

Instituto Nacional de Seguros

Factores Clave de Calificación

Posición de Mercado Mayor: El Instituto Nacional de Seguros (INS) mantiene la posición dominante en el mercado asegurador costarricense, con 72% del total de primas suscritas a noviembre de 2019, mercado en el que compite con otras 12 aseguradoras privadas. La producción de primas totalizó CRC595.580 millones (USD1.045 millones) y se favoreció por el mantenimiento de nichos de mercado cautivos, como empresas y dependencias del gobierno central y otras instituciones del sector público en ramos de seguros obligatorios.

Capital Sólido con Crecimiento Adecuado: Históricamente, INS se caracteriza por mantener un patrimonio robusto traducido en niveles de apalancamiento muy conservadores. Lo anterior es una de sus fortalezas principales y se favorece de la generación interna de recursos que ha logrado conservar en el tiempo. Además, su patrimonio se mantiene en crecimiento constante, con un incremento interanual de 12,8% al cierre de 2019, a pesar que debe distribuir 25% de sus resultados al gobierno central, según lo estipula la ley.

Ingreso Financiero Soporta la Rentabilidad: El componente de los ingresos financieros se mantiene como un factor clave para la rentabilidad de INS. El tamaño de su patrimonio permite tener una base amplia de recursos de inversión, lo cual se traduce en una contribución relevante del ingreso financiero (23,5% sobre primas devengadas) que logra compensar el desempeño importante en ramos de peso, como los obligatorios, con menores márgenes de rentabilidad por estar sujetos a exigencias regulatorias. Esto resultó en un índice operativo favorable de 80,1%, frente a un índice combinado de 103,6% al cierre de 2019.

Inversiones y Liquidez se Mantienen Adecuados: Al cierre de 2019, la cobertura de activos líquidos de INS sobre reservas netas fue de 219% y los activos riesgosos, en relación con el patrimonio, de 10,4%. Lo anterior brindó flexibilidad y capacidad para reaccionar oportunamente dentro del entorno operativo actual. Fitch no espera cambios significativos en dichos niveles de cobertura, dada la política de inversión conservadora que INS ha mantenido.

Cobertura de Reservas Apropiada: La cobertura de reservas se mantiene buena. Registró una relación de reservas netas a primas retenidas devengadas alta de 160% al cierre de 2019, explicada por la influencia del perfil de su cartera de primas con un componente importante de largo plazo asociado a los seguros de riesgos del trabajo. Asimismo, la cobertura se relaciona con el nivel de retención en primas (88,2%) mayor que el promedio del mercado.

Protección de Reaseguro Diversificada: El programa de reaseguro de INS, vigente a 2020, supone exposiciones patrimoniales acotadas por riesgo y evento. Está asignado a una nómina amplia de reaseguradores con perfil crediticio bueno, con ciertas concentraciones para algunos ramos.

Sensibilidades de Calificación

Movimientos negativos podrían provenir de una disminución significativa de la capacidad de la aseguradora de generar capital interno, ante una reducción importante en su desempeño técnico y financiero o por una exigencia mayor de recursos por parte de su accionista o subsidiarias. También podrían resultar de deterioros en el perfil crediticio de su portafolio de inversiones, así como por una presión mayor del entorno operativo actual sobre su calidad crediticia en general.

Calificaciones

Fortaleza Financiera de la Aseguradora AAA(cri)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

Instituto Nacional de Seguros		
(CRC millones)	2019	2018 ^a
Activos	2.237.428	2.090.015
Patrimonio Total	1.037.119	918.212
Resultado Neto	42.724	54.576
Primas Retenidas	525.151	485.142
Costos de Operación/Primas Retenidas (%)	38,8	45,1
Siniestralidad Neta/PDR (%)	64,8	55,9
Índice Combinado (%)	103,6	101,0

^a Información financiera auditada.
Fuente: Fitch Ratings, INS.

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2020: Sector Asegurador Centroamericano \(Diciembre 9, 2019\).](#)

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Febrero 2020\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Septiembre 2018\).](#)

Analistas

Miguel Martínez
+503 2516 6628
miguel.martinez@fitchratings.com

Alejandro Gutiérrez
+503 2516 6631
alejandrogutierrez@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Fitch clasifica el perfil de negocios de INS como favorable en comparación con las demás compañías de seguros en Costa Rica, debido a que se mantiene como la aseguradora de mayor tamaño en el país y la región centroamericana, además de que es uno de los competidores más grandes en Latinoamérica. Su producción de primas fue de CRC595.580 millones (USD1.045 millones) a diciembre de 2019.

Persiste Posición Dominante

A noviembre de 2019, INS se mantuvo en una posición dominante con 72,0% del total de primas suscritas por el mercado asegurador costarricense (diciembre 2018: 71,8%), en el cual compete con otras 12 aseguradoras privadas. INS es una compañía que participa en todos los ramos de seguros y, por ser de propiedad estatal, existe un componente social entre los productos que ofrece la compañía; por ello, es la única aseguradora que participa en la comercialización de los seguros obligatorios en el país, los cuales, en conjunto, representaron 36,3% de la cartera suscrita al cierre de 2019. El segmento de seguros generales sobresale con 53,5% de las primas suscritas, mientras que las líneas de seguros personales mantuvieron una participación menor en el portafolio total de primas (2019: 46,5%).

En cuanto a la participación por línea de negocio dentro del mercado a noviembre de 2019, INS mantuvo el liderazgo en los ramos de seguros obligatorios, autos, incendio y terremoto y vida, cuyas participaciones superaron 50% del mercado total.

Mantienen Ventajas Competitivas

El mantenimiento de nichos de mercado cautivos, como empresas y dependencias del gobierno central y otras instituciones del sector público, así como la comercialización de ramos de seguros obligatorios, suponen ciertas ventajas frente a otros competidores. Por lo tanto, la entidad exhibe un volumen amplio de primas suscritas en líneas de seguros generales y obligatorios, muchas de estas lideradas por INS.

Diversificación Favorable en Canales de Comercialización

El modelo comercial de INS está estructurado y balanceado de forma adecuada en términos de producción de primas. El instituto trabaja con varios canales de distribución, aprobados por la Superintendencia General de Seguros (Sugese) de Costa Rica o inscritos en el registro mercantil. Estos incluyen sociedades corredoras de seguros con la participación mayoritaria, seguidos de sociedades agencias exclusivas, venta directa, agentes de seguros independientes y operadores de seguros autoexpedibles. Dicha variedad facilita la colocación de su gama amplia de productos de seguros y favorece el sostenimiento de su posición fuerte de mercado. Al cierre de 2019, el canal de corredores fue el mayor generador de negocios, con 40,8% de las primas generadas; 33,3% de la cartera fue generado a través de sociedades de agencias exclusivas y agentes independientes exclusivos.

Enfoque en Mantener Crecimiento y Rentabilidad

A partir de 2016, la compañía ha realizado cambios importantes en su estrategia de comercialización que han permitido fortalecer la producción desde entonces. Asimismo, existe un componente social fuerte, dado que se trata de una compañía estatal, por lo que el desarrollo de productos con finalidad social es parte de la estrategia marcada.

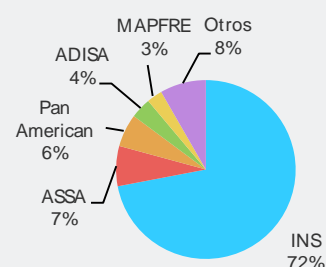
La producción de primas incrementó 7,5% al cierre de 2019 con respecto a 2018, relacionado con el dinamismo positivo mostrado por sus líneas de negocio principales. En los ramos de personas, se observó un crecimiento mayor, influido por los seguros de riesgos del trabajo y vida colectivo, los cuales aumentaron 13,1% y 9,7% respectivamente. Asimismo, los ramos generales apoyaron el crecimiento, con un aumento de 13,1% en el seguro obligatorio de automotores (SOA), de 4,4% en autos y de 4,6% en incendio y terremoto.

Segmentación de Mercados y Clientes Clave para la Rentabilidad

Dentro de los objetivos trazados para el periodo 2016–2021, INS busca una rentabilidad sostenible en su negocio asegurador a través de la innovación, mejores prácticas, gestión de riesgos y talento humano. Asimismo, buscan el fortalecimiento de su presencia a nivel nacional e internacional. A diciembre de 2019, registró una proporción pequeña de primas tomadas en el extranjero bajo la figura de reaseguro asumido (menor de 1% de las primas suscritas), la cual será parte de la estrategia en el mediano plazo para continuar expandiendo su mercado en

Participación de Mercado

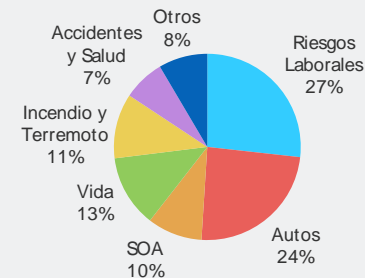
A noviembre 2019



Fuente: Fitch Ratings, Sugese.

Primas por Ramo

A diciembre 2019



Fuente: Fitch Ratings, INS.

diferentes países, principalmente en la región de Centroamérica. INS también considera la creación de productos nuevos y el fortalecimiento de los existentes, con el fin de ajustarse a las necesidades de cada segmento y ofrecer valor agregado a sus clientes. La estrategia contempla un valor agregado alto en el servicio al cliente, acompañado de la innovación como componente principal.

Propiedad

INS se constituyó en 1924 como una institución autónoma del Estado, de acuerdo al artículo primero de la Ley Reguladora del Mercado de Seguros, por lo que su patrimonio es de carácter estatal. De conformidad con dicha ley, el gobierno de Costa Rica provee una garantía total de las obligaciones que resulten de las operaciones locales de seguros del instituto. Sin embargo, esta garantía soberana no aplica a cualquier deuda financiera emitida por la aseguradora ni a operaciones celebradas directa o indirectamente fuera del país, empresas mixtas, subsidiarias o similares. Por otra parte, INS posee participación de 100% en el capital de cuatro subsidiarias. El 15 de enero de 2019, la calificación soberana de Costa Rica bajó hasta 'B+' con Perspectiva Negativa. Esta baja de calificación supone un factor negativo para la calificación asignada a INS.

Estructura Organizacional

A junio de 2019



ªCifras no auditadas al cierre de junio de 2019.
Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions, INS.

Capitalización y Apalancamiento

Capital Sólido acorde a Categoría de Calificación

Indicadores Relevantes

(CRC millones)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Capital	743.603	785.051	861.439	918.212	1.037.119	Fitch espera que la posición de capitalización del INS se mantenga robusta y adecuada para soportar el crecimiento de su operación en el mediano plazo. Asimismo, espera que su patrimonio persista mostrando niveles de crecimiento favorables.
Apalancamiento Neto (x) ^a	1,4	1,4	1,4	1,3	1,2	
Apalancamiento Bruto (x) ^b	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3	
Prima Retenida/Capital (x)	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	
Apalancamiento Financiero (%)	0,0	0,0	0,0	5,3	0,0	

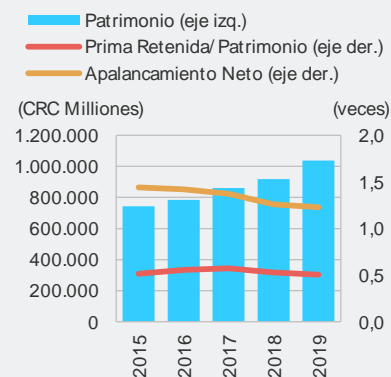
^aPrima retenida+ reservas técnicas/capital. ^bPrima emitida + reservas técnicas/capital. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, INS.

Patrimonio Robusto con Crecimiento Adecuado

Históricamente, INS se ha caracterizado por mantener un nivel de capital bastante robusto que se traduce en niveles de apalancamiento muy conservadores, considerado una de sus fortalezas principales y en línea con su categoría de calificación actual. El patrimonio total de INS se mantiene en crecimiento constante. Al cierre de 2019, registró un crecimiento interanual de 12,8% y de 6,6% al cierre de 2018. Fitch continúa destacando la incidencia que tiene el patrimonio de la aseguradora en el mercado asegurador, al representar 90,2% del patrimonio total del mercado a noviembre de 2019.

La Ley Reguladora del Mercado de Seguros establece que, de las ganancias obtenidas cada año por INS, 75% es para el impulso del propio negocio y 25%, para el Estado. A pesar de que esta proporción es mayor a lo que distribuía previo a 2016, la rentabilidad de la compañía es suficiente para hacerle frente a dicha política sin deteriorar su posición de capitalización

Evolución del Capital



Fuente: Fitch Ratings, INS.

histórica. Durante 2019, el INS repartió como dividendos CRC11.490 millones de sus utilidades de 2018 al gobierno central, cumpliendo con el establecido de 25% en la regulación.

En cuanto a la composición del patrimonio del INS al cierre de 2019, 68,1% del total correspondía a capital pagado, seguido de reservas de capital (15,4%), superávit por reevaluación de activos (12,4%) y resultados acumulados (4,1%). Además, Fitch destaca que la aseguradora tiene una cobertura favorable de patrimonio frente al requerimiento regulatorio de capital de solvencia, de 2,84x al cierre de 2019, superior a 1,3x, exigido como mínimo por el regulador.

Índices de Apalancamiento Acotados

El fortalecimiento constante del patrimonio se traduce en niveles de apalancamiento bastante conservadores, lo que prevalece como una de las fortalezas principales de la compañía considerando su perfil crediticio, a pesar del volumen amplio de su operación de seguros y obligaciones mayores relacionadas. A diciembre de 2019, la relación de prima retenida sobre patrimonio fue de 0,5x. El apalancamiento bruto, medido como primas suscritas más reservas brutas frente al capital, fue de 1,3x y el apalancamiento neto, medido como primas retenidas más reservas netas frente al capital, fue de 1,2x, niveles inferiores a los de sus competidores. Estos niveles permiten respaldar los planes crecimiento en las diferentes líneas de negocio de la compañía.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a Través de Capital

En mercados en desarrollo, como Costa Rica, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital de sus accionistas. Además, la agencia opina que las opciones de fondeo disponibles en dichos mercados son pocas, lo que limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre el factor crediticio considera que el mercado de Costa Rica tiene un acceso generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés.

Desempeño Financiero y Resultados

Resultado Global Influidor por Variables Macroeconómicas

Indicadores Relevantes

(%)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Siniestralidad Neta	71,6	65,2	56,7	55,9	64,8	La agencia destaca que será importante mantener los esfuerzos para mejorar el desempeño de las líneas de negocio principales. No obstante, el control de costos será clave para prevenir cualquier desviación.
Costos Operativos Netos/Prima Retenida ^a	38,6	33,4	39,2	45,1	38,8	
Índice Combinado	110,1	98,6	95,6	101,0	103,6	
Índice Operativo	87,2	78,3	77,3	79,9	80,1	
ROE Promedio	8,8	6,7	7,6	6,3	4,7	

^a Índice de eficiencia operativa.

Fuente: Fitch Ratings, INS.

Desempeño Variable en el Negocio Asegurador

La diversificación de la cartera suscrita de INS contribuye a lograr cierta estabilidad en la rentabilidad global de la compañía, considerando que opera con una retención alta del negocio suscrito (88,2%) y que registró un crecimiento de 7,5%, beneficiado por una suscripción favorable en sus ramos principales, como los seguros obligatorios, autos, vida colectivo e incendio y terremoto.

La evolución en el índice de siniestralidad neta registró un retroceso en su comportamiento al cierre de 2019 (64,8%) frente al mismo período de 2018 (55,9%). Esto obedeció a un desempeño deficitario en algunas de sus líneas de negocio más relevantes. Sin embargo, el crecimiento adecuado registrado en su cartera de primas suscritas permitió una mejor dilución de sus costos operativos, lo cual se reflejó en un nivel adecuado de eficiencia operativa (2019:

38,8%; 2018: 45,1%). Por tanto, el índice combinado del INS se registró en 103,6% al cierre de 2019, un nivel mayor al de 2018 de 101,0%.

Al cierre de 2019, el seguro obligatorio de riesgos del trabajo registró un resultado técnico deficitario, contrarrestado en menor medida por los resultados positivos en líneas como autos e incendio y terremoto. El ramo de riesgos del trabajo mostró un aumento en su índice de siniestralidad neta, el cual alcanzó 98,5% al cierre de 2019 desde 62,9% en 2018. Este resultado surgió principalmente debido a que, durante 2019, la aseguradora enfrentó un aumento importante en la reserva matemática de este ramo, de acuerdo con un cambio en la regulación de estas reservas. Además, de acuerdo a la regulación local, este ramo no puede registrar utilidades técnicas, sino que debe de reinvertirse en el ramo, por lo cual, el ramo no registra utilidad técnica y los beneficios obtenidos se contabilizan como gastos técnicos. En consecuencia, dichos factores afectan el resultado operativo de la compañía, dado el peso que registra esta línea de negocio (26,8% de las primas netas). No obstante, la rentabilidad del ramo debe considerar el ingreso financiero en el que se obtuvo una rentabilidad positiva y generó un superávit.

El ramo de autos cerró en 2019 con una siniestralidad de razonable de 49% y destacó como el que más aportó al resultado técnico. El ramo de SOA registró una mejora en su índice de siniestralidad (2019: 72%; 2018: 78%) y cerró con un resultado técnico positivo. Asimismo, destaca el desempeño de los ramos de incendio y terremoto, con una siniestralidad neta de 8% y -2%, respectivamente. En el mediano plazo, esfuerzos importantes estarán destinados a temas de control de siniestralidad, con el fin de contribuir al desempeño de los ramos deficitarios.

Eficiencia Operativa Favorecida por Crecimiento en Primas

Los costos operativos de la compañía registraron un comportamiento favorable al cierre de 2019, principalmente por el aumento interanual en la base de primas retenidas de 7,5%, así como por un comportamiento controlado en gastos administrativos y de adquisición. En conjunto, el índice de eficiencia operativa de la compañía mejoró, al ubicarse en 38,8% desde 45,1%, registrado en 2018. No obstante, de registrarse un incremento en los costos operativos a lo largo de 2020, podrían ejercer una presión adicional sobre el desempeño de la compañía.

Ingreso Financiero Sustenta Rentabilidad Neta

El componente de los ingresos financieros se mantiene como un factor clave para la rentabilidad de INS. La mezcla del negocio actual y el tamaño de su patrimonio permiten tener una base amplia de recursos de inversión, lo cual, a su vez, se traduce en que una contribución relevante del ingreso financiero sea bastante importante (23,5% sobre primas devengadas). No obstante, durante 2019, este rubro se vio afectado principalmente por un escenario de apreciación fuerte de la moneda local, lo cual causó una pérdida cambiaria al considerar que una proporción relevante de su portafolio de inversiones se coloca en moneda extranjera. Fitch espera que la rentabilidad de INS siga soportada fuertemente en el negocio financiero, ante la mezcla de su portafolio. Sin embargo, Fitch destaca la necesidad de crear una dependencia menor ante las fluctuaciones que este tipo de contribución pueda tener. Por ello, enfatiza en seguir rentabilizando su negocio asegurador.

Inversión y Liquidez

Política de Inversión Conservadora

Indicadores Relevantes

(%)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Activos Líquidos/Reservas Técnicas Netas	187	199	208	225	219	Si bien Fitch espera una participación menor de títulos de orden público, estos seguirán formando la mayor parte del portafolio de inversión. No se contemplan cambios adicionales a la política de inversión, la cual es muy cautelosa al buscar un calce adecuado de los recursos de inversión, lo que favorece la liquidez actual.
Activos Líquidos/Pasivos Netos	130	123	131	137	142	
Inversiones Gubernamentales/Capital	130	140	140	145	115	
Activos Riesgosos/Capital	24,1	18,2	16,5	15,2	10,4	

Fuente: Fitch Ratings, INS.

Lineamientos Internos Claros en Política de Inversión

La política de inversión de la compañía es conservadora y Fitch esperaría que existiera una menor participación en el mediano plazo de títulos del gobierno. La base amplia de recursos para invertir permite obtener rendimientos adecuados que favorecen la operación, como la mezcla del portafolio actual, en la que se favorece el peso de instrumentos colocados en dólares estadounidenses.

INS se caracteriza por mantener un portafolio de inversión robusto y conservador, alineado con su plan estratégico. Se enfoca en lograr una rentabilidad positiva con ganancias de capital y una diversificación adecuada en su cartera. Con base en esto, su enfoque es sobre sus decisiones de inversión, al evaluar a los emisores o instrumentos en los que participa, así como su entorno económico internacional y local. El portafolio en moneda extranjera juega un papel importante, dado que contribuye en atenuar cualquier pérdida por desvalorización del portafolio en moneda local en el largo plazo, considerando su entorno operativo.

Inversiones del Gobierno Tenderán a Disminuir

Al cierre de diciembre de 2019, las inversiones de las reservas, así como los recursos propios de la aseguradora, estaban colocados principalmente en instrumentos de renta fija. A diciembre de 2019, 78,5% se colocaba en títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica, los cuales representaron 115% del patrimonio total. Además, existe una proporción (recursos del portafolio patrimonial) colocada en el extranjero, la cual representó 11,5% del portafolio total a la misma fecha y ha incrementado su participación (2018: 3,2%). El resto del portafolio está integrado principalmente de instrumentos de empresas públicas y banca privada.

Liquidez Persiste Apropiada

La base de activos líquidos de INS permaneció dominando la estructura del activo total al cierre de 2019 (73,4%). Dada esta base amplia de recursos de mayor liquidez, la cobertura de activos líquidos sobre reservas técnicas netas resultó en 218,9% y, sobre pasivos netos, en 142,4%. En cuanto al calce de plazos de sus activos y pasivos relacionados al negocio asegurador, INS mantiene una gestión adecuada y segmentada por tipo de portafolio, la cual registró una cobertura de 1,77x de activos frente a sus reservas técnicas al cierre de 2019.

La proporción de activos riesgosos sobre patrimonio se registró en 10,4% del patrimonio total, inferior a lo registrado en 2018 de 15,2% y con una tendencia favorable para la compañía. La cartera de préstamos netos representa una participación baja del total de activos (2019: 0,9%; 2018: 0,7%). La mayoría de la cartera está conformada por préstamos con garantía hipotecaria, en su mayoría en colones, mientras que el resto se respalda por fideicomisos, en su mayoría vigentes. En cuanto a la cartera de primas netas por cobrar, esta se mantuvo moderada con una proporción de 6,7% del activo total al cierre de 2019 (2018: 6,2%). Además, la rotación de la misma fue de 85 días, registrando una mejora frente a periodos anteriores (2018: 88 días; 2017: 94 días) manteniendo una liquidez apropiada.

Adecuación de Reservas

Reservas Acorde con Estructura de Cartera

Indicadores Relevantes

(CRC millones)	2015	2016	2017	2018	2019	Expectativa de Fitch
Reservas Técnicas	736.351	741.035	746.843	735.153	797.287	La agencia espera que los niveles de cobertura de reservas a primas devengadas se mantengan adecuados y alineados a los métodos actualizados de constitución de provisiones.
Reservas de Riesgo en Curso (%)	26	24	24	25	22	
Reservas Técnicas/Prima Devengada (%)	167	151	144	132	160	
Reservas de Siniestros/Capital (x)	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	

Fuente: Fitch Ratings, INS.

Constitución de Reservas Alineada a la Regulación y Dinámica de Negocio

Fitch destaca una dinámica adecuada en la constitución de reservas, la cual ha sido congruente con la adecuación a las exigencias del regulador y está alineada a la dinámica del negocio. Al cierre de 2019, la base total de reservas de INS registró un aumento considerable de 8,8% respecto a 2018. Esto resultó principalmente de la constitución fuerte de reservas matemáticas del ramo obligatorio de riesgos del trabajo, para el cual el regulador actualizó los parámetros de su cálculo, siendo este ramo el de mayor peso dentro de la cartera. El incremento también obedece al ritmo de crecimiento de las reservas de siniestros pendientes de 2,6%, entre las cuales la mayor proporción pertenece al ramo de riesgos del trabajo (49,7%), seguida de autos (9,6%) y SOA (7,8%). Por otra parte, la regulación exige la provisión por insuficiencia de primas, la cual se vincula al desempeño en los ramos de salud y seguro de autos, de los cuales solo salud registró déficit en sus resultados.

Cobertura de Reservas Persiste Adecuada

Al cierre de 2019, INS mantuvo una cobertura adecuada de reservas netas frente a primas devengadas de 160%, superior a lo registrado en 2018 de 132%. Lo anterior se debió a la influencia del perfil de su cartera de primas con un componente importante de largo plazo asociado a los seguros de riesgos del trabajo y vida individual. También influyó el nivel de retención alto en primas de la aseguradora, de 88,2%, al cierre de 2019.

Reaseguro

El esquema de reaseguro de la compañía está actualizado y en línea con sus planes estratégicos. Muchos de los ramos mantienen una vigencia bianual.

Respaldo Adecuado y Exposiciones Acotadas

INS tiene un programa de reaseguro bastante amplio y diversificado, su política interna de reaseguro establece que cualquier reasegurador que participe en sus contratos debe contar con una calificación mínima de BBB para sus reaseguradores internacionales. La vigencia de los contratos es bianual, lo que la beneficiará en los contratos de daños generales, que se han renovado en 2019, sin cambios relevantes dentro de su estructura. La nómina de reaseguro está muy diversificada, con una lista amplia de participantes con calificaciones adecuadas, las cuales están estipuladas dentro de política de reaseguro de la compañía. Esta nómina depende de cada línea de negocio y está muy atomizada. Exceptuando las coberturas para líneas de daños generales, los seguros de vida se concentran en un único reasegurador.

En el esquema de reaseguro, destacan principalmente los contratos de tipo proporcional excedentes y cuota parte en líneas de seguros de personas y de daños generales. Asimismo, existen ramos protegidos mediante coberturas exceso de pérdidas, como accidentes personales, gastos médicos internacionales y riesgos del trabajo, así como temblor y terremoto, transporte y embarcaciones. El enfoque de retención de la compañía es conservador. Considerando el volumen amplio de recursos patrimoniales de la aseguradora, las exposiciones por riesgo que asume se mantienen en general acotadas, inferiores a 1% de su patrimonio en la mayoría de ramos.

Cobertura Catastrófica Adecuada

INS maneja un contrato catastrófico no proporcional que cuenta con una reinstalación en todas sus capas para proteger los riesgos del ramo de incendio y líneas aliadas, el cual incluye terremoto, huracán, inundación, equipo de contratistas, equipo electrónico, fluctuaciones de corriente, montaje y equipo de obra, obra civil terminada, rotura de maquinaria, pólizas de todo riesgo, ramos técnicos, así como daño físico a automóviles. El nivel de exposición por evento que asume la aseguradora es considerado por Fitch como acotado y prudente, equivalente a 0,48% de su patrimonio al cierre de 2019.

La protección de exceso de pérdida catastrófica para accidentes personales supone una prioridad a cargo de la aseguradora equivalente a 0,1% de su patrimonio. Además, INS cuenta con cobertura exceso de pérdidas catastrófica para riesgos del trabajo, en cuyo caso la prioridad representa 0,9% del patrimonio por evento de la aseguradora.

Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En esta sección, Fitch discute las fortalezas y debilidades del sector de seguros de Costa Rica y su ambiente operativo, desde diversas perspectivas.

Supervisión Regulatoria

La industria aseguradora de Costa Rica es un sector regulado que Fitch considera que ha realizado avances positivos respecto a estándares mundiales, en aspectos como el régimen de capital y el proceso de supervisión y vigilancia. Si bien la agencia ha observado progreso en el sector, la transparencia en la reglamentación de seguros y en las prácticas regulatorias es más limitada en comparación con la de los mercados más desarrollados.

Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

Fitch considera que la sofisticación del análisis de suscripción y las prácticas actuariales han mejorado en Costa Rica, pero aún existen oportunidades de mejora frente a otros países desarrollados. La sofisticación de los productos es sencilla en su mayoría, como lo denota la tasa de penetración de mercado modesta y la preponderancia que los seguros de daños mantienen en la generación de primas frente a los seguros de personas. No obstante, algunas compañías han logrado desarrollar productos de vida más sofisticados con un potencial mayor.

Perfil de Competencia

La apertura del mercado asegurador ha contribuido a aumentar la oferta de productos y la competencia en la industria aseguradora de Costa Rica, a excepción de los seguros obligatorios, los cuales son comercializados únicamente por la compañía estatal. Al cierre de noviembre de 2019, el Instituto Nacional de Seguros suscribió 72% del total de las primas del mercado, conformado por 13 competidores. En los últimos años, la industria ha experimentado una competencia más agresiva, principalmente en seguros de daños. Aun así, Fitch destaca los esfuerzos de algunas compañías por rentabilizar su negocio asegurador.

Desarrollo de Mercados Financieros

Teniendo en cuenta que no existen mercados de capital y deuda ampliamente desarrollados en Costa Rica, la agencia considera que la posibilidad de las aseguradoras para financiarse por estos medios es poco viable. Sin embargo, valora la estabilidad del sistema bancario del país. Por otra parte, en general, existe una oferta limitada de productos de inversiones de calidad alta y duración apropiada para satisfacer las necesidades de las compañías de seguros; en particular, para las que operan en vida y comercializan productos de largo plazo. Esto podría dificultar la capacidad para gestionar convenientemente el calce de activos y pasivos.

Riesgo País

En enero de 2019, Fitch bajó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Costa Rica a 'B+', con Perspectiva Negativa. La acción de calificación se relaciona con el déficit fiscal persistente, las necesidades de financiamiento y las restricciones presupuestarias. La agencia dará seguimiento a los resultados que se registren con la aprobación reciente de la reforma fiscal, los cuales contribuyan a reducir el déficit fiscal actual.

Apéndice B: Análisis Comparativo

Perfil Financiero Sólido

INS destaca en el mercado asegurador costarricense por su posición patrimonial sólida y liquidez, lo cual se refleja en niveles de apalancamiento acotados que permiten respaldar el crecimiento en primas. Fitch espera que mantenga este perfil en el mediano plazo.

Desde 2017, INS logró revertir o mejorar el desempeño de ciertas líneas de negocio, lo que logró atenuar el repunte de los costos operativos. La estrategia considera incrementar la participación dentro de los seguros voluntarios del mercado, área en que se han identificado oportunidades de crecimiento.

Fitch considera que la compañía mantiene el reto de consolidar las mejoras en su rentabilidad técnica y conservar en un nivel controlado el desempeño de la cartera. En este último existe una proporción fuerte de negocio regulado. Además, en el corto plazo, se vislumbra un entorno económico retador que podría ejercer una presión comercial adicional.

Comparación con Pares

(CRC millones; cifras a septiembre de 2019)	FFA Escala Nacional	Siniestralidad Incurrida ^a (%)	Gastos Netos/Prima Retenida ^b (%)	Índice Combinado ^c (%)	Índice Operativo (%)	Prima Retenida/ Patrimonio (x)	Apalancamiento Neto (%)	Reservas/ Prima Retenida (x)	Activos Líquidos/ Reservas ^d (%)
INS	AAA(cri)	56,5	37,1	93,6	54,4	0,6	1,3	127	209
Pan American Life	AAA(cri)	45,0	22,5	67,5	66,3	1,4	2,2	59	183
ASSA	AAA(cri)	35,3	39,3	74,6	69,0	0,7	1,0	44	449
Aseguradora del Istmo	AA-(cri)	21,9	61,4	83,3	77,5	0,7	1,1	62	409
MAPFRE Costa Rica	AAA(cri)	39,0	37,1	76,2	71,3	1,6	2,6	66	154
Seguros Bolívar	AAA(cri)	52,5	167,0	219,5	220,1	0,2	0,4	148	435
Industria	n.a.	54,6	40,3	94,9	76,4	0,6	1,4	117	207

^a Siniestros incurridos netos sobre prima devengada retenida. ^bGastos adquisición + gastos administración + gastos operativos diversos sobre primas emitidas - primas cedidas - ajuste en provisiones técnicas. ^cGastos netos + siniestralidad neta + ajuste reservas de siniestros y de prima no devengada sobre prima devengada. ^dReservas técnicas netas de reservas a cargo de reaseguradores. FFA - Fortaleza Financiera de la Aseguradora. x - Veces. n.a. - No aplica. Nota: Los indicadores calculados en esta sección difieren de los calculados más adelante, puesto que la información se obtuvo de la Superintendencia General de Seguros (Sugese); algunos rubros se agregan y no se detallan, especialmente en reservas de siniestros y prima no devengada.

Fuente: Fitch Ratings, Sugese.

Apéndice C: Información Financiera Adicional

Instituto Nacional de Seguros

(CRC millones)

	12 meses				
	2019	2018	2017	2016	2015
Balance General					
Activos Líquidos	1.641.482	1.514.247	1.424.219	1.345.650	1.283.860
Depósitos	108.596	177.386	142.390	179.439	138.775
Valores Negociables (Corto y Largo Plazo)	1.532.886	1.336.861	1.281.828	1.166.211	1.145.085
Préstamos	20.148	13.896	18.629	23.629	22.027
Primas por Cobrar (Netas)	150.224	130.035	141.538	150.623	137.027
Otras cuentas por cobrar (Netas)	45.343	58.325	86.085	73.992	60.851
Cuentas por cobrar con Reaseguradores	2.394	3.021	2.579	9.669	2.387
Participación de Reaseguros en las Provisiones Técnicas	47.525	63.330	60.821	63.219	48.299
Mobiliario y Activo Fijo	163.660	120.882	122.714	123.524	115.305
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	71.493	79.150	80.161	76.594	45.818
Otros Activos	95.159	107.130	71.664	74.521	65.216
Activo Total	2.237.428	2.090.015	2.008.411	1.941.421	1.780.792
Obligaciones con Asegurados	142.420	129.467	129.481	139.425	86.799
Reservas Técnicas	797.287	735.153	746.843	741.035	736.351
Matemáticas	29.101	27.675	29.147	29.537	27.949
De Riesgo en Curso (De primas no devengadas más Seguros L.P.)	172.792	183.203	180.970	178.646	199.887
Otras (De siniestros, contingencias y otras)	595.394	524.275	536.725	532.852	508.515
Obligaciones con Entidades Financieras	0	50.045	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores	6.313	5.369	3.487	15.713	7.153
Cuentas por Pagar (Otros acreedores)	239.218	228.237	252.533	241.606	189.433
Otros Pasivos	15.069	23.533	14.627	18.590	17.453
Pasivo Total	1.200.307	1.171.804	1.146.972	1.156.370	1.037.188
Capital Pagado	705.784	648.138	582.428	523.265	461.244
Reservas	159.500	193.225	188.460	161.156	160.570
Superávit no Realizado	0	0	0	0	0
Superávit por Revaluaciones	129.110	21.857	31.260	52.962	63.091
Utilidades no Distribuidas	42.725	54.992	59.292	47.668	58.699
Patrimonio Total	1.037.119	918.212	861.439	785.051	743.603
Estado de Resultados					
Primas Emitidas Netas	595.580	554.184	561.743	508.230	455.579
Ajustes Reservas Primas no Devengadas	(57.041)	23.058	(17.066)	11.192	28.747
Primas Devengadas	538.539	577.241	544.677	519.422	484.326
Prima Cedida	70.429	69.041	66.997	70.959	72.240
Prima Devengada Retenida	468.110	508.200	477.680	448.463	412.086
Siniestros Pagados y Prestaciones de Servicios	321.368	312.205	289.403	309.547	303.117
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	18.109	27.917	20.023	16.971	8.240
Siniestros Incurridos Netos	303.259	284.287	269.380	292.576	294.877
Gastos de Adquisición	79.022	74.371	68.632	58.049	53.747
Gastos de Administración	124.900	119.956	112.967	84.336	90.917
Ingresos por comisiones y participación	14.317	11.951	12.234	14.328	8.365
Costos de Operación Netos	189.605	182.376	169.366	128.057	136.299
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) operacionales netos	(14.248)	(36.184)	(24.822)	(18.019)	(11.504)
Resultado de Operación	(39.002)	5.352	14.112	9.810	(30.593)
Ingresos Financieros	204.333	232.535	167.997	167.584	193.281
Gastos Financieros	(94.326)	(125.509)	(80.234)	(76.260)	(99.000)
Partidas Extraordinarias	14.775	370	3.633	35	12.089
Utilidad Antes de Impuestos	85.780	112.748	105.509	101.168	75.776
Impuestos y Participación sobre la Utilidad	43.056	58.173	46.217	53.500	18.775
Utilidad Neta	42.724	54.576	59.292	47.668	57.001

Fuente: INS.

Apéndice D: Otras Consideraciones de Calificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de calificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Calificación

El enfoque individual indica que la compañía es calificada estrictamente con base en su propio perfil financiero. En este caso, la evaluación del INS se convierte en la calificación de fortaleza financiera de las aseguradoras. La decisión de Fitch de utilizar el enfoque individual sin sumarle niveles (*notches*) de beneficio se fundamenta en la ausencia de elementos para determinar el límite de la capacidad de los accionistas para otorgar soporte cuando la reaseguradora esté bajo presión y sea posible que existan barreras externas que restrinjan la transferencia del capital o recursos entre las filiales.

Ajuste en *Notches* de Calificación

Ninguno.

Gobernanza Corporativa y Administración

INS es una entidad de carácter estatal. El gobierno corporativo es un factor neutral para la calificación. Fitch considera efectiva la administración de la compañía en cuanto a las políticas existentes de gobierno corporativo y cumple con todos los requerimientos regulatorios. La junta directiva es el órgano de administración principal de INS. No obstante, la relación estrecha entre la junta directiva y la gerencia con el Gobierno Central la hace vulnerable en cierta medida a cambios políticos que podrían interferir en el desarrollo operativo y financiero de la entidad.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, 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 Fitch 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 calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación 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 Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".