoamérica y el Caribe alcancen una tasa de crecimiento de 2.5% a medida que las tasas de interés continúen con la tendencia a la baja y los precios de productos básicos favorezcan a las exportaciones. Según datos del Banco Mundial el crecimiento de Centroamérica estará en torno al 3.5% en 2025, respaldado por los flujos de remesas y el consumo interno.

¹ **Ayra Corporativo** es una inversión inmobiliaria de Quálitas Controladora, en donde el inquilino ancla es Quálitas Costa Rica.

Contexto Económico

PCR considera que la economía de Costa Rica ha mostrado un desempeño bueno, soportado por índices de crecimiento por arriba de las expectativas del Banco Central de Costa Rica en los últimos años y posterior a la reapertura por la pandemia. Además, se ha mejorado el perfil de endeudamiento, responsabilidad fiscal y los niveles de liquidez. El Producto Interno Bruto (PIB) de Costa Rica reportó un crecimiento real interanual de 4.3% impulsado principalmente por la demanda agregada. Al analizar el crecimiento del PIB por el enfoque de la producción, entre las actividades que impulsaron la actividad económica destacan las inmobiliarias (9.4%), actividades profesionales, técnicas y científicas (7.4%), transporte y almacenamiento (7.2%), información y comunicaciones (7.2%), actividades de alojamiento y servicios de comida (6.5%) y administración pública (5.0%).

En términos del sector fiscal, el Ministerio de Hacienda de Costa Rica destaca que ha logrado reducir la proporción de deuda al PIB por debajo del 60%, posterior a cuatro años con niveles superiores a dicho nivel. La relación deuda a PIB se situó en 59.8%, con una disminución interanual de 1.4 puntos porcentuales (p.p.), respecto a 2023 (61.1%). Por su parte, el déficit financiero registró un aumento al pasar de representar el 3.3% del PIB en 2023 al 3.8% en 2024 debido a un menor crecimiento de los ingresos tributarios (3.2%), afectados por una reducción en la recaudación en el impuesto sobre la renta y la propiedad; mientras que los gastos reportaron un incremento de 6.3%, duplicando el crecimiento interanual del año previo (2023: 3.0%). El déficit también se vio afectado por el pago de intereses de la deuda en el periodo.

En el panorama de liquidez las reservas internacionales netas de Costa Rica a diciembre de 2024 totalizaron en USD 14,170.6 millones (2023: USD 13,218.9 millones) que representan el 14.9% del PIB. El indicador de reservas internacionales netas a meses de importaciones se situó en 7.18 meses (7.07 meses en 2023) y en 8.5 meses de las importaciones de bienes del régimen definitivo que se prevén para 2025. Por su parte, el sector bancario de Costa Rica registró un incremento interanual del 7.7% (CRC 1,466,752 millones) en su cartera neta, que supera significativamente la tasa de crecimiento anual compuesto (CARG por sus siglas en inglés) del 4.0%. Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento del 6.8%.

En cuanto a la política monetaria, durante 2024 el BCCR redujo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en cinco ocasiones, continuando con su flexibilización que había iniciado en marzo de 2023. Al cierre de 2024 la TPM se situó en 4.0%, menor en 200 puntos básicos a la de diciembre de 2024 y en 500 p.b. a la de marzo de 2023. Los cambios en la TPM según el BCCR corresponden al cumplimiento de las expectativas de inflación, estabilidad en la liquidez del sistema financiero y de RIN y a la entrada de divisas por actividad de turismo y comercial.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) que mide la inflación general reportó una variación interanual de 0.8%; mientras que la inflación subyacente se registró en 0.9%; ambos indicadores se sitúan por debajo de la meta establecida por el BCCR (3.0% $\pm$ 1 p.p.). La inflación general había tenido comportamientos negativos en los tres meses previos al cierre de 2024 y revirtió el resultado a diciembre de 2024 impulsada por las canastas de alquiler y servicios de vivienda, cuyo índice registro una variación interanual de 4.9%, recreación, cultura y deporte (3.8%), comidas fuera del hogar y servicios de alojamiento (2.8%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (2.6%).

En cuanto a la balanza comercial, registró un déficit de USD 3,801 millones, que se aproxima a un 4% del Producto Interno Bruto. Las exportaciones registraron una tasa de crecimiento de 9.5%, mientras las importaciones crecieron en 5.5. Por otra parte, en 2024 se registraron 21 nuevas empresas, 52 reinversiones y 5,500 nuevos empleos como parte de la inversión extranjera directa. Según CINDE, Costa Rica debe aprovechar la estabilidad política, talento humano de alta calidad y su sistema empresarial sólido para continuar atrayendo inversión de alto valor agregado.

Las expectativas de crecimiento económico de Costa Rica según el Banco Central son de 3.9%, aproximándose a su tasa de crecimiento histórico de 4.1%. Los factores favorables para alcanzar dicho objetivo y proyección son una demanda interna fortalecida, un entorno de tasas de interés favorables con una recuperación en los niveles de empleo y el fortalecimiento y resiliencia de su sector externo. Por otra parte, los factores de riesgo asociados a impedir que se cumplan dichos pronósticos son las políticas proteccionistas de Estados Unidos que podrían afectar el comercio mundial y regional, desafíos fiscales nacionales y las tensiones geopolíticas globales.

Contexto Sistema de Seguros

El sector asegurador de Costa Rica está integrado por 12 compañías, a diciembre de 2024, alcanzaron un total de CRC 3,186.9 miles de millones en activos, lo que representa un aumento del 7.0% respecto al cierre de diciembre de 2023. Este crecimiento se atribuye principalmente al incremento del portafolio de inversiones, las comisiones, primas y cuentas por cobrar, mientras que las sociedades deudoras de seguros y fianzas mostraron una ligera disminución.

En términos de calidad de activos e inversiones, PCR considera que el sector tiene la capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. El portafolio de inversiones financieras creció un 4.4% interanualmente, alcanzando una cobertura de 1.77 veces (x), la cual se mantuvo por debajo del promedio de los últimos cinco años (1.88x). Por su

parte, las primas por cobrar aumentaron un 23.2%, con un índice de rotación de 101 días superior al promedio histórico (77 días).

Los pasivos aumentaron un 8.4%, impulsados principalmente por la expansión de las provisiones técnicas, seguidos de las cuentas por pagar y provisiones, así como las sociedades acreedoras de seguros y fianzas. Las provisiones técnicas representaron el 65.1% de los pasivos, con un crecimiento interanual del 7.4%. Los recursos propios crecieron un 5.1%, impulsados por el aumento del capital social y capital mínimo en funcionamiento, asimismo los ajustes al patrimonio, lo que permitió alcanzar una suficiencia de capital de 2.55x y mantener un bajo apalancamiento de 1.27x, relativamente similar al periodo previo.

PCR considera que el sector asegurador mantiene niveles estables de rentabilidad, este desempeño se debe al aumento de las primas que compensaron el incremento en la siniestralidad, los costos y gastos asociados a la operatividad. A diciembre 2024, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) fue de 3.20% y el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 1.41%. Las primas crecieron un 10.0%, impulsadas principalmente por el sector de seguros generales específicamente el ramo de automóviles y otros daños a los bienes. Las primas cedidas a los reaseguradores aumentaron un 10.5%, alcanzando un índice de cesión del 19.8%.

Por su parte, los gastos por siniestro ascendieron a CRC 654.8 miles de millones, con una expansión del 13.8%, impulsado principalmente por mayores siniestros en seguros de personas, lo cual derivó en una siniestralidad directa del 47.8% y una siniestralidad neta devengada² de 64.2%. La utilidad neta del sector experimentó un crecimiento del 27.5%, esto refleja una mejora en la rentabilidad del sector.

PCR considera que el sector asegurador muestra una buena posición para continuar su evolución en un entorno competitivo, la cual es respaldada por el crecimiento en activos, primas y rentabilidad. Además, el fortalecimiento de las reservas técnicas y la adecuada cobertura de las obligaciones de las aseguradoras, junto con el cumplimiento de los requisitos regulatorios, asegurarán la estabilidad financiera del sector en el futuro próximo. No obstante, se debe continuar trabajando en la optimización de costos y la gestión eficiente de los riesgos para garantizar la rentabilidad a largo plazo.

Perfil del negocio de QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS (COSTA RICA), S.A.

Quálitas Compañía de Seguros (Costa Rica) S.A. es una aseguradora con amplia trayectoria en el mercado costarricense, donde opera desde abril de 2011. Su enfoque está en la oferta de seguros especializados en el ramo automotriz, brindando cobertura para camiones, vehículos particulares y flotillas. A lo largo de los años, ha consolidado su presencia en este nicho, destacándose por su servicio personalizado y soluciones adaptadas a las necesidades del sector.

En términos de participación accionaria, Quálitas Compañía de Seguros (Costa Rica), S.A. es una subsidiaria de Quálitas Controladora, S.A.B. de C.V., entidad con domicilio en México, que posee el 99.99% de sus acciones. En el ámbito operativo, al cierre de diciembre de 2024, la compañía dispone de una oficina central, siete oficinas regionales y un equipo de 178 empleados.

Quálitas mantiene una sólida presencia en el sector asegurador en el ramo de vehículos, ocupando el segundo lugar con un 12.0% de participación en primas directas y un 96.1% en el resultado técnico. Dentro del sistema general de aseguradoras privadas, la compañía se posiciona en quinto lugar, con una participación del 7.2%.

Gobierno Corporativo

Según la evaluación interna de PCR, basada en la encuesta ESG³, la aseguradora ha identificado con precisión a sus grupos de interés y ha definido compromisos orientados a la mejora continua de su desempeño ambiental, así como a la implementación de programas que fortalecen su participación en la comunidad. Asimismo, dispone de un marco robusto de gobierno corporativo, sustentado en políticas y procedimientos que garantizan la transparencia, la eficiencia y el adecuado funcionamiento de la junta directiva, sus órganos de control, comités de apoyo, así como de sus gerencias y áreas administrativas. Estos elementos consolidan su sostenibilidad operativa y fortalecen su capacidad para generar valor a largo plazo.

Adicionalmente, la aseguradora cuenta con un equipo gerencial experimentado y una estrategia alineada con su modelo de negocio, lo que fortalece su estabilidad, eficiencia y crecimiento sostenible.

² Siniestralidad, neta de reaseguro / Primas imputadas, netas de reaseguro.

³ Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

Evaluación y Gestión de Riesgos

En opinión de PCR, la aseguradora cuenta con un marco sólido de gestión de riesgos, respaldado por políticas, manuales y reportes que permiten identificar, analizar y mitigar de manera efectiva los riesgos a los que está expuesta. Estas disposiciones son revisadas periódicamente para evaluar su eficacia y actualización.

Asimismo, la compañía ha implementado robustas medidas de control para la gestión de riesgos operativos, de mercado y de liquidez, entre otros. Estas acciones se complementan con un sistema integral de seguros y planes de contingencia, lo que fortalece su capacidad de prevención y respuesta ante eventos adversos, asegurando la continuidad y estabilidad de sus operaciones.

Calidad de activos y portafolio de inversiones

Según la calificadoradora, Quálitas mantiene una sólida calidad de activos, respaldada por una gestión bien estructurada y sustentada en políticas, manuales que refuerzan su control interno. Su portafolio de inversiones se distingue por una alta calidad crediticia, complementada con niveles adecuados de liquidez y cobertura, lo que le permite cumplir adecuadamente con sus obligaciones técnicas y con sus asegurados. Asimismo, su política de inversiones está orientada a garantizar un equilibrio óptimo entre seguridad, liquidez y rentabilidad, asegurando una administración eficiente de los activos.

Al cierre de diciembre de 2024, los activos de la aseguradora ascendieron a CRC 43,001 millones, reflejando un crecimiento del 6.8% (CRC 2,742 millones) en comparación con diciembre de 2023. Este incremento fue impulsado principalmente por adquisiciones de bienes muebles e inmuebles, que crecieron un 286.6% (CRC 2,771 millones) y por el aumento del 16.9% (CRC 1,694 millones) en primas por cobrar. En contraposición las inversiones financieras se redujeron en 8.3% (CRC 2,038 millones).

La composición de los activos está dominada por inversiones financieras, que representan el 52.4% del total. Le siguen las comisiones, primas y cuentas por cobrar, con un 28.3%, y las disponibilidades, con un 5.5%. El 13.8% restante corresponde a bienes muebles e inmuebles, cuentas acreedoras-deudoras y otros activos.

En línea con lo anterior, el portafolio de inversiones cerró en CRC 22,525 millones, reflejando una disminución interanual del 8.3% (CRC 2,030 millones) en comparación con diciembre de 2023. Del total, el 73.0% está invertido en instrumentos emitidos por el Gobierno y el Banco Central de Costa Rica, mientras que el 27.0% restante se distribuye entre entidades financieras públicas y privadas.

En términos de calidad, el portafolio de inversiones mantiene un nivel sólido. Al cierre de diciembre de 2024, el 100% de las inversiones cuenta con emisores con una calificación de riesgo local de AAA. Por su parte, el 63.6% del portafolio esta denominado en colones y un 36.4% en moneda extranjera.

A pesar de la reducción en sus inversiones y una disminución de sus indicadores de liquidez, la aseguradora mantiene un nivel de liquidez adecuado para cumplir con sus compromisos técnicos y obligaciones con los asegurados. En ese sentido, el indicador de liquidez corriente se situó en 1.05 veces(x), por debajo del nivel registrado en diciembre de 2023 (1.25x), del promedio de los últimos cinco años (1.27x) y del indicador del sector (1.51x).

Por su parte, la aseguradora mantiene niveles adecuados de cobertura, aunque con una tendencia a la baja en comparación con períodos anteriores y con el mercado en general. En este sentido, la relación entre disponibilidades e inversiones sobre las reservas técnicas se ubicó en 1.27x, por debajo del nivel registrado en diciembre de 2023 (1.35x), del promedio histórico (1.40x) y del indicador del sector asegurador (1.77x).

Al cierre de diciembre de 2024, la aseguradora presenta una baja exposición al riesgo cambiario derivado de su participación en operaciones en moneda extranjera. Durante el periodo, Quálitas registró activos en moneda extranjera por USD 27 millones y pasivos por USD 21 millones, lo que resultó en una posición neta en moneda extranjera de USD 6 millones, equivalente al 20.9% de su patrimonio. Este nivel representa una ligera reducción respecto al 22.0% registrado en diciembre de 2023.

Calidad de las primas por cobrar netas

En opinión de PCR, Quálitas mantiene una cartera de primas por cobrar de alta calidad, respaldada por un crecimiento significativo durante el período. Su índice de primas vencidas es bajo y cuenta con una cobertura de provisiones para primas incobrables adecuada. No obstante, la aseguradora aún enfrenta el desafío de mejorar la eficiencia en la recuperación de sus primas por cobrar y reducir la brecha existente respecto al promedio del sector.

Las primas por cobrar netas ascienden a CRC 11,744 millones, lo que representa un crecimiento del 16.9% (CRC 1,694 millones) en comparación con diciembre de 2023. La cartera mantiene una alta calidad, con un 99.6% de primas vigentes y solo un 0.4% vencidas. Adicionalmente, la aseguradora cuenta con provisiones por CRC 22.7 millones para

primas incobrables, lo que permite una cobertura del 46.6% sobre la cartera vencida mayor a 90 días, nivel superior al registrado en diciembre de 2023 (30.2%).

Por otro lado, la aseguradora aún enfrenta desafíos en la recuperación de sus primas por cobrar, manteniendo una brecha respecto al promedio del sector. El período promedio de cobro de primas aumentó ligeramente a 127 días, por encima de los 122 días registrados en diciembre de 2023. Si bien este nivel se encuentra alineado con el promedio histórico de los últimos cinco años (125 días), sigue siendo significativamente superior al promedio del sector (101 días), lo que evidencia la necesidad de fortalecer estrategias de recuperación y gestión de cobranza para reducir esta diferencia.

Reaseguros

Quálitas ha mantenido una política de retención de riesgos del 100%; sin embargo, en los últimos años ha realizado operaciones de *fronting* con aseguradoras extranjeras. Como resultado, registró un índice de cesión del 0.1% a diciembre de 2024, inferior al 0.5% reportado en diciembre de 2023 y al promedio de los últimos cinco años, que se sitúa en 1.0%. En contraste, el sector en general presenta un índice de cesión del 19.8%.

Reservas técnicas

A diciembre de 2024, los pasivos alcanzaron CRC 27,720 millones, reflejando un crecimiento del 13.1% (CRC 3,214 millones) en comparación con diciembre de 2023. Este incremento se debió principalmente al aumento en las obligaciones con entidades correspondiente a compromisos por arrendamiento financiero (1.050%), así como al crecimiento en cuentas por pagar y provisiones (16.4%) y en las obligaciones con asegurados y agentes intermediarios (23.9%).

La composición de los pasivos refleja una gestión financiera conservadora, respaldada principalmente por reservas técnicas, lo que garantiza la solvencia y el cumplimiento de las obligaciones con los asegurados. En este contexto, las provisiones técnicas representan el 70.8% del total de pasivos, seguidas por cuentas por pagar y provisiones (11.1%), obligaciones con entidades financieras (9.4%), obligaciones con asegurados, agentes e intermediarios (5.8%) y otros pasivos, que constituyen el 3.0%.

La aseguradora mantiene reservas suficientes para respaldar las obligaciones derivadas de su cartera, cumpliendo con los requerimientos regulatorios y asegurando la solidez de su estructura financiera. A diciembre de 2024, las provisiones técnicas ascendieron a CRC 19,622 millones, reflejando un leve crecimiento del 0.2% (CRC 41 millones) en comparación con diciembre de 2023. Estas provisiones se distribuyen en 73.1% para primas no devengadas y 26.9% para siniestros reportados.

Riesgo de Solvencia y Endeudamiento

En opinión de PCR, Quálitas mantiene una solvencia adecuada para hacer frente a potenciales eventos de siniestralidad, respaldada por una sólida capacidad financiera y una eficiente gestión del riesgo. Su posición de solvencia es consistente con los niveles del sistema asegurador costarricense, evidenciando una administración prudente de sus reservas técnicas y capital regulatorio.

El índice de suficiencia de capital se situó en 2.19x, por debajo del nivel reportado en diciembre de 2023 (2.41x), de su promedio histórico (2.40x) y del índice del sector (2.55x). Por su parte, el apalancamiento patrimonial aumentó a 1.81x, superando el valor registrado en diciembre de 2023 (1.56x) y su promedio histórico (1.67x), además de ubicarse por encima del nivel observado en el sector (1.27x).

El patrimonio de la aseguradora se mantiene sólido, alcanzando CRC 15,281 millones a diciembre de 2024, lo que representa una disminución del 3.0% (CRC 472 millones) en comparación con diciembre de 2023, principalmente debido a la distribución de dividendos.

En cuanto a su composición, el 66.6% del patrimonio corresponde al capital social, mientras que los resultados acumulados y del período representan el 29.9%. El 3.5% restante se distribuye entre reservas y ajustes al patrimonio.

Resultados

En opinión de PCR, los resultados financieros de Quálitas al cierre del ejercicio fiscal 2024 reflejan una recuperación gradual respecto a su desempeño histórico, impulsada por el crecimiento sostenido en la emisión de primas y una mayor eficiencia operativa. La optimización de costos y una mejor gestión del riesgo han fortalecido su resultado técnico, contribuyendo a una mejora en sus niveles de rentabilidad y consolidando su capacidad para generar valor en un entorno competitivo. En ese sentido, se espera que la compañía mantenga esta tendencia positiva en el corto y mediano plazo, en línea con sus proyecciones y su estrategia de crecimiento sostenible.

La utilidad del ejercicio alcanzó CRC 1,975 millones, un crecimiento del 87.4% respecto a diciembre de 2023, impulsado por una mejora en el desempeño técnico y una gestión eficiente de costos. El ROE aumentó a 12.9% (vs. 6.7% en 2023), acercándose a su promedio histórico (13.2%) y superando el sector (3.2%). El ROA se ubicó en 4.6%, por encima del 2.6% de 2023 y del promedio sectorial (1.4%), alineado con su histórico de 4.9%.

Por su parte, el resultado técnico ha experimentado una recuperación significativa, evidenciando una mejora sustancial en comparación con diciembre de 2023 y su desempeño histórico. Este incremento se debe principalmente a un mayor volumen de primas netas emitidas, las cuales registraron un crecimiento del 14.2% (CRC 3,715 millones) en comparación con diciembre de 2023. Dentro de este desempeño positivo, destacan sus líneas de negocio de autos, con un crecimiento del 15.8%, y camiones, con un 11.6%.

En cuanto a la composición por la línea de negocio, las primas netas emitidas se distribuyen en un 63.3% para el segmento de autos y un 36.7% para el de camiones.

En términos de concentración de clientes, Quálitas mantiene un nivel moderado, con una diversificación adecuada en su cartera y una exposición controlada al riesgo por dependencia de clientes específicos. En este contexto, sus 10 principales clientes aportan el 22.2% de las primas netas emitidas, mientras que sus 25 principales clientes representan el 29.1% del total de primas emitidas.

Por su parte, Quálitas registró una mejora en su índice de siniestralidad⁴, reflejando un desempeño favorable en comparación con el año anterior y su promedio histórico. Esta reducción se debe, en gran medida, al dinamismo en el crecimiento de las primas netas devengadas. A diciembre de 2024, la siniestralidad neta devengada se ubicó en 66.6%, por debajo del 75.1% registrado en diciembre de 2023, de su promedio histórico de 69.9%; sin embargo, superior al observado en el sector (64.2%).

En términos de eficiencia operativa, la aseguradora ha registrado una mejora en comparación con diciembre de 2023, manteniéndose en línea con su promedio histórico y superando el desempeño del sistema asegurador. Esta evolución refleja una mayor eficiencia en la gestión de costos y siniestralidad, lo que fortalece la sostenibilidad y rentabilidad de la compañía. En ese sentido, el índice combinado se ubicó en 93.2%, por debajo del 97.6% registrado en diciembre de 2023, del promedio de los últimos cinco años (94.4%) y del nivel reportado por el sector asegurador (98.4%).

⁴ Siniestralidad, neta de reaseguro / Primas imputadas, netas de reaseguro.

ANEXOS A LA INFORMACIÓN FINANCIERA

BALANCE GENERAL					
CIFRAS EXPRESADAS EN MILLONES DE CRC					
	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-24
Total Activos	30,699	34,137	37,119	40,258	43,001
Disponibilidades	3,245	2,174	1,571	1,888	2,382
Inversiones Financieras	19,430	22,987	24,619	24,563	22,525
Comisiones, Primas y Cuentas por Cobrar	6,334	6,879	8,649	11,119	12,178
Primas por cobrar	5,879	6,355	7,925	10,050	11,744
Otras cuentas por cobrar	455	537	745	1,092	457
Estimaciones primas por cobrar	-	(13)	(20)	(23)	(23)
Bienes Muebles e Inmuebles, Neto	686	928	856	967	3,738
Otros Activos	797	1,019	1,248	1,590	2,129
Cuentas Acreedoras y Deudoras	205	149	176	132	49
Total Pasivos	19,411	21,394	22,743	24,505	27,720
Provisiones Técnicas	15,667	17,209	18,119	19,581	19,622
Provisiones para primas no devengadas	15,667	17,209	18,119	12,316	14,334
Provisión para siniestros reportados	-	-	-	6,791	5,288
Provisión para siniestros ocurridos y no reportados	-	-	-	474	-
Cuentas por Pagar y Provisiones	1,861	2,278	2,510	2,650	3,083
Obligaciones con Asegurados, Agentes e Intermediarios	857	900	1,096	1,290	1,599
Otros Pasivos	426	444	561	690	821
Obligaciones con Entidades	311	493	367	225	2,593
Cuentas Acreedoras y Deudoras por Operación Reaseguro	178	69	92	69	1
Impuesto Sobre la Renta Diferido	110	-	-	-	-
PATRIMONIO	11,288	12,743	14,376	15,753	15,281
Capital Social	10,175	10,175	10,175	10,175	10,175
Reserva Legal	-	49	208	261	360
Aportes patrimoniales no capitalizados	-	-	-	-	-
Ajustes al patrimonio	257	160	(83)	241	173
Utilidades (Pérdidas) Acumuladas	(1,519)	807	2,288	4,076	2,699
Resultado del Período	2,375	1,553	1,788	1,001	1,876
Total Pasivos + Patrimonio	30,699	34,137	37,119	40,258	43,001

Fuente: Quálitas Compañía de Seguros (Costa Rica), S. A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS					
CIFRAS EXPRESADAS EN MILLONES DE CRC					
	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-24
Ingresos por Operaciones de Seguros	42,344	49,599	63,040	76,261	88,194
Ingresos por Primas Emitidas	13,945	16,577	21,780	26,154	29,869
Ingresos por Comisiones y Participaciones	34	18	15	12	3
Ingresos por Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro Cedido y Retrocedido	99	30	79	74	41
Ingresos por Ajustes a las Provisiones Técnicas	28,266	32,974	41,165	50,021	58,281
Gastos por Operaciones de Seguros	41,340	49,635	61,787	77,037	86,982
(-) Gastos por Prestaciones	6,794	8,985	11,607	15,007	15,760
(-) Gastos por Comisiones y Participaciones	2,299	2,399	2,927	3,864	4,828
(-) Gastos por Ajustes a las Provisiones Técnicas	28,856	34,284	42,532	52,351	59,361
(-) Gastos de Administración Técnicas	3,047	3,783	4,569	5,692	7,003
(-) Gasto de Primas Cedidas por Reaseguro y Fianzas	343	184	152	122	30
Resultado Técnico de Operación	1,004	(36)	1,253	(776)	1,212
Ingresos Financieros	8,084	8,425	13,746	2,135	1,907
Otros ingresos financieros	82	52	99	38	52
Por inversiones en instrumentos financieros	1,090	1,159	1,113	2,097	1,855
Ganancias por diferencial cambiario y UD	6,911	7,213	12,533	-	-
(-) Gastos Financieros	5,912	6,604	12,471	401	282
Pérdidas por diferencial cambiario y UD	5,897	6,582	12,453	386	181
Obligaciones con entidades Financieras y No Financieras	15	22	18	15	101
Utilidad Bruta de Operación	3,176	1,784	2,528	958	2,836
Ingresos Operativos Diversos	1,640	2,006	2,551	3,361	3,329
Ingresos por Recuperación de Activos y Disminución de Estimaciones y Provisiones	-	5	49	48	61
(-) Gasto por Estimación de Deterioro de Activos	-	20	56	50	61
(-) Gastos Operativo-Diversos	1,041	1,036	1,412	1,730	1,982
(-) Gastos Administrativos	711	766	1,034	990	1,360
Utilidad Antes de Impuestos y Participaciones	3,064	1,974	2,626	1,596	2,823
(-) Impuestos y participaciones	689	421	750	543	848
Utilidad Neta del Período	2,375	1,553	1,876	1,054	1,975

Fuente: Quálitas Compañía de Seguros (Costa Rica), S. A. / Elaboración: PCR

RESUMEN DE INDICADORES					
	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-24
Indicadores de Liquidez					
Liquidez Corriente	1.35	1.35	1.34	1.25	1.05
Inversiones / Reservas Técnicas	1.24	1.34	1.36	1.25	1.15
Indicador de Cobertura	1.39	1.40	1.38	1.30	1.20
Indicador Financiero	1.04	1.11	1.12	1.04	0.83
Cobertura (Disponibilidades + Inversiones) / Provisiones técnicas	1.45	1.46	1.45	1.35	1.27
(Disponibilidades + Inversiones) / Pasivos	1.17	1.18	1.15	1.08	0.90
Indicadores de Solvencia					
Patrimonio / Total Activos	36.77%	37.33%	38.73%	39.13%	35.54%
Endeudamiento Patrimonial	1.72	1.68	1.58	1.56	1.81
Endeudamiento Financiero	0.63	0.63	0.61	0.61	0.64
Índice de Suficiencia de Capital (Veces)	2.36	2.49	2.53	2.41	2.19
Indicadores de Rentabilidad					
ROA	7.7%	4.5%	5.1%	2.6%	4.6%
ROE	21.0%	12.2%	13.0%	6.7%	12.9%
ROE Sector	8.4%	12.3%	4.7%	2.6%	3.2%
ROA Sector	3.8%	5.8%	2.1%	1.2%	1.4%
Rentabilidad Sobre Primas	17.0%	9.4%	8.6%	4.0%	6.6%
Rentabilidad Sobre Inversiones	8.4%	4.8%	3.1%	10.7%	0.0%
Detalle de Primas					
Índice de Retención de Riesgo	97.54%	98.89%	99.30%	99.53%	99.90%
Índice de Cesión de Riesgo	2.46%	1.11%	0.70%	0.47%	0.10%
Gastos de administración/ Primas Retenidas Devengadas	5.46%	5.08%	5.10%	4.18%	4.73%
Indicadores de Siniestralidad					
Siniestralidad directa	48.7%	54.2%	53.3%	57.4%	52.8%
Siniestralidad retenida	49.2%	54.6%	53.3%	57.4%	52.7%
Siniestralidad neta devengada	67.0%	73.2%	67.8%	75.1%	66.6%
Indicadores de Eficiencia y Gestión					
Gasto de Adquisición / Primas de Seguros	16.5%	14.5%	13.4%	14.8%	16.2%
Margen neto	17.0%	9.4%	8.6%	4.0%	6.6%
Gastos de administración/ Primas Retenidas Devengadas	5.5%	5.1%	5.1%	4.2%	4.7%
Resultado técnico / Ingresos por primas	7.2%	-0.2%	5.8%	-3.0%	4.1%
Índice Combinado	94.6%	96.4%	90.3%	97.6%	93.2%

Fuente: Quálitas Compañía de Seguros (Costa Rica), S. A. / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.