MAPFRE SEGUROS COSTA RICA, S.A.

Comité No.: 28/2026 | **Fecha de Comité: 29 de septiembre de 2026**

Informe sobre estados financieros no auditados al 30 de junio de 2026 | **San José – Costa Rica**

Equipo de Análisis

Milagro Barraza — mbarraza@ratingspcr.com

Adalberto Chávez — achavez@ratingspcr.com

(503) 2266-9471

Calificación

crAAA

Significado de la calificación

Categoría crAAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Calificación actual	Calificación anterior	Fecha de comité
Fortaleza financiera	crAAA	crAAA	29 de septiembre de 2026
Perspectiva	Estable	Estable	29 de septiembre de 2026

"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. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la calificación de riesgo en "**crAAA**" a la **Fortaleza Financiera** de **MAPFRE Seguros Costa Rica, S.A.**, con perspectiva **"Estable";** con estados financieros no auditados al 30 de junio de 2026.

La calificación se fundamenta en la fortaleza del modelo de negocio y el posicionamiento competitivo de MAPFRE dentro del mercado asegurador costarricense, así como en la adecuada calidad de sus activos y posición de solvencia. Asimismo, considera la presión observada sobre los niveles de rentabilidad respecto a su desempeño histórico producto de mayores gastos por diferencial cambiario. Finalmente, incorpora el respaldo y las sinergias derivadas de su pertenencia al Grupo, que contribuyen a la estabilidad de la aseguradora.

Resumen ejecutivo

- **Modelo de negocios sólido y participación de mercado relevante:** La aseguradora cuenta con un modelo de gestión empresarial sólido, respaldado por el reconocimiento en el mercado y las sinergias estratégicas con su grupo MAPFRE, ofreciendo un portafolio diversificado de productos. A junio de 2026, la aseguradora ocupó la quinta posición entre las 12 compañías del mercado, con una participación del 3.3% en primas suscritas, y el cuarto lugar entre las aseguradoras privadas, con una cuota del 9.1%.

- **Calidad de activos y posición de liquidez apropiadas:** La aseguradora mantiene activos líquidos suficientes para atender sus obligaciones de corto plazo y técnicas, con un indicador de liquidez de 1.3 veces y una cobertura de activos líquidos sobre provisiones técnicas netas de 1.0 veces a junio de 2026. Los activos registraron una contracción interanual de 6.2 %, explicada principalmente por la disminución de las primas por cobrar, asociada a cambios relacionados con uno de los principales clientes del segmento de personas; sin embargo, mostraron un leve crecimiento de 0.3 % respecto al cierre de 2025. La posición de liquidez continúa respaldando la capacidad de pago de la aseguradora, aunque la cobertura de las provisiones técnicas se mantiene por debajo de sus niveles históricos y sectoriales.

- **Estructura de reaseguro sólida:** La aseguradora mantiene un esquema de reaseguro con contrapartes que cuentan con calificaciones de riesgo de "A" o superiores, favoreciendo una adecuada calidad crediticia. La combinación de contratos proporcionales y no proporcionales presenta niveles de retención y prioridad acotados respecto al patrimonio, incluyendo la cobertura de riesgos catastróficos, cuyas prioridades se ubican entre 0.1 % y 2.8 %. A junio de 2026, la cesión de primas se ubicó en 22.2 %, por debajo del promedio del último quinquenio (31.0 %), aunque superior al promedio del sector privado (16.6 %).

- **Adecuada posición de solvencia:** La aseguradora cuenta con niveles de solvencia adecuados para afrontar eventuales desviaciones en la siniestralidad y mantener el respaldo de las obligaciones asumidas. A junio de 2026, el índice de suficiencia de capital se ubicó en 2.0 veces, estable interanualmente y por encima de su promedio histórico, manteniendo un margen adecuado sobre los requerimientos de capital. La evaluación incorpora además el respaldo de su casa matriz y la relevancia de MAPFRE CR dentro del Grupo. Bajo estas condiciones, PCR no anticipa presiones sobre la solvencia de la aseguradora en el horizonte de calificación.

- **Menor generación de utilidades y presión sobre la rentabilidad:** Al cierre de junio de 2026, MAPFRE registró una reducción en las primas directas, principalmente por mayores cancelaciones durante el período; sin embargo, la reducción de los siniestros pagados y los gastos de explotación favorecieron el resultado técnico respecto al mismo período del año anterior. Este desempeño fue contrarrestado por la reducción del resultado financiero, derivada de mayores gastos por diferencial cambiario asociados a la apreciación del colón frente al dólar, lo que incidió en una disminución interanual de 50.8 % de la utilidad neta. Los indicadores de rentabilidad se mantuvieron positivos, aunque por debajo de sus promedios históricos, con un ROEA de 6.3 % y un ROAA de 1.8 %, frente a los promedios de los últimos cinco años de 9.9 % y 2.8 %, respectivamente.

Factores clave

- **Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación:** Debido a que la calificación de MAPFRE Seguros Costa Rica, S.A. está en el nivel más alto de la escala nacional, no es posible una mejora adicional en la calificación.

- **Factores que, de manera individual o conjunta, podrían afectar negativamente la clasificación:** La clasificación podría verse afectada por un incremento en la siniestralidad que impacte la rentabilidad, el incumplimiento de indicadores regulatorios como suficiencia patrimonial e inversiones, o una degradación en la calidad crediticia de los reaseguradores contratados. También podrían influir una reducción significativa en la participación de mercado o un crecimiento limitado, el deterioro en el resultado técnico y la solvencia debido al aumento en la siniestralidad, así como retrasos en la gestión de cobro de primas que afecten el ciclo de efectivo, la liquidez y la cobertura de pasivos técnicos.

Metodología utilizada

PCR usó para su análisis y calificación la metodología que corresponde a calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales (COSTA RICA) PCR-CR-MET-P-031, la cual fue registrada ante el ente Supervisor en mayo del 2018.

Información utilizada para la calificación

PCR usó para su análisis y calificación los estados financieros auditados de 2021 a 2025 y los estados financieros internos no auditados al 30 de junio del 2026 y su comparativo a 2025. Adicionalmente, usó información provista directamente por la aseguradora además de otra publicada por el regulador Superintendencia General de Seguros (SUGESE). Además, se consideraron las políticas internas de la aseguradora relacionadas a política de reaseguro, política de inversiones, e información relacionada a la solvencia.

Limitaciones para la clasificación

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

- **Limitaciones potenciales:** Las presiones generales del entorno económico y operativo que afectan directamente a la industria aseguradora, incluyendo el encarecimiento de productos y servicios, así como las situaciones externas que ejercen presión sobre los mercados financieros internacionales y locales. Adicionalmente, las variaciones del tipo de cambio representan un factor de riesgo para los resultados financieros, dada la exposición global en moneda extranjera que mantiene el sector asegurador.

Panorama internacional

La economía mundial continúa resentida por un contexto global marcado por el conflicto en Medio Oriente, el encarecimiento de la energía, nuevas presiones inflacionarias y una pausa en el proceso de flexibilización monetaria. El Banco Mundial proyecta que el crecimiento mundial se desacelere a 2.5 % en 2026, con un repunte gradual en 2027-2028 a medida que se normalicen los suministros de energía y se recupere el comercio global. Por su parte, el Fondo Monetario Internacional estima un crecimiento mundial de 3.0 % en 2026 y 3.4 % en 2027, aunque advierte que el desempeño será desigual entre países según su exposición al conflicto, su dependencia energética y su capacidad para integrarse al ciclo tecnológico impulsado por la inteligencia artificial.

El conflicto en Medio Oriente sigue siendo el principal foco de incertidumbre para los mercados internacionales. El estrecho de Ormuz, por donde transita una proporción relevante del petróleo y del gas natural licuado que abastece a los mercados globales, permanece como un punto crítico para la seguridad energética. La posibilidad de acuerdos parciales para regular el tránsito marítimo podría reducir la prima de riesgo sobre el crudo, pero la persistencia de bloqueos, peajes, mayores costos de transporte y riesgos de suministro mantiene elevados los precios de la energía y refuerza las presiones inflacionarias, especialmente en las economías importadoras netas.

En este entorno, la inflación mundial muestra señales de persistencia. El FMI prevé que la inflación general aumente de 4.1 % en 2025 a 4.7 % en 2026, lo que interrumpe la tendencia de desinflación observada desde principios de 2024. Este escenario limita el margen de los bancos centrales para reducir tasas de interés con rapidez, pues una relajación prematura podría reactivar presiones sobre los precios, mientras que mantener tasas elevadas por más tiempo puede restringir la inversión, el consumo y el financiamiento en economías emergentes.

Para América Latina, las perspectivas siguen siendo moderadas. El FMI proyecta un crecimiento regional cercano a 2.4 % en 2026 y 2.7 % en 2027, mientras que el Banco Mundial advierte que la región crecería alrededor de 2.1 % en 2026, por debajo del 2.4 % registrado en 2025. La desaceleración estará condicionada por el menor dinamismo de la economía mundial, la debilidad de la inversión, la persistencia de tasas reales relativamente altas y la exposición diferenciada de cada país a los precios de la energía, los alimentos, las remesas y la demanda externa.

En Centroamérica, el impacto dependerá de la combinación entre importaciones energéticas, precios de alimentos, remesas, turismo y condiciones financieras externas. Un petróleo persistentemente alto puede presionar los costos de transporte, electricidad y producción, mientras que una inflación global más rígida podría retrasar la reducción de tasas internacionales y encarecer el financiamiento. Al mismo tiempo, la región podría beneficiarse de oportunidades vinculadas al nearshoring, la estabilidad de servicios y el dinamismo de algunas economías vecinas, aunque estos efectos dependerán de la capacidad de atraer inversión y mejorar productividad.

En definitiva, el panorama internacional continúa condicionado por la evolución del conflicto en Medio Oriente, la estabilidad del tránsito por el estrecho de Ormuz, la trayectoria de los precios de la energía y la respuesta de los bancos centrales ante una inflación más persistente. A estos factores se suma la posibilidad de que la inteligencia artificial impulse la inversión y la productividad en algunas economías, aunque también puede ampliar brechas entre países con alta integración tecnológica y aquellos con menor capacidad de adopción. Para América Latina, el reto será sostener el crecimiento en un entorno externo más incierto, con menor margen fiscal, inversión débil y vulnerabilidad ante choques climáticos y de precios internacionales.

Desempeño económico

Durante el primer semestre de 2026, Costa Rica mantuvo un desempeño económico favorable, aunque con una moderación gradual respecto de 2025. La actividad continúa respaldada por la demanda interna, la inversión, los servicios y las exportaciones, con una participación relevante de los regímenes especiales. Para 2026, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) proyecta un crecimiento del PIB de 3.5 %, consistente con una expansión cercana al potencial de largo plazo y sustentada en una estructura productiva con una importante orientación hacia el mercado externo.

Este desempeño se desarrolla en un entorno monetario y financiero favorable. Durante el primer semestre de 2026, el BCCR mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 3.25 %, en un contexto de inflación contenida, expectativas inflacionarias ancladas y ausencia de presiones significativas por el lado de la demanda. El sistema financiero conservó niveles adecuados de liquidez y el crédito al sector privado mantuvo un crecimiento moderado, mientras las tasas del Mercado Integrado de Liquidez (MIL) permanecieron alineadas con la TPM. No obstante, la apreciación del colón generó efectos diferenciados sobre algunos intermediarios financieros, particularmente aquellos con posiciones netas largas en moneda extranjera, al presionar su rentabilidad por pérdidas de valoración cambiaria. La estabilidad de precios continúa siendo un factor favorable. A junio de 2026, la inflación interanual medida por el IPC se ubicó en -0.32 %, con una variación acumulada de 0.08 % durante el primer semestre, permaneciendo por debajo de la meta del BCCR. La apreciación del colón, favorecida por la elevada disponibilidad de divisas, contribuyó a moderar el costo de las importaciones y las presiones inflacionarias. Sin embargo, una apreciación prolongada podría afectar la competitividad de determinados sectores exportadores.

La posición externa continúa respaldando la estabilidad macroeconómica, sustentada en la generación de divisas por exportaciones, turismo e inversión extranjera directa. Las zonas francas, particularmente en manufactura avanzada y dispositivos médicos, mantienen una participación relevante en las exportaciones y en la integración del país a las cadenas globales de valor. Esta dinámica, junto con una adecuada posición de reservas internacionales, fortalece la capacidad de absorción ante eventuales choques externos. Por su parte, la consolidación fiscal continúa siendo determinante para el perfil crediticio soberano.

Los esfuerzos realizados han favorecido una mayor estabilidad del balance primario y han contribuido a contener el crecimiento de la deuda pública, aunque persisten desafíos asociados con la rigidez del gasto y la reducción de la deuda respecto del PIB. Para el cierre de 2026, se estima un déficit fiscal cercano a 3.7 % del PIB y una deuda del Gobierno Central de 62.2 % del PIB, según proyecciones del Ministerio de Hacienda, lo que refleja la necesidad de preservar la disciplina fiscal y fortalecer la generación de resultados primarios positivos.

En perspectiva, el BCCR prevé un crecimiento de 3.5 % en 2026 y de 3.4 % en 2027, apoyado en la demanda interna, la inversión, los servicios y las exportaciones. El escenario permanece sujeto a riesgos asociados con una eventual desaceleración de la demanda externa, cambios en las condiciones financieras internacionales, tensiones comerciales y geopolíticas, eventos climáticos y la evolución del tipo de cambio. En el ámbito interno, la continuidad de la consolidación fiscal, la estabilidad financiera y el avance en reformas estructurales serán relevantes para sostener la trayectoria favorable de la economía y del perfil crediticio del país.

Mercado asegurador

El sector asegurador costarricense se caracteriza por ser un mercado consolidado, que opera bajo un marco regulatorio sólido y mantiene una participación relevante dentro de la economía, con una relación de primas directas respecto al PIB de 2.75 % al cierre de 2025. El mercado continúa liderado por el Instituto Nacional de Seguros (INS) aseguradora estatal, con el 64.0 % de las primas directas a junio de 2026, mientras que las 11 aseguradoras privadas concentran el 36.0 % restante, destacando Panamerican Life (PANAM) y ASSA con participaciones de 10.1 % y 7.1 %, respectivamente.

En cuanto a la estructura de la suscripción, el sector mantiene una distribución relativamente equilibrada entre seguros personales, generales y obligatorios, similar a la observada durante los últimos cinco años. A junio de 2026, los seguros personales representaron el 34.8 % de las primas totales, los seguros generales el 34.5 % y los seguros obligatorios el 30.6 %. Por ramos, la suscripción se concentra principalmente en seguros obligatorios, salud, vida, automóviles e incendio y líneas aliadas, que constituyen los segmentos más representativos del sector.

El sector mantiene sólidos niveles de liquidez y una adecuada cobertura de sus obligaciones técnicas y compromisos con los asegurados. La estructura de activos presenta una participación relevante de activos considerados de alta liquidez según su nivel de exigibilidad. A junio de 2026, la liquidez general se ubicó en 1.61 veces, estable respecto a junio de 2025 (1.60 veces) y superior al promedio de los últimos cinco años (1.57 veces). Adicionalmente, la cobertura de activos líquidos sobre provisiones técnicas alcanzó 1.56 veces (junio de 2025: 1.61 veces), cuya disminución estuvo asociada principalmente al crecimiento de las provisiones técnicas.

El sector conserva niveles sólidos de solvencia, con una posición patrimonial que proporciona capacidad para absorber pérdidas derivadas de los riesgos asumidos y respaldar el cumplimiento de sus obligaciones con los asegurados. El Índice de Suficiencia de Capital (ISC) se ubicó en 2.5 veces manteniéndose en línea con el promedio de los últimos cinco años (2.4 veces), mientras que el endeudamiento patrimonial se mantuvo estable en 1.2 veces. Adicionalmente, las provisiones técnicas constituyen la principal obligación del sector, representando el 74.5 % de los pasivos.

En términos de resultados, el sector mantuvo una evolución favorable en la suscripción de primas durante el primer semestre de 2026; sin embargo, este dinamismo no se tradujo en una mayor generación de utilidades. El incremento de la siniestralidad, asociado a una mayor frecuencia y severidad de las reclamaciones, junto con el aumento de los gastos operativos y las provisiones por siniestros, presionó el desempeño técnico. Adicionalmente, la exposición de las aseguradoras en moneda extranjera incrementó su sensibilidad ante la apreciación del colón frente al dólar, lo que generó mayores gastos por diferencial cambiario durante el período. En conjunto, estos factores incidieron en una reducción interanual de 86.6 % de la utilidad neta y en menores niveles de rentabilidad, con un ROEA de 2.8 % (junio de 2025: 3.7 %) y un ROAA de 1.3 % (junio de 2025: 1.7 %).

De cara al cierre de 2026, las perspectivas del sector apuntan a una continuidad en el dinamismo de la suscripción de seguros, aunque la recuperación de la rentabilidad podría verse limitada por las afectaciones acumuladas durante el primer semestre. Una mayor estabilidad cambiaria y la gestión de la siniestralidad serán factores relevantes para el desempeño financiero y técnico del sector. En el mediano plazo, la incorporación de nuevas tecnologías y el desarrollo de productos y canales de distribución presentan oportunidades para una mayor competencia y diversificación del mercado.

Análisis de la compañía

MAPFRE Seguros Costa Rica, S.A. es una sociedad anónima constituida conforme a la legislación mercantil costarricense y supervisada por la Superintendencia General de Seguros (SUGESE). Fundada en 2008, desde 2011 opera en la categoría mixta, lo que le permite ofrecer seguros generales y de vida. Su portafolio mantiene una estructura diversificada, con una mayor concentración en seguros generales, que representan el 60.3 % de las primas suscritas. En este segmento destacan los ramos de automóvil (37.7 %), incendio (15.9 %) y otros seguros generales, que en conjunto aportan el 6.7 %. Los seguros de personas conforman el 39.7 % restante, distribuidos en los ramos de vida (30.7 % del total), salud (7.1 %) y accidentes (1.9 %).

La estrategia comercial combina el desarrollo de canales externos (intermediarios, banca y acuerdos de distribución) con canales directos orientados a la atención de clientes corporativos e individuales. A junio de 2026, la aseguradora ocupó la quinta posición entre las 12 compañías del mercado, con una participación del 3.3% en primas suscritas, y el cuarto lugar entre las aseguradoras privadas, con una cuota del 9.1%. Esta participación disminuyó respecto al primer semestre de 2025, cuando se ubicó en la tercera posición del sector privado, con una participación del 10.1%, producto de la reducción en la suscripción de primas.

MAPFRE CR es subsidiaria al 100 % de MAPFRE, S.A., con sede en el Reino de España, cuyo respaldo financiero y operativo (reconocido en Europa y Latinoamérica) fortalece la gestión local. El modelo operativo robusto de la compañía y las sinergias estratégicas con su grupo controlador contribuyen a su posicionamiento en el mercado costarricense.

Gobierno corporativo y RSE

De acuerdo con la evaluación interna realizada por PCR mediante la encuesta ESG[1], se determinó que MAPFRE Seguros Costa Rica cuenta con una estructura sólida de gobierno corporativo, sustentada en un marco normativo interno que establece los principios y lineamientos para la gestión, supervisión y control de sus operaciones. Asimismo, la aseguradora desarrolla actividades de responsabilidad social empresarial con un enfoque eminentemente social y sin fines de lucro.

La aseguradora opera bajo un Reglamento de Gobierno Corporativo, en concordancia con los lineamientos del Grupo MAPFRE, que establece los principios y normas aplicables a su estructura de gobierno. Esta se encuentra conformada por la Junta Directiva, la Alta Gerencia, los Órganos de Control y los Comités Técnicos, los cuales intervienen, conforme a sus respectivas funciones, en la gestión, supervisión, control y toma de decisiones de la compañía.

Calidad de activos y portafolio de inversiones

PCR considera que la aseguradora mantiene una estructura de activos adecuada y consistente con la naturaleza de su operación, respaldada por políticas de inversión orientadas a los principios de seguridad, liquidez y rendimiento. El portafolio de inversiones conserva un perfil conservador y una alta calidad crediticia. Asimismo, la aseguradora mantiene niveles de liquidez adecuados para atender sus obligaciones de corto plazo y técnicas, aunque la cobertura de activos líquidos sobre provisiones técnicas netas presenta una reducción respecto a sus niveles históricos y al promedio del sector.

Al primer semestre de 2026, los activos se redujeron 6.2 % respecto a junio de 2025, aunque registraron un leve incremento de 0.3 % frente al cierre de 2025. La contracción interanual estuvo explicada principalmente por la disminución de las primas por cobrar y, en menor medida, por la reducción de las disponibilidades y otros activos. Particularmente, la disminución de las primas por cobrar estuvo asociada a cambios relacionados con uno de los principales clientes del segmento de personas.

[1] Environmetal, Social & Governance Assessment

La estructura de activos se mantiene acorde con la naturaleza de la actividad aseguradora. Las primas por cobrar representan el 44.3 % de los activos, mientras que los activos de mayor liquidez, conformados por disponibilidades e inversiones, concentran el 36.3 %. Por su parte, la participación del reaseguro en las provisiones técnicas representa el 9.8 %, mientras que los otros activos y activos fijos concentran en conjunto el 9.7 %.

El portafolio de inversiones ascendió a CRC 14,014 millones, con un crecimiento interanual de 0.1 %, y mantiene un perfil conservador. Está conformado por instrumentos de renta fija, concentrados mayoritariamente en emisiones del soberano y sus dependencias (65.5 %), seguido por bonos de instituciones autónomas (3.9 %), mientras que el resto se encuentra diversificado entre otros emisores locales del sector financiero. Asimismo, mantiene una alta calidad crediticia, con el 97.9 % invertido en instrumentos con calificación local “AAA” y el remanente en “AA+”.

En términos de liquidez, la aseguradora mantiene niveles adecuados, respaldados por activos líquidos para atender sus obligaciones de corto plazo y técnicas. El indicador de liquidez se ubicó en 1.3 veces, en línea con el promedio de los últimos cinco años (1.3 veces), aunque inferior al promedio del sector asegurador (1.6 veces). Por su parte, la cobertura de activos líquidos sobre provisiones técnicas netas se ubicó en 1.0 veces, por debajo del promedio de los últimos cinco cierres fiscales (1.4 veces) y del registrado por el sector asegurador (1.8 veces).

Calidad de la cartera de primas

MAPFRE CR mantiene una adecuada calidad crediticia en su cartera de primas por cobrar, respaldada por una política de provisiones consistente con su perfil de riesgo. La gestión de cobro se mantiene eficiente, con niveles de morosidad controlados. Sin embargo, la concentración en los principales clientes constituye un factor de riesgo relevante, dada la exposición asociada a estas relaciones comerciales.

Al cierre del primer semestre de 2026, la cartera bruta de primas por cobrar disminuyó 12.4 % interanual, principalmente por mayores cancelaciones asociadas a un cliente en particular. En cuanto a calidad, el 78.8 % se encontraba al día, mientras que el 12.7 % presentaba una mora de 0 a 30 días, el 3.6 % de 30 a 90 días y el 5.0 % correspondía a saldos con mora de 90 días en adelante. Por su parte, la aseguradora mantiene provisiones para pérdidas esperadas que representan el 8.2 % de las primas vencidas, nivel consistente con su promedio histórico reciente y con lo observado en el sector asegurador privado de Costa Rica.

Reaseguros

Desde la perspectiva de PCR, la estructura de reaseguro de MAPFRE es sólida, fundamentada en una combinación de contratos proporcionales y no proporcionales, así como en la calidad crediticia de sus contrapartes de reaseguro. La estructura se encuentra respaldada principalmente por MAPFRE RE, reaseguradora del Grupo, y, de acuerdo con la política corporativa regional, participan únicamente reaseguradores con calificación de riesgo “A” o superior.

En los seguros de personas predominan los contratos no proporcionales, con prioridades que representan entre 0.2 % y 0.8 % del patrimonio. Por su parte, en los ramos de daños se mantienen contratos proporcionales y no proporcionales, cuyas retenciones y prioridades representan entre 0.1 % y 5.1 % del patrimonio.

La protección frente a riesgos catastróficos se estructura mediante contratos no proporcionales de exceso de pérdida. Las prioridades para incendio, automóviles y riesgos catastróficos representan el 1.1 %, 0.1 % y 2.8 % del patrimonio, respectivamente. En términos generales, los niveles de retención y prioridad se mantienen acotados respecto a la base patrimonial de la aseguradora, limitando la exposición asumida ante eventos de mayor severidad.

Al cierre de junio de 2026, la aseguradora cedió el 22.2 % de las primas netas emitidas, por debajo del promedio del último quinquenio (31.0 %), pero superior al promedio del sector privado (16.6 %).

Reservas técnicas

A junio de 2026, las provisiones técnicas cerraron con un saldo de CRC 28,635 millones, registrando una reducción interanual de 1.9 %, explicada principalmente por la disminución de las provisiones por siniestros ocurridos y no reportados (OYNR), siniestros reportados y otras provisiones, mientras que las provisiones de primas no devengadas registraron un incremento. La composición se mantiene acorde con la naturaleza de la operación aseguradora, concentrada principalmente en provisiones de primas no devengadas (77.6 %), seguidas por provisiones por siniestros reportados (16.5 %) y provisiones OYNR (3.7 %). El porcentaje restante corresponde a provisiones para riesgos catastróficos y participación en beneficios y extornos.

La compañía constituye sus provisiones técnicas conforme a los lineamientos técnicos y regulatorios aplicables. De acuerdo con el último informe de suficiencia de provisiones técnicas disponible, estas se mantienen en niveles razonables y adecuados.

Capitalización y apalancamiento

MAPFRE CR mantiene una posición de solvencia adecuada, con niveles de capital que proporcionan capacidad para absorber desviaciones derivadas de su operación y respaldar las obligaciones asumidas. El índice de suficiencia de capital se ubicó en 2.0 veces a junio de 2026, manteniéndose estable respecto a junio de 2025 y por encima del promedio de los últimos cinco años (1.9 veces), aunque inferior al observado en el sector asegurador (2.5 veces). Asimismo, la evaluación considera el respaldo de su casa matriz y la relevancia de MAPFRE CR dentro del Grupo. Bajo estas condiciones, PCR no anticipa presiones sobre la solvencia de la aseguradora en el horizonte de calificación.

En cuanto al apalancamiento, este se ubicó en 2.5 veces a junio de 2026, por debajo de las 2.7 veces registradas a junio de 2025 y ligeramente inferior al promedio de los últimos cinco cierres (2.6 veces). Si bien el indicador se mantiene por encima del promedio del sector asegurador (1.2 veces), este comportamiento se encuentra relacionado, en parte, con la estructura de pasivos de la aseguradora, donde las provisiones técnicas constituyen su principal componente.

Al cierre del período analizado, el patrimonio ascendió a CRC 17,894 millones, con un crecimiento interanual de 1.3 %, asociado a la acumulación de resultados. Esta evolución contribuye a mantener la base patrimonial de la aseguradora; sin embargo, los resultados acumulados se encuentran sujetos a distribución conforme a los lineamientos corporativos.

Resultados

En opinión de PCR, los resultados de MAPFRE al cierre de junio de 2026 estuvieron marcados por mayores cancelaciones de primas respecto al mismo período del año anterior. Pese a este comportamiento, la reducción de los siniestros pagados y, principalmente, de los gastos de explotación favoreció el desempeño del negocio asegurador, permitiendo una mejora significativa del resultado técnico respecto a junio de 2025. Sin embargo, esta evolución favorable no se trasladó en igual magnitud al resultado neto, debido al menor desempeño financiero, derivado de mayores gastos por diferencial cambiario asociados a la apreciación del colón frente al dólar. En consecuencia, MAPFRE registró una utilidad neta inferior en 50.8 % respecto al mismo período del año anterior.

Los niveles de rentabilidad de MAPFRE se mantienen positivos, aunque presionados respecto a su desempeño histórico. Al cierre de junio de 2026, el retorno sobre el patrimonio promedio anualizado (ROEA) se ubicó en 6.3 % y el retorno sobre los activos promedio anualizado (ROAA) en 1.8 %, por debajo de los promedios registrados durante el período 2021–2025 de 9.9 % y 2.8 %, respectivamente. Aunque superior al promedio del sector asegurador (ROEA: 2.8%; ROAA: 1.3%).

Al cierre de junio de 2026, las primas directas disminuyeron 3.2 % interanual, principalmente por mayores cancelaciones de primas asociadas a un cliente relevante. La aseguradora ha mantenido gestiones para la incorporación de nuevos negocios, que han permitido compensar parcialmente esta reducción. Sin embargo, MAPFRE mantiene una elevada concentración por clientes, dado que los diez principales representaron el 68.2 % de las primas directas y los veinticinco principales el 79.3 %. Desde la perspectiva de PCR, resulta importante fortalecer la diversificación de la cartera de clientes para reducir la exposición al riesgo de concentración y su incidencia sobre la suscripción y los resultados de la aseguradora.

En cuanto al desempeño técnico, los siniestros pagados disminuyeron 1.3 % respecto a junio de 2025. Sin embargo, en un contexto de menor suscripción de primas, la siniestralidad neta devengada aumentó de 45.9 % a 51.8 %, ubicándose por encima del promedio de los últimos cinco años (43.6 %), aunque se mantuvo por debajo del nivel registrado por el sector (69.0 %). Por su parte, los gastos de explotación netos disminuyeron 24.9 % interanualmente, comportamiento que favoreció el desempeño técnico de la aseguradora. Como resultado, MAPFRE alcanzó un resultado técnico de CRC 231 millones, superior en 150 % al registrado a junio de 2025.

La evolución favorable del resultado técnico estuvo acompañada por un menor desempeño del resultado financiero, el cual disminuyó 67.3 % respecto a junio de 2025, limitando su efecto sobre el resultado final de la aseguradora. En consecuencia, MAPFRE cerró el semestre con una utilidad neta de CRC 263 millones, inferior en 50.8 % en términos interanuales. Hacia adelante, la evolución de los resultados estará determinada por la capacidad de la aseguradora para fortalecer la suscripción mediante la incorporación de nuevos negocios, mantener controlados sus gastos y gestionar la concentración por clientes.

Anexos

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILLONES DE CRC)							
Componente	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**	**jun-25**	**jun-26**
Disponibilidades	9,843	11,200	10,265	10,666	11,191	9,250	8,405
Inversiones en Instrumentos Financieros	9,724	10,472	12,086	13,353	14,106	13,995	14,014
Comisiones, Primas y Cuentas por Cobrar	12,850	16,533	24,097	30,527	24,359	31,001	27,051
Cuentas acree. y deud. operaciones de coaseguros	-	-	-529	-1,104	-1,228	-1,031	-690
Participación del reaseguro en las prov. técnicas	6,649	7,763	5,225	6,214	6,701	5,700	6,035
Bienes Muebles e Inmuebles, Neto	111	90	105	103	133	92	117
Otros Activos	2,380	3,162	5,017	5,499	6,372	6,891	6,860
Activos	**41,558**	**49,221**	**56,266**	**65,259**	**61,634**	**65,898**	**61,792**
Obligaciones con entidades	-	-	-	-	-	-	25
Cuentas por pagar y provisiones	4,170	6,237	8,014	9,624	7,010	9,963	5,770
Provisiones Técnicas	17,659	20,594	23,760	26,936	25,343	29,197	28,635
Cuentas Acreedoras y Deudoras por Operación Reaseguro	4,256	5,905	5,011	6,738	9,599	7,376	7,710
Obligaciones con asegurados, agentes e intermediarios	1,840	1,969	3,795	4,833	1,623	1,155	1,268
Otros Pasivos	846	868	802	726	437	547	490
Pasivos	**28,771**	**35,574**	**41,382**	**48,856**	**44,012**	**48,239**	**43,898**
Capital Social	10,463	10,463	10,463	10,463	10,463	10,463	10,463
Ajustes al patrimonio	449	(68)	175	(188)	137	533	146
Reservas patrimoniales	319	388	438	532	602	532	601
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	194	1,556	2,864	3,807	5,094	5,596	6,420
Resultado del Período	1,362	1,308	944	1,789	1,326	535	263
Patrimonio	**12,787**	**13,647**	**14,884**	**16,403**	**17,622**	**17,659**	**17,894**
Pasivos + Patrimonio	**41,558**	**49,221**	**56,266**	**65,259**	**61,634**	**65,898**	**61,792**

Fuente: MAPFRE COSTA RICA, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILLONES DE CRC)							
Componente	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**	**jun-25**	**jun-26**
Ingresos por Primas Emitidas	31,115	44,428	52,476	48,095	41,372	25,144	24,338
Gasto de Primas Cedidas por Reaseguro y Fianzas	10,988	16,389	13,026	12,531	13,306	5,562	5,398
Primas retenidas	**20,128**	**28,039**	**39,449**	**35,564**	**28,067**	**19,582**	**18,940**
Ajuste neto de provisiones técnicas	-3,889	-1,821	-5,870	-2,317	1,885	-2,818	-4,383
Ingresos por ajustes a las provisiones técnicas	232,056	90,036	138,443	171,459	147,066	85,648	49,361
Gastos por ajustes a las provisiones técnicas	235,945	91,856	144,313	173,776	145,182	88,466	53,744
Primas devengadas retenida	**16,238**	**26,218**	**33,580**	**33,247**	**29,951**	**16,764**	**14,557**
Gastos por Siniestros	10,271	10,623	15,187	17,556	16,972	8,416	8,303
Ingresos por Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro Cedido y Retrocedido	3,337	1,507	1,664	2,894	1,711	867	821
Siniestros Netos	**6,934**	**9,116**	**13,523**	**14,662**	**15,261**	**7,550**	**7,482**
Gastos por Comisiones y Participaciones	4,832	8,423	10,425	8,664	6,749	4,705	3,260
Comisiones y participaciones, reaseguro cedido	2,239	2,270	1,729	1,741	2,169	862	872
Gastos de administración técnicos	3,190	4,048	4,086	4,050	4,481	2,423	2,250
Costos de operación netos	**5,784**	**10,201**	**12,782**	**10,972**	**9,062**	**6,266**	**4,638**
Otros ingresos (gastos) de operación netos	-2,952	-5,010	-6,172	-6,075	-4,897	-2,940	-2,708
Resultados de operación	568	1,892	1,104	1,538	732	8	-271
Ingresos Financieros	1,512	891	1,209	1,521	1,318	2,480	5,792
Gastos Financieros	5	798	886	362	37	1,953	5,146
Utilidad antes de ISR	**2,075**	**1,984**	**1,427**	**2,697**	**2,013**	**535**	**376**
Impuestos y participaciones	642	608	433	815	618	-	113
Utilidad neta	**1,434**	**1,377**	**994**	**1,882**	**1,395**	**535**	**263**

Fuente: MAPFRE COSTA RICA, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (EXPRESADO EN VECES Y PORCENTAJE)							
Componente	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**	**jun-25**	**jun-26**
Calidad de activos							
Disponibilidades e Inversiones / Reservas Totales	1.1	1.1	0.9	0.9	1.0	0.8	0.8
Disponibilidades e Inversiones / Reservas netas	1.8	1.7	1.2	1.2	1.4	1.0	1.0
Liquidez	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Solvencia y apalancamiento							
Apalancamiento patrimonial	2.2	2.6	2.8	3.0	2.5	2.7	2.5
Índice de suficiencia de capital	1.7	1.4	1.9	2.2	2.2	2.0	2.0
Eficiencia							
Eficiencia de costos y gastos operativos	53.8%	58.0%	56.4%	51.3%	46.6%	54.9%	50.5%
Índice combinado	96.5%	92.8%	96.7%	95.4%	97.6%	100.0%	101.9%
Primas							
Primas Cedidas	35.3%	36.9%	24.8%	26.1%	32.2%	22.1%	22.2%
Primas retenidas	64.7%	63.1%	75.2%	73.9%	67.8%	77.9%	77.8%
Siniestros							
Siniestralidad directa	33.0%	23.9%	28.9%	36.5%	41.0%	33.5%	34.1%
Siniestralidad retenida	34.5%	32.5%	34.3%	41.2%	54.4%	38.6%	39.5%
Siniestralidad neta devengada	42.7%	36.9%	40.7%	47.0%	50.6%	45.9%	51.8%
Rentabilidad							
ROA	3.7%	3.0%	1.9%	3.1%	2.2%	0.9%	1.8%
ROE	12.1%	10.4%	7.0%	12.0%	8.2%	3.3%	6.3%

Fuente: MAPFRE 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.