

Instituto Nacional de Seguros

Factores Clave de Calificación

Posición de Mercado Dominante: El Instituto Nacional de Seguros (INS) mantiene la posición dominante en el mercado asegurador costarricense, con 65,6% de las primas suscritas al cierre de 2021, en donde compete con otras 12 aseguradoras privadas. Su participación se favorece por el mantenimiento de nichos de mercado cautivos, así como la comercialización de ramos de seguros obligatorios.

Rentabilidad Sobresaliente: Al cierre de 2021, el INS registró una utilidad neta de CRC 133.701 millones, la cual aumentó 82% con respecto al cierre de 2020. Dicho volumen de utilidades fue soportado por su desempeño técnico positivo, favorecido en parte por ingresos no recurrentes experimentados en el periodo, así como también por el componente importante de ingresos financieros.

Siniestralidad Retadora: El índice de siniestralidad neta del INS a diciembre de 2021 registró un aumento al ser de 62,1% desde 51,5% registrado al cierre de 2020. La siniestralidad de tres de sus ramos principales, los cuales tienen un peso total de 47% en la cartera de primas, aumentó sustancialmente al cierre de 2021, derivado del incremento en tratamientos y fallecimientos a causa de coronavirus.

Desempeño Técnico Positivo: El indicador de costos operativos netos frente a primas retenidas mejoró al ser de 32,1% y comparó mejor que el registrado en 2020 de 45,1%. De acuerdo a lo anterior, el índice combinado del INS se registró en 94,2% al cierre de 2021 (2020: 96,7%) y comparó favorable frente al promedio del mercado de 96,8%.

Ingresos Financieros Relevantes: Los ingresos financieros se mantienen como un factor importante para los resultados del INS. Su patrimonio supone una base amplia de recursos de inversión que resultan en una contribución relevante del ingreso financiero (2021: 22% sobre primas devengadas). Dichos ingresos registraron una mejora, al considerar ganancias de capital sobre su portafolio de inversiones.

Capitalización Robusta: El INS se ha caracterizado por mantener un patrimonio robusto que se traduce en niveles de apalancamiento acotados. Esto es una de sus fortalezas principales y ha sido beneficiado por la generación interna de recursos que ha mantenido en el pasado. Esto es a pesar que debe distribuir 25% de sus resultados al Gobierno Central, según lo estipula la ley.

Programa de Reaseguro Amplio y Diversificado: El capital robusto, además de la diversificación con la que cuenta INS en líneas de negocios y clientes, le permiten mantener una retención alta de primas, de 87% al cierre de 2021. Su programa de reaseguro supone exposiciones patrimoniales acotadas por riesgo y evento catastrófico, y está asignado a una nómina diversificada de reaseguradores con perfil crediticio bueno.

Sensibilidades de Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja: Una disminución significativa y sostenida en su generación interna de capital, proveniente de un deterioro en su desempeño técnico y financiero, deterioros en el perfil crediticio de su portafolio de inversiones, o una presión mayor del entorno operativo sobre su calidad crediticia en general.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza: La calificación del INS es la más alta de la escala nacional de Costa Rica, por lo que movimientos positivos no son posibles.

Calificación

Instituto Nacional de Seguros

Fortaleza Financiera
de las Aseguradoras AAA(cri)

Perspectiva

Fortaleza Financiera
de las Aseguradoras Estable

Resumen Financiero

Instituto Nacional de Seguros

(CRC millones)	2020	2021
Activos	2.228.363	2.352.838
Patrimonio Total	1.036.225	1.145.369
Primas Retenidas	519.527	513.312
Resultado Neto	73.472	133.701
Costos de Operación/ Primas Retenidas (%)	45,1	32,1
Siniestralidad Neta/ PDR (%)	51,5	62,1
Índice Combinado (%)	96,7	94,2

PDR - Prima devengada retenida.
Fuente: Fitch Ratings, INS

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Seguros
(Enero 2022)

Metodología de Calificaciones en Escala
Nacional (Diciembre 2020)

Analistas

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

Jazmín Roque
+503 2516 6607
jazmin.roque@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Perfil de Negocio Favorable

Fitch clasifica el perfil de negocios del INS como favorable, en comparación con el de 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 CRC 590.838 millones (USD924,5 millones) al cierre de 2021 con lo cual se mantuvo en una posición dominante con 65,6% del total de primas suscritas por el mercado asegurador costarricense, en el cual compete con otras 12 aseguradoras privadas.

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 competitivas frente a otras compañías. Por lo tanto, la entidad exhibe un volumen amplio de primas suscritas en líneas de seguros generales y obligatorios, con un liderazgo de participación en muchos casos. Si bien su producción abarca todos los ramos de seguros, por ser de propiedad estatal, existe un componente social entre los productos que ofrece y se mantiene como la única aseguradora que comercializa seguros obligatorios en el país, los cuales representaron 22,7% del total de las primas emitidas en el mercado a diciembre de 2021. Además, el INS mantuvo una participación de mercado de 59% en la comercialización de seguros personales y 73% en seguros generales.

En cuanto a su cartera de primas, los seguros obligatorios representaron 34,5% de la cartera suscrita al cierre de 2021 (2020: 34,2%). El segmento de seguros generales sobresale con 53,7% de las primas suscritas, mientras que las líneas de seguros personales mantuvieron una participación en el portafolio total de primas de 46,3%.

Al cierre de 2021, el volumen de primas emitidas permaneció estable con respecto al mismo período del año anterior, con una reducción leve de -0,3%. Dicho resultado proviene de un efecto mixto en la variación de los ramos principales de la aseguradora, entre los cuales el seguro obligatorio de autos (SOA), autos voluntario, dinero en tránsito y caución experimentaron una contracción en la suscripción de primas de 4,2%, 2,9%, 52,2% y 61,4% respectivamente. En contraparte, los ramos de riesgos del trabajo, colectivo de vida, accidentes y salud e incendio y terremoto contrarrestaron el efecto anterior, con crecimientos de 2,7%, 9,8%, 15,6% y 2,5%, en el mismo orden. Fitch espera que el dinamismo en suscripción de estos ramos se mantenga influenciado por la evolución de la economía en el país, por lo que seguirá monitoreando los efectos que pueda generar en el desempeño financiero del INS.

El INS cuenta con una presencia territorial amplia en Costa Rica, lo cual favorece la distribución de sus productos. Al cierre de 2021, la compañía contaba con 21 sedes, 29 puntos de servicio, una sede virtual y un centro de gestión. En cuanto a la diversificación de primas por canales de comercialización, la agencia considera que es favorable, puesto que está balanceado de manera adecuada.

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 venta directa, sociedades agencias exclusivas, 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. A diciembre de 2021, el canal de corredores fue el mayor generador de negocios, con 49% de las primas generadas, y 26% de la cartera fue generado a través de sociedades de agencias exclusivas y agentes independientes exclusivos.

Propiedad

El 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,

Comparación de Pares

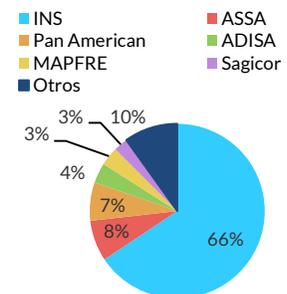
Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en Costa Rica

Participación de Mercado

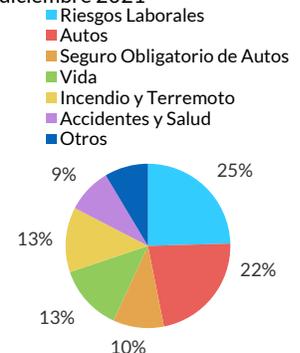
A diciembre 2021



Fuente: Fitch Ratings, Sugese.

Primas por Ramo

A diciembre 2021



Fuente: Fitch Ratings, INS.

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, el INS posee participación de 100% en el capital de cuatro subsidiarias. El 11 de marzo de 2022, la calificación soberana de Costa Rica se afirmó en 'B' y su Perspectiva se cambió hacia Estable desde Negativa. Esta acción de calificación supone un factor estable para la calificación asignada al INS.

Estructura Organizacional

A diciembre de 2021



*Cifras auditadas al cierre de diciembre de 2021.
Fuente: Fitch Ratings, INS.

Presentación de Cuentas

El análisis se basa en las cifras de los estados financieros individuales auditados al cierre de diciembre de 2021 por la firma KPMG cuya opinión no presentó salvedades. Asimismo, para el análisis, se utilizó información adicional proporcionada directamente por el emisor.

Capitalización y Apalancamiento

Posición de Capitalización Robusta

Históricamente, el INS se ha caracterizado por mantener un nivel de capital robusto que se traduce en niveles de apalancamiento acotados. Su posición de capital es considerada como una de sus fortalezas competitivas y está alineada con su categoría de calificación actual.

Al cierre de 2021, el patrimonio del INS registró un crecimiento favorable de 10,5%. El patrimonio total del INS ha mantenido una tendencia creciente (2019: +13,1%; 2018: +8,2%) con excepción del cierre de 2020 en el que registró una contracción de 1,7%. Además, la Ley Reguladora del Mercado de Seguros establece que, de las ganancias obtenidas cada año por el INS, 75% es para el impulso del propio negocio y 25%, para el Estado. A pesar de que esta proporción es mayor que lo que distribuía previo a 2016, la rentabilidad de la compañía ha sido históricamente suficiente para hacerle frente a dicha política sin deteriorar su posición de capitalización histórica.

En mayo de 2020, el Gobierno autorizó una transferencia extraordinaria y única de capital del INS a favor del Estado para la atención de la pandemia del coronavirus por un monto de CRC75.000 millones, proveniente de su capital social. Dicho monto ya fue recuperado en su totalidad al cierre de 2021 por medio del mecanismo establecido por la ley para su recuperación, antes de los tres años previstos, gracias a los resultados de 2020 y 2021.

Asimismo, Fitch destaca que la aseguradora mantiene indicadores de apalancamiento acotados y una cobertura favorable de patrimonio frente al requerimiento regulatorio de capital de solvencia, de 3,16x a diciembre de 2021 (2020: 2,9x), superior a 1,3x, exigido como mínimo por el regulador. Además, la agencia continúa destacando la incidencia que tiene el patrimonio de la aseguradora en el mercado asegurador, al representar 88% del patrimonio total del mercado al cierre de 2021.

Expectativas de Fitch

- En opinión de la agencia, la posición de capitalización robusta del INS mitiga los riesgos inmediatos asociados a la afectación económica derivada de la pandemia del coronavirus como un ritmo de suscripción de primas menor y desviaciones en siniestralidad.

Indicadores Relevantes

(CRC millones)	2020	2021
Capital	1.036.225	1.145.369
Apalancamiento Neto (x) ^a	1,2	1,1
Apalancamiento Bruto (x) ^b	1,3	1,2
Prima Retenida/ Capital (x)	0,5	0,4
Apalancamiento Financiero (%)	0,9	0,8

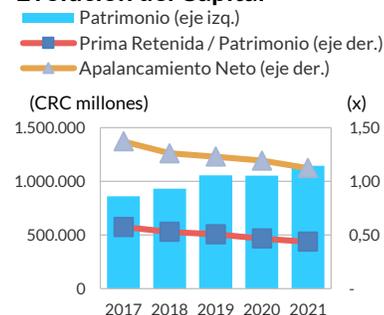
^aPrima retenida anualizada + reservas técnicas/capital.

^bPrima emitida anualizada + reservas técnicas/capital.

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings; INS.

Evolución del Capital



Fuente: Fitch Ratings, INS.

- Fitch espera que la posición de capitalización del INS se mantenga robusta y adecuada para soportar su operación en el largo plazo.

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. En el caso del INS, la agencia opina que el fondeo seguirá proviniendo principalmente de sus recursos de capital.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que este factor crediticio mantenga una importancia baja en la calificación general del INS, dada la capitalización robusta que mantiene.

Desempeño Financiero y Resultados

Rentabilidad Sobresaliente y Desempeño Técnico Positivo

Al cierre de 2021, el INS registró una utilidad neta sobresaliente de CRC133.701 millones, la cual aumentó de 82% con respecto al mismo período del año anterior. Dicho volumen de utilidades fue soportado por su desempeño técnico positivo, favorecido en parte por ingresos no recurrentes experimentados en el período, así como también por el componente importante de ingresos financieros.

A diciembre de 2021, el índice de siniestralidad neta del INS registró un aumento con respecto al nivel de 2020 al registrarse en 62,1%. Este comportamiento se debió a un desempeño afectado en algunas de sus líneas de negocio más relevantes. Asimismo, dicho nivel comparó superior al promedio de los tres cierres de año previos de 57,2%.

La siniestralidad de tres de los ramos más importantes de INS, los cuales tienen un peso total de 47% en la cartera de primas, aumentó sustancialmente al cierre de 2021. El ramo de vida colectivo registró una siniestralidad neta de 109%, un deterioro importante con respecto al de 2020 de 72%. Este resultado fue por el incremento en fallecimientos a causa del coronavirus. Sin embargo, el INS realizó ajustes importantes en este ramo en cuanto a sus tarifas y su metodología de provisiones de siniestros, lo cual tenderá a favorecer el resultado del ramo en el mediano plazo.

Por otra parte, el ramo de SOA aumentó en su siniestralidad al cierre de 2021, la cual incrementó hasta 78% desde 46% a diciembre de 2020, afectado por una suscripción menor de primas y por el regreso hacia la normalidad en la circulación de automóviles. Otro de sus ramos principales, el de seguros obligatorios de riesgos del trabajo, también aumentó su siniestralidad hasta 94% desde 70% en 2020. Dicho repunte obedece a los casos atendidos por coronavirus, ya que es un riesgo cubierto por estera, por lo cual también afectó el aumento en suprovisión matemática. De acuerdo a la regulación local, este ramo no puede registrar utilidades técnicas, sino que debe de reinvertirse en el ramo, por lo cual este último no registra utilidad técnica y los beneficios que se llegaran a obtener se contabilizan como gastos técnicos. Sin embargo, durante 2021, la compañía realizó una liberación de reserva del régimen de riesgos del trabajo, lo cual favoreció los gastos de la compañía y se realizó un cambio metodología de cálculo de provisiones, lo cual benefició su resultado al cierre de 2021.

Los costos operativos de la compañía registraron una mejora al cierre de 2021, con un indicador de costos operativos netos frente a primas retenidas de 32,1% que comparó mejor con respecto al registrado en 2020 de 45,1%. Este comportamiento resultó principalmente por un aumento en otros ingresos y gastos operativos, favorecidos en parte por la liberación de reservas del régimen de riesgos del trabajo. De acuerdo a lo anterior, el índice combinado del INS se registró

Indicadores Relevantes

(%)	2020	2021
Siniestralidad Neta	51,5	62,1
Costos Operativos Netos/Prima Retenida ^a	45,1	32,1
Índice Combinado	96,7	94,2
Índice Operativo	84,5	72,7
ROE Promedio	7,4	13,1

^aÍndice de eficiencia operativa.
Fuente: Fitch Ratings; INS.

en 94,2% al cierre de 2021, un nivel favorable frente al de 2020 de 96,7% y frente a su promedio de los tres años anteriores de 100,6%.

El componente de los ingresos financieros se mantiene como un factor importante para la rentabilidad del INS. La mezcla del negocio actual y el tamaño de su patrimonio permiten tener una base amplia de recursos de inversión. Esto, a su vez, se traduce en una contribución relevante del ingreso financiero (2021: 21,5% sobre primas devengadas). Dichos ingresos registraron una mejora, al considerar las ganancias de capital sobre su portafolio de inversiones. Asimismo, otra partida que favoreció las utilidades netas del período fue una liberación no recurrente de la reserva catastrófica, con la cual se redujo su volumen en 53% con respecto al nivel de 2020, siguiendo las indicaciones del regulador.

Expectativas de Fitch

- Los esfuerzos para mejorar el desempeño de las líneas de negocio principales serán claves para que la operación se apoyada con una rentabilidad técnica, en particular, dado el ambiente de crecimiento retador que supone el entorno operativo actual.
- Fitch estima que el crecimiento de la suscripción y el nivel de la siniestralidad del INS al cierre de 2022 estará altamente influenciado por la profundidad del impacto económico que tenga la contingencia del coronavirus.
- La agencia opina que en el mediano plazo la rentabilidad del INS seguirá beneficiada en parte por el negocio financiero, considerando el volumen importante de su portafolio de inversiones.

Inversión y Liquidez

Política de Inversión Conservadora y Niveles de Liquidez Adecuados

La política de inversión del INS se mantiene conservadora y cuenta con una base amplia de recursos para invertir, lo que le permite obtener rendimientos adecuados que favorecen sus resultados. Al cierre de 2021, las inversiones de las reservas, así como los recursos propios de la aseguradora, estaban colocados principalmente en instrumentos de renta fija; 73% se colocaba en títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica, los cuales representaron 100% del patrimonio total. Además, existe una proporción (recursos del portafolio patrimonial) colocada en emisores del extranjero, la cual representó 12% del portafolio total a la misma fecha. El resto del portafolio está integrado principalmente de instrumentos de empresas locales públicas y banca privada.

A diciembre de 2021, la mezcla del portafolio se favorece del peso de instrumentos colocados en dólares estadounidenses (32%) y 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. En cuanto al calce de plazos de sus activos y pasivos relacionados con el negocio asegurador, el INS mantiene una gestión adecuada y segmentada por tipo de portafolio, la cual registró una cobertura de 1,84x de activos frente a sus reservas técnicas al cierre de 2021.

En la estructura del activo total del INS a diciembre de 2021, la mayor proporción corresponde a activo disponible e inversiones (72%), cuya cobertura sobre reservas técnicas netas resultó en 226% y, sobre pasivos netos, en 147%.

Por otra parte, el indicador de activos riesgosos frente a patrimonio, compuesto por préstamos, inversiones en subsidiarias, inversiones en acciones y primas por cobrar vencidas, sobre patrimonio y reservas catastróficas se redujo hasta 15% del patrimonio total al cierre de 2021 (2020: 18%). Lo anterior derivó principalmente de una reducción importante en el volumen de primas vencidas, las cuales representaron 0,9% del activo total, desde una proporción de 3,4% en 2020. En cuanto a la cartera de préstamos, la mayoría está conformada por préstamos con garantía hipotecaria, en su mayoría en colones, mientras que el resto se respalda por fideicomisos, en su mayoría vigentes.

Indicadores Relevantes

(%)	2020	2021
Activos Líquidos/ Reservas Técnicas Netas	219	226
Activos Líquidos/ Pasivos Netos	148	147
Inversiones Gubernamentales/Capital	110	100
Activos Riesgosos/ Capital	18,2	14,7

Fuente: Fitch Ratings; INS.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios importantes en la estructura del portafolio de la aseguradora, el cual considera seguirá conformado en gran medida por títulos de orden público.
- Fitch espera una reducción paulatina en la participación de títulos de orden público dentro del portafolio de inversión; sin embargo, estima que seguirán conformando la mayor proporción.

Adecuación de Reservas

Reservas Acorde con Estructura de Operación

Fitch destaca una dinámica de constitución de reservas congruente con la adecuación a las exigencias del regulador y está alineada a la dinámica del negocio. Al cierre de 2021, la base total de reservas del INS registró un volumen estable, con una reducción leve de 0,2% respecto al cierre de 2020. Este comportamiento se debió a aumentos en la mayoría de los rubros de reservas, pero su efecto neto fue estable al considerar la liberación extraordinaria de reservas catastróficas con lo cual el volumen de estas se redujo en 53%. Por su parte, las reservas de siniestros aumentaron 4%, derivado del incremento en la siniestralidad experimentada durante 2021 en las líneas de riesgos del trabajo y vida colectivo. Sin embargo, la aseguradora gestionó con el regulador un ajuste en las metodologías de cálculo de las provisiones de siniestros pendientes, el cual fue aprobado y se aplicó a partir del segundo semestre de 2021, lo cual se reflejó en una mejora en los resultados técnicos de la compañía.

Al cierre de 2021, el INS mantuvo una cobertura adecuada de reservas netas frente a primas devengadas retenidas de 145%, similar a lo registrado en 2020, de 144%. Asimismo, registró una cobertura de reservas netas frente a pasivo total de 65%, inferior al nivel registrado en 2020 de 68% pero cercano a su promedio de los últimos tres cierres de año de 66%. Además, los indicadores de reservas de siniestros frente a siniestros incurridos y frente al patrimonio fueron de 2,5x y 0,5x, respectivamente, por lo cual Fitch opina que el riesgo de las reservas es de incidencia mediana en la clasificación, dado el perfil de su cartera, el cual considera los seguros de riesgos del trabajo con contingencias de largo plazo.

A diciembre de 2021, la estructura del pasivo de la aseguradora continuaba dominada por la base de reservas totales, con una proporción de 67% sobre el total. En la composición de dicha base, las reservas de siniestros mantuvieron una proporción mayor (65%) dentro de las reservas totales en comparación con las reservas de primas no devengadas y matemáticas (26%).

Expectativas de Fitch

- 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.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Esquema de Reaseguro Diversificado

La diversificación con la que cuenta el INS en su cartera de primas suscritas por líneas de negocios y clientes, así como su capital robusto, le han permitido mantener una retención alta en primas, de 87%, al cierre de 2021.

El INS cuenta con 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 en escala internacional para su nómina de reaseguradores. Algunos ramos mantienen una vigencia bianual. La renovación de los contratos al inicio de 2022 no consideró cambios relevantes dentro de su estructura. La nómina de reaseguro está diversificada, con una lista amplia de participantes con calificaciones adecuadas, las cuales están estipuladas dentro de la 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.

Indicadores Relevantes

(CRC millones)	2020	2021
Reservas Técnicas	807.701	806.373
Reservas Técnicas/ Prima Devengada (%)	144	145
Reservas de Siniestros/ Capital (x)	0,5	0,5

Fuente: Fitch Ratings; INS.

Indicadores Relevantes

(%)	2020	2021
Cuentas por Cobrar con Reaseguradores/ Patrimonio	5,1	4,7
Primas Retenidas/ Primas Suscritas	87,7	86,9

Fuente: Fitch Ratings; INS.

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 temblor y terremoto, transporte y embarcaciones, gastos médicos internacionales y riesgos del trabajo. El enfoque de retención de la compañía es amplio considerando el volumen robusto de recursos patrimoniales de la aseguradora, por lo cual existen ramos importantes que los manejan con una retención del 100%, como autos, SOA, riesgos del trabajo y colectivo de vida. Para los ramos protegidos con reaseguro, las exposiciones por riesgo que asume se mantienen en general acotadas, inferiores a 1% de su patrimonio en la mayoría de ramos.

El 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 catastrófico que asume la aseguradora es considerado por Fitch como acotado y prudente, equivalente a 0,43% de su patrimonio al cierre de 2021.

La protección de exceso de pérdida catastrófico para accidentes personales supone una prioridad a cargo de la aseguradora equivalente a 0,09% de su patrimonio. Además, el INS cuenta con cobertura exceso de pérdidas catastrófica para riesgos del trabajo, en cuyo caso la prioridad representa 0,8% del patrimonio por evento de la aseguradora.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios importantes en el esquema de reaseguro del INS en el corto plazo.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Instituto Nacional De Seguros - Balance General

(CRC millones)	Dic 2021	Dic 2020	Dic 2019	Dic 2018	Dic 2017
Activos Líquidos	1.703.937	1.653.630	1.641.482	1.514.247	1.424.219
Depósitos	89.128	107.930	129.370	87.170	142.390
Valores Negociables (Corto y Largo Plazo)	1.614.809	1.545.700	1.512.113	1.427.077	1.281.828
Préstamos	42.807	40.774	20.091	13.896	18.629
Primas por Cobrar (Netas)	119.632	121.190	152.603	129.640	141.538
Otras Cuentas por Cobrar (Netas)	49.699	27.842	43.967	58.721	86.085
Cuentas por Cobrar con Reaseguradores	3.766	2.970	2.394	3.021	2.579
Participación de Reaseguros en las Provisiones Técnicas	51.943	53.249	47.504	63.330	60.821
Mobiliario y Activo Fijo	170.271	170.699	160.779	122.987	122.714
Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	94.423	77.876	71.072	79.150	80.161
Otros Activos	116.361	69.132	97.929	107.130	71.664
Activo Total	2.352.838	2.217.363	2.237.823	2.092.121	2.008.411
Obligaciones con Asegurados	113.724	114.098	146.226	130.311	129.481
Reservas Técnicas	806.373	807.701	794.521	735.153	746.843
Matemáticas	29.134	28.545	28.970	27.675	29.147
De Riesgo en Curso (de Primas No Devengadas Más Seguros L.P.)	181.086	180.306	172.792	181.108	180.970
Otras (de Siniestros, Contingencias y Otras)	596.153	598.851	592.760	526.371	536.725
Obligaciones con Entidades Financieras	7.776	7.705	0	50.045	0
Obligaciones con Reaseguradores	9.417	9.412	6.313	5.369	3.487
Cuentas por Pagar (Otros Acreedores)	247.326	210.721	221.416	215.937	252.533
Otros Pasivos	22.852	16.692	15.069	23.533	14.627
Pasivo Total	1.207.469	1.166.329	1.183.547	1.160.349	1.146.972
Capital Pagado	744.355	681.943	705.784	648.138	582.428
Reservas	135.742	174.156	159.500	193.225	188.460
Superávit No Realizado	0	0	0		0
Superávit por Revaluaciones	131.571	101.722	129.009	27.795	31.260
Utilidades No Distribuidas	133.701	93.212	59.983	62.615	59.292
Patrimonio Total	1.145.369	1.051.033	1.054.276	931.772	861.439
Fuente: INS					

Instituto Nacional De Seguros - Estado de Resultados

(CRC millones)	Dic 2021	Dic 2020	Dic 2019	Dic 2018	Dic 2017
Primas Emitidas Netas	590.838	592.588	595.711	554.184	561.743
Ajustes Reservas Primas No Devengadas	6.549	3.624	-54.426	23.058	-17.066
Primas Devengadas	597.387	596.212	541.285	577.241	544.677
Prima Cedida	77.526	73.061	70.429	69.041	66.997
Prima Devengada Retenida	519.861	523.151	470.856	508.200	477.680
Siniestros Pagados y Prestaciones de Servicios	342.846	284.505	320.651	312.205	289.403
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	20.120	14.866	18.109	27.917	20.023
Reservas de Siniestros Netas					
Siniestros Incurridos Netos	322.726	269.638	302.542	284.287	269.380
Gastos de Adquisición	75.852	79.012	79.022	74.371	68.632
Gastos de Administración	121.386	117.413	126.925	121.572	112.967
Otros Gastos Operativos Netos					
Ingresos por Comisiones y Participación	12.526	10.953	14.317	11.951	12.234
Costos de Operación Netos	184.712	185.472	191.630	183.992	169.366
(+) O (-) Otros Ingresos o (Gastos) Operacionales Netos	19.699	-47.022	-14.715	-37.460	-24.822
Resultado de Operación	32.122	21.019	-38.031	2.461	14.112
Ingresos Financieros	386.716	353.466	204.110	219.675	167.997
Gastos Financieros	-208.344	-227.434	-94.909	-113.590	-80.234
Otros Ingresos Netos					
Partidas Extraordinarias	-12.080	-11.236	28.278	370	3.633
Participación en Afiliadas o Subsidiarias					
Utilidad Antes de Impuestos	198.414	135.814	99.448	108.916	105.509
Impuestos y Participación sobre la Utilidad	64.714	42.602	39.465	46.718	46.217
Utilidad Neta	133.701	93.212	59.983	62.198	59.292

Fuente: INS

Apéndice C: 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

El 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 del 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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 afirmó 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2022 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.