

# 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 67,7% de las primas suscritas al cierre del 1S22, en donde compite con otras 12 aseguradoras privadas. Su participación se favorece del mantenimiento de nichos de mercado cautivos, así como de la comercialización de ramos de seguros obligatorios.

**Capitalización Robusta:** El INS se ha caracterizado por mantener un patrimonio robusto que se traduce en niveles de apalancamiento adecuados. Esto refleja una de sus fortalezas principales y se favorece de la buena generación interna de recursos que ha mantenido tradicionalmente, así como de la constante reinversión de la mayor proporción de los resultados, ya que debe distribuir 25% de los mismos al Gobierno Central, según lo estipula la ley que regula su operación. La agencia continúa destacando la robustez del patrimonio de la aseguradora, al representar 87,4% del total del mercado costarricense al 1S22.

**Ingresos Financieros con Aporte Relevante en Resultados:** Al 1S22, el INS registró una utilidad neta de CRC49.480 millones, revirtiendo las pérdidas obtenidas en el mismo período del año anterior. La disminución interanual marcada en la siniestralidad neta del período y la contribución del componente importante de los ingresos financieros favorecieron los resultados a junio de 2022. Estos últimos son un factor importante para los resultados del INS, cuya contribución sobre primas retenidas fue de 16,9% a junio de 2022.

**Rentabilidad Técnica con Desafíos:** El desempeño técnico y operativo de la compañía continúa siendo acotado, considerando que los ramos obligatorios de participación relevante en su cartera de primas exhiben una rentabilidad limitada en función de su carácter solidario. Por lo tanto, Fitch considera que el INS cuenta con oportunidad para ampliar la rentabilidad técnica de su operación, a través de sus productos de seguros voluntarios principalmente, lo cual será determinante frente a las presiones ocasionadas por las condiciones macroeconómicas internacionales y locales.

**Programa de Reaseguro Amplio y Diversificado:** El INS tiene un programa de reaseguro amplio y diversificado, lo que, aunado a la dispersión de primas suscritas por líneas de negocio y su capital robusto, le permite mantener un nivel alto de retención (1S22: 89%). Su programa de reaseguro supone exposiciones patrimoniales acotadas por riesgo y evento catastrófico y está colocado en una nómina diversificada de reaseguradores con perfil crediticio bueno.

## Calificaciones

### Instituto Nacional de Seguros

Fortaleza Financiera de las Aseguradoras AAA(cri)

### Outlooks

Fortaleza Financiera de las Aseguradora Estable

## Resumen Financiero

### Instituto Nacional de Seguros

(CRC millones)	Jun 2021	Jun 2022
Activos	2.245.552	2.355.928
Patrimonio Total	1.069.799	1.131.948
Primas Retenidas	321.635	356.314
Resultado Neto	(620)	49.480
Costos de Operación/Primas Retenidas (%)	32,6	32,3
Siniestralidad Neta/PDR (%)	79,9	55,8
Índice Combinado (%)	132,0	99,4

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

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Agosto 2022\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Fitch Revises Costa Rica's Outlook to Stable; Affirms IDRs at 'B'](#)

[Presentation: Fitch on Central America](#)

## Analistas

Hugo López  
+503 2516 6608  
[hugo.lopez@fitchratings.com](mailto:hugo.lopez@fitchratings.com)

Jazmín Roque  
+503 2516 6607  
[jazmin.roque@fitchratings.com](mailto:jazmin.roque@fitchratings.com)

## Sensibilidades de Calificación

### 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 serían posibles.

### 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 presiones adicionales del entorno operativo sobre su calidad crediticia en general, podría reflejarse en un índice operativo sostenidamente superior a 81% y llevar a la calificación a la baja.

## Perfil de la Compañía

### Perfil del 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 una de las aseguradoras más grandes de Latinoamérica, lo que favorece su franquicia y le supone ventajas competitivas importantes. A junio de 2022, su producción de primas fue de CRC400.774 millones (USD585,3 millones) manteniendo una posición dominante con 67,7% del total de primas suscritas por el mercado asegurador de Costa Rica, en el cual compite 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, aunado a la comercialización de ramos de seguros obligatorios, favorece su escala de operación frente a otras aseguradoras del mercado. 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 varios de los ramos. También dada su propiedad estatal, existe un componente social entre los productos que ofrece y se mantiene como la única aseguradora del país que comercializa seguros obligatorios de autos (SOA) y de riesgos del trabajo (RT), los cuales representaron 20,9% del total de las primas emitidas en el mercado al 1S22. A esa misma fecha, el INS mantuvo una participación de mercado de 43% en la comercialización de seguros personales, 53% en seguros generales y 72% en automóviles.

En la composición de su cartera de primas por líneas de negocio, los seguros obligatorios representaron 40,6% del total suscrito al 1S22, proporción que se mantuvo similar a la de 1S21 (41%). El segmento de seguros generales participó con 51,4% del total de primas suscritas, mientras que las líneas de seguros personales complementaron la cartera con 48,6%. La agencia opina que la aseguradora podría beneficiarse de una mayor diversificación hacia ramos voluntarios que aporten un resultado técnico más favorable y que contrarresten, en mayor proporción, el resultado deficitario que, por su mismo componente social, deriva de los ramos obligatorios.

Al 1S22, la producción de primas aumentó 11.1% con respecto al 1S21. Dicho resultado provino del crecimiento acelerado de la mayoría de sus ramos, con algunas excepciones, entre los cuales sobresalen los de riesgos de trabajo (RT) y SOA, así como el de colectivo de vida, presentando crecimientos de 11%, 10% y 32%, respectivamente. La administración del INS estima un crecimiento más modesto en el segundo semestre de 2022, debido a los niveles de inflación que se mantienen altos, afectando el poder adquisitivo y decisiones de consumo del mercado, así como otras variables macroeconómicas y de incertidumbre. Fitch continuará monitoreando el dinamismo en la cartera de la compañía y su influencia en el desempeño financiero y rentabilidad.

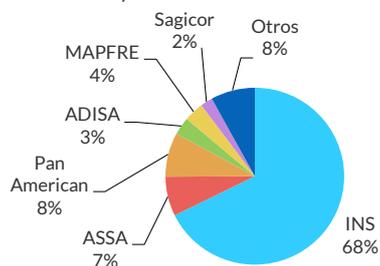
El INS mantiene una presencia territorial amplia en Costa Rica que favorece la capacidad de distribución de sus productos. A junio de 2022, la compañía contaba con 21 sedes, entre especializadas, una corporativa/financiera y una sede virtual, además de 29 puntos de servicio y un centro de gestión. En cuanto a la diversificación de primas por canales de comercialización, la agencia considera que es favorable, puesto que 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 y favorece el sostenimiento de su posición fuerte de mercado. Al 1S22, el canal de corredores fue el mayor generador de negocios, con 54% de las primas generadas, y 25% de la cartera fue generado a través de sociedades de agencias exclusivas y agentes independientes exclusivos.

### Gobernanza Corporativa y Administración

Fitch evalúa el gobierno corporativo del INS como “moderado/favorable” y es un factor neutral para la calificación. La administración de la compañía en cuanto a las políticas existentes de gobernanza se considera efectiva y cumple con todos los requerimientos regulatorios. El INS es una entidad de carácter estatal, siendo su junta directiva el órgano de administración principal, el cual, junto a la gerencia, cuenta con una relación estrecha con el Gobierno Central, lo que la hace vulnerable en cierta medida a cambios por injerencia política que podrían interferir en el desarrollo operativo y financiero de la entidad.

## Participación de Mercado

(A junio de 2022)



Fuente: Fitch Ratings, Sugese.

## Primas por Ramo

(A junio de 2022)



Fuente: Fitch Ratings, INS.

## 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, 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.

### Estructura Organizacional



\*Cifras auditadas al cierre de diciembre de 2021.

Fuente: Fitch Ratings, INS.

Optional section 'Ownership chart 1 FW (chart, CWB)' has been hidden. It can be displayed and enabled for authoring by re-enabling it via the side-bar.

## 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 patrimonial sigue siendo una de sus fortalezas competitivas y está alineada con su categoría de calificación actual.

Al 1S22, el patrimonio de INS presentó un crecimiento interanual de 5,8%. Exceptuando el cierre de 2020, la tendencia del patrimonio total de la compañía se ha mantenido creciente (2021: 10,5%; 2019: 13,1%; 2018: 8,2%), favorecida por la inyección de utilidades que recibe cada año, acorde a la Ley Reguladora del Mercado de Seguros. Esta última, 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.

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, proviniendo de su capital social. Dicho monto 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.

Fitch destaca que la aseguradora mantiene indicadores de apalancamiento adecuados y una cobertura favorable de patrimonio frente al requerimiento regulatorio de capital de solvencia, de 2,94x a junio de 2022 (1S21: 2,68x),

superior a 1,3x, exigido como mínimo por el regulador. Asimismo, la agencia continúa destacando la robustez del patrimonio de la aseguradora, al representar 87,4% del total del mercado local al 1S22.

## Indicadores Relevantes

(x, as of Junio 30)	2021	2022
Apalancamiento Neto <sup>a</sup>	1,4	1,4
Apalancamiento Bruto <sup>b</sup>	1,5	1,5
Prima Retenida/Capital	0,6	0,6
Apalancamiento Financiero (%)	0,8	0,7

<sup>a</sup>Prima retenida anualizada + reservas técnicas/capital.

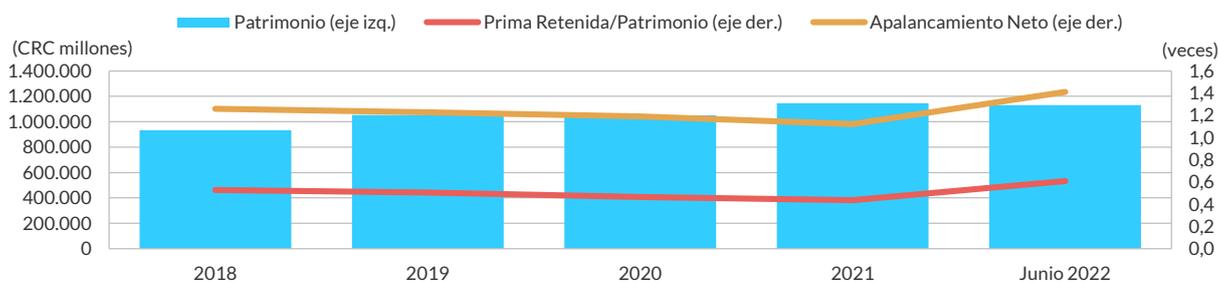
<sup>b</sup>Prima emitida anualizada + reservas técnicas/capital. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings; INS.

## Expectativas de Fitch

- En opinión de la agencia, los indicadores de apalancamiento del INS se mantendrán acotados en el corto-mediano plazo, favorecidos por su robusta posición de capitalización y un crecimiento estimado del negocio más modesto.
- Fitch considera que la posición de capitalización holgada del INS mitiga los riesgos asociados a una potencial afectación económica, derivada de desviaciones en siniestralidad, un ritmo de suscripción de primas menor e ingresos financieros menores.

## Evolución del Capital



Fuente: Fitch Ratings, INS.

## 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, Fitch opina que el fondeo seguirá proviniendo principalmente de sus recursos de capital.

## Desempeño Financiero y Resultados

### Desempeño Bueno y Rentabilidad Técnica con Retos

Al 1S22, el INS registró una utilidad neta de CRC49.480 millones, revirtiendo las pérdidas obtenidas en el mismo período del año anterior. El desempeño técnico y operativo de la compañía continúa siendo acotado, considerando que los ramos obligatorios que participan de forma relevante en su cartera de primas exhiben una rentabilidad limitada en función de su carácter solidario. No obstante, la marcada disminución interanual en la siniestralidad neta del período, y el componente importante de los ingresos financieros, fueron determinantes en la generación de resultados a junio de 2022.

El índice de siniestralidad neta del INS registró una disminución interanual marcada, al pasar de 79,9% en 1S21 a 56% en 1S22. Por ramos, la principal disminución se dio en los de vida, en cuanto que las incidencias de reclamos asociados al coronavirus disminuyeron considerablemente. Además, el INS realizó ajustes importantes en este ramo en cuanto a sus tarifas y su metodología de provisiones de siniestros, lo que favoreció su desempeño técnico. También, el ramo de SOA redujo levemente su siniestralidad, desde 83% en 1S21 a 80% en 1S22, favorecido por el incremento de la tarifa en 2022. Otro de sus ramos principales, el de RT, también redujo su siniestralidad hasta 91% en 1S22 desde 114% en 1S21, sobre el cual influyó la disminución de casos de coronavirus, así como la mejor evolución en la tasa de desempleo. De acuerdo a la regulación local, este ramo debe de reinvertir sus utilidades técnicas para beneficio de los asegurados.

Los costos operativos de la compañía se mantuvieron estables al cierre del 1S22, con una relación de gastos operativos netos frente a primas retenidas de 43.5%, lo que comparó inferior con respecto al registrado en junio de 2021 de 52,1%. De acuerdo a lo anterior, el índice combinado del INS se registró en 99,4% a junio de 2022, favorable frente al de 1S21 de 132,0% y frente a su promedio de los tres años anteriores de 99,0%.

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 (1S22: 16,9% sobre primas devengadas). Al incorporar el aporte financiero, la compañía registró un índice operativo de 82,5% (1S21: 105,6%). Fitch considera que el INS cuenta con oportunidad para ampliar la rentabilidad técnica de su operación por medio de sus productos de seguros voluntarios principalmente, lo que le permita atenuar el impacto de las condiciones macroeconómicas internacionales y locales sobre su entorno operativo. Al cierre de 2022, la alta gerencia del INS estima resultados netos más conservadores respecto de 2021.

### Indicadores Relevantes

(%, as of Junio 30)	2021	2022
Siniestralidad Neta	79,9	55,8
Costos Operativos Netos/Prima Retenida <sup>a</sup>	32,6	32,3
Índice Combinado	132,0	99,4
Índice Operativo	105,6	82,5
ROE Promedio	(0.1)	9,4

<sup>a</sup>Índice de eficiencia operativa.  
Fuente: Fitch Ratings; INS.

### Expectativas de Fitch

- Los esfuerzos para mejorar el desempeño de las líneas de negocio principales serán claves para que la operación exhiba una rentabilidad técnica mayor, en particular, dado el ambiente de crecimiento retador que supone el entorno operativo actual.
- La agencia opina que en el mediano plazo la rentabilidad del INS seguirá beneficiada en parte por el negocio financiero, considerando el aporte relevante del rendimiento de su portafolio de inversiones a la operación.

## Riesgo de Inversiones y Activos

### Portafolio Conservador y Liquidez Adecuada

El portafolio del INS se mantiene conservador, alineado a su política de inversión, y cuenta con una base amplia de recursos para invertir, lo que le permite obtener rendimientos adecuados que aportan considerablemente a sus resultados. Al 1S22, las inversiones de las reservas, así como los recursos propios de la aseguradora, estaban colocados principalmente en instrumentos de renta fija; 67,3% se colocó en títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica, los cuales representaron 94% del patrimonio total (junio 2021: 104%). Además, existe una proporción de recursos colocada en emisores del extranjero, la cual representó 12% del portafolio total al 1S22. El resto del portafolio estuvo integrado principalmente por instrumentos de empresas locales públicas y banca privada.

La mezcla del portafolio, a junio de 2022, se continúa favoreciendo del peso de instrumentos colocados en dólares estadounidenses (33%) y juega un papel importante, dado que contribuye en atenuar cualquier pérdida por desvalorización del portafolio en moneda local en el largo plazo, considerando el comportamiento en las tasas de interés y las fluctuaciones en el tipo de cambio. En la estructura del activo total del INS al 1S22, la mayor proporción corresponde a activo disponible e inversiones (70,1%), cuya cobertura sobre reservas técnicas netas resultó en 193% y, sobre pasivos netos, en 143%.

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 fue de 18% del patrimonio total a junio de 2022, similar al mismo período del año anterior. La reducción significativa en el volumen de primas vencidas, compensó el incremento de las inversiones en acciones, con el cual se mantuvo el indicador. En cuanto a la cartera de préstamos, la mayoría de esta se conforma por préstamos con garantía hipotecaria, en su mayoría en colones, mientras que el resto se respalda por fideicomisos, en su mayoría, vigentes.

### Indicadores Relevantes

(%, as of Junio 30)	2021	2022
Activos Líquidos/Reservas Técnicas Netas	186	193
Activos Líquidos/Pasivos Netos	146	143
Inversiones Gubernamentales/Capital	104	94
Activos Riesgosos/Capital	17,8	18,4

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 que los niveles de liquidez del INS y sus coberturas frente al principal pasivo se mantengan adecuadas en el corto-mediano plazo.

## Adecuación de Reservas

### Reservas acordes a Estructura de Operación

La dinámica de constitución de reservas del INS es congruente con la adecuación a las exigencias del regulador y se mantuvo alineada a la dinámica del negocio. Al 1S22, la base total de reservas del INS registró una reducción interanual leve de 1,5% respecto al mismo período del año anterior. Dicho comportamiento estuvo atribuido a un efecto combinado de movimientos en las reservas. Por una parte, las reservas por primas no devengadas incrementaron 8,9% y las reservas por siniestros se mantuvieron estables. En contraposición, las reservas catastróficas se redujeron 55%, debido a una liberación extraordinaria, solicitada por el regulador, lo que terminó por influir en la dinámica del total de las reservas técnicas. El INS 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 liberación de reservas de RT, que contribuyó a la mejora en los resultados técnicos de la compañía al cierre de 2021.

Al 1S22, el INS registró una cobertura de reservas netas frente a primas devengadas retenidas de 120%, relación menor a la registrada en junio de 2021, de 136,2%. Asimismo, registró una cobertura de reservas netas frente a pasivo total de 74%, ligeramente inferior al nivel registrado en el 1S21 de 79% pero por encima de su promedio de los últimos tres cierres de año de 66%. Por su parte, la estructura del pasivo de la aseguradora continuaba dominada por la base de reservas totales, con una proporción de 75% sobre el total. En la composición de dicha base, las reservas de siniestros mantuvieron una proporción mayor (56%) de las reservas totales frente a las reservas de primas no devengadas y matemáticas (30%).

### Indicadores Relevantes

(CRC Mil., as of Junio 30)	2021	2022
Reservas Técnicas	937.662	923.343
Reservas Técnicas/Prima Devengada (%)	218	162
Reservas de Siniestros/Capital (x)	0,5	0,5

Fuente: Fitch Ratings; INS.

## Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

### Reaseguro Diversificado y Retención Alta

El INS cuenta con un programa de reaseguro amplio y diversificado que, aunado a la dispersión de primas suscritas por líneas de negocio y su capital robusto, le permiten mantener un nivel alto de retención (1S22: 89%). 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.

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. Existen ramos importantes que los manejan con una retención de 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 1S22.

A junio de 2022, 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.

## Indicadores Relevantes

(%, as of Junio 30)	2021	2022
Cuentas por Cobrar con Reaseguradores/ Patrimonio	5,4	5,9
Primas Retenidas / Primas Suscritas	89,1	88,9

Fuente: Fitch Ratings; INS.

## Apéndice A: Comparativo de Pares

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

## Apéndice B: 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.

## 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 notches (escalones) 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.

### Notching

Ninguno.

### Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

### Variaciones metodológicas

Ninguna.

## Apéndice D: Consideraciones Regulatorias Locales

### 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 y no auditados a junio de 2022. Asimismo, para el análisis, se utilizó información adicional proporcionada directamente por el emisor.

## Información Financiera Adicional

### Instituto Nacional de Seguros

(CRC Mil., as of Junio 30)	6 meses		12 meses			
	6/30/22	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Balance General</b>						
Activos Liquidos	1,651,097	1,703,937	1,653,630	1,641,482	1,514,247	1,424,219
Depósitos	26,520	89,128	89,407	129,370	87,170	142,390
Valores Negociables (Corto y Largo Plazo)	1,624,577	1,614,809	1,564,223	1,512,113	1,427,077	1,281,828
Préstamos	42,278	42,807	40,774	20,091	13,896	18,629
Primas por Cobrar (Netas)	41,935	119,632	108,544	152,603	129,640	141,538
Otras cuentas por cobrar (Netas)	154,311	49,699	30,694	43,967	58,721	86,085
Cuentas por cobrar con Reaseguradores	19,353	3,766	2,970	2,394	3,021	2,579
Participación de Reaseguros en las Provisiones Técnicas	68,160	51,943	53,249	47,504	63,330	60,821
Mobiliario y Activo Fijo	185,073	170,271	170,253	160,779	122,987	122,714
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	101,271	94,423	76,354	71,072	79,150	80,161
Otros Activos	92,450	116,361	70,391	97,929	107,130	71,664
<b>Activo Total</b>	<b>2,355,928</b>	<b>2,352,838</b>	<b>2,206,859</b>	<b>2,237,823</b>	<b>2,092,121</b>	<b>2,008,411</b>
Obligaciones con Asegurados	56,424	113,724	118,208	146,226	130,311	129,481
Reservas Técnicas	923,343	806,373	807,701	794,521	735,153	746,843
Matemáticas	29,723	29,134	28,545	28,970	27,675	29,147
De Riesgo en Curso (De primas no devengadas más Seguros L.P.)	281,680	181,086	176,110	172,792	181,108	180,970
Otras (De siniestros, contingencias y otras)	611,940	596,153	603,046	592,760	526,371	536,725
Obligaciones con Entidades Financieras	7,822	7,776	7,705	0	50,045	0
Obligaciones con Reaseguradores	18,651	9,417	9,412	6,313	5,369	3,487
Cuentas por Pagar (Otros acreedores)	182,145	247,326	210,917	221,416	215,937	252,533
Otros Pasivos	35,597	22,852	16,692	15,069	23,533	14,627
<b>Pasivo Total</b>	<b>1,223,982</b>	<b>1,207,469</b>	<b>1,170,635</b>	<b>1,183,547</b>	<b>1,160,349</b>	<b>1,146,972</b>
Capital Pagado	872,560	744,355	681,943	705,784	648,138	582,428
Reservas	147,759	135,742	174,156	159,500	193,225	188,460
Superavit no realizado	0	0	0	0	0	0
Superavit por revaluaciones	62,149	131,571	106,653	129,009	27,795	31,260
Utilidades no Distribuidas	49,480	133,701	73,472	59,983	62,615	59,292
<b>Patrimonio Total</b>	<b>1,131,948</b>	<b>1,145,369</b>	<b>1,036,225</b>	<b>1,054,276</b>	<b>931,772</b>	<b>861,439</b>
<b>Estado de Resultados</b>						
Primas Emitidas Netas	400,774	590,838	592,588	595,711	554,184	561,743
Ajustes Reservas Primas no Devengadas	(91,721)	6,549	3,624	(54,426)	23,058	(17,066)
<b>Primas Devengadas</b>	<b>309,053</b>	<b>597,387</b>	<b>596,212</b>	<b>541,285</b>	<b>577,241</b>	<b>544,677</b>
Prima Cedida	44,460	77,526	73,061	70,429	69,041	66,997
<b>Prima Devengada Retenida</b>	<b>264,593</b>	<b>519,861</b>	<b>523,151</b>	<b>470,856</b>	<b>508,200</b>	<b>477,680</b>
Siniestros Pagados y Prestaciones de Servicios	169,215	342,846	284,505	320,651	312,205	289,403
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	21,441	20,120	14,866	18,109	27,917	20,023
Reservas de Siniestros Netas						
<b>Siniestros Incurridos Netos</b>	<b>147,774</b>	<b>322,726</b>	<b>269,638</b>	<b>302,542</b>	<b>284,287</b>	<b>269,380</b>
Gastos de Adquisición	44,173	75,852	79,012	79,022	74,371	68,632
Gastos de Administración	59,898	121,386	117,685	126,925	121,572	112,967
Otros gastos operativos netos						
Ingresos por comisiones y participación	5,819	12,526	10,953	14,317	11,951	12,234
<b>Costos de Operación Netos</b>	<b>98,252</b>	<b>184,712</b>	<b>185,744</b>	<b>191,630</b>	<b>183,992</b>	<b>169,366</b>

Instituto Nacional de Seguros

(CRC Mil., as of Junio 30)	6 meses		12 meses			
	6/30/22	2021	2020	2019	2018	2017
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) operacionales netos	(16,847)	19,699	(48,725)	(14,715)	(37,460)	(24,822)
<b>Resultado de Operación</b>	<b>1,719</b>	<b>32,122</b>	<b>19,044</b>	<b>(38,031)</b>	<b>2,461</b>	<b>14,112</b>
Ingresos Financieros	274,579	386,716	358,713	204,110	219,675	167,997
Gastos Financieros	(181,051)	(208,344)	(247,564)	(94,909)	(113,590)	(80,234)
Otros ingresos netos						
Partidas Extraordinarias	5,825	(12,080)	(8,931)	28,278	370	3,633
<b>Participacion en Afiliadas o Subsidiarias</b>						
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>101,072</b>	<b>198,414</b>	<b>121,262</b>	<b>99,448</b>	<b>108,916</b>	<b>105,509</b>
Impuestos y Participación sobre la Utilidad	51,591	64,714	47,790	39,465	46,718	46,217
<b>Utilidad Neta</b>	<b>49,480</b>	<b>133,701</b>	<b>73,472</b>	<b>59,983</b>	<b>62,198</b>	<b>59,292</b>

Fuente: INS.

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 en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. 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](https://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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.