

# Instituto Nacional de Seguros

## Factores Clave de Calificación

**Posición de Mercado Favorable:** El Instituto Nacional de Seguros (INS) mantiene la posición dominante en el mercado asegurador costarricense, con 71,2% de las primas suscritas a noviembre de 2020, en donde compite con otras 12 aseguradoras privadas. Su participación se favorece de que cuenta con nichos de mercado cautivos, como empresas y dependencias del Gobierno Central y otras instituciones del sector público en seguros obligatorios.

**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 se favorece de la generación interna de recursos que ha logrado conservar en el tiempo. Esto es a pesar que debe distribuir 25% de sus resultados al Gobierno Central, según lo estipula la ley, y de haber realizado una contribución única de capital a favor del Estado para la atención de la pandemia del coronavirus por un monto de CRC75.000 millones en mayo de 2020.

**Desempeño Técnico Positivo:** Al cierre de 2020, el índice de siniestralidad neta del INS registró una mejora relevante en comparación a los años anteriores. La siniestralidad de sus ramos principales, los cuales representaron una participación de 68% de las primas, bajó de manera importante durante 2020, dados los efectos de suspensión y reducción laboral originados de la contingencia internacional por el coronavirus. De acuerdo a lo anterior, el índice combinado del INS se registró en 96,3% al cierre de 2020, un nivel favorable frente al de 2019 de 103,5%.

**Rentabilidad Sobresaliente Soportada por Ingresos Financieros:** Los ingresos financieros se mantienen como un factor importante para la rentabilidad del INS. El tamaño de su patrimonio supone una base amplia de recursos de inversión que resultan en una contribución relevante del ingreso financiero (2020: 24% sobre primas devengadas). Dichos ingresos junto al resultado técnico, permitieron alcanzar un crecimiento de 55% en la utilidad neta al cierre de 2020.

**Inversiones y Liquidez Adecuadas:** Al cierre de 2020, la cobertura de activos líquidos del INS sobre reservas netas alcanzó 219% y brindó flexibilidad y capacidad para reaccionar oportunamente dentro del entorno operativo actual. Sin embargo, los activos riesgosos, en relación con el patrimonio, se registraron en 17,8% ante un aumento importante en primas por cobrar vencidas. Fitch Ratings no espera deterioros significativos en los niveles de liquidez, dada su política de inversiones conservadora, y dará seguimiento a los activos de riesgo mayor.

**Programa de Reaseguro Diversificado:** La diversificación buena con la que cuenta el INS en líneas de negocios y clientes, además de su capital robusto, le permiten mantener una retención alta de primas, de 88% al cierre de 2020. Su programa de reaseguro supone exposiciones patrimoniales acotadas por riesgo y evento, y está asignado a una nómina amplia de reaseguradores con perfil crediticio bueno, con ciertas concentraciones para algunos ramos.

## Sensibilidades de Calificación

La calificación del INS es la más alta de la escala nacional de Costa Rica, por lo que movimientos positivos no son posibles. Movimientos negativos provendrían de una disminución significativa de la capacidad de la aseguradora de generar capital interno que provenga de un mercado deterioro en su desempeño técnico y financiero. Asimismo, deterioros en el perfil crediticio de su portafolio de inversiones, o una presión mayor del entorno operativo actual sobre su calidad crediticia en general, podrían resultar en movimientos negativos de calificación.

## Calificación

Instituto Nacional de Seguros	
Fortaleza Financiera de Aseguradora	AAA(cri)

## Perspectiva

Fortaleza Financiera de la Aseguradora Estable	Estable
--	---------

## Resumen Financiero

Instituto Nacional de Seguros		
(CRC millones)	2019	2020
Activos	2.237.823	2.217.363
Patrimonio Total	1.054.276	1.051.033
Resultado Neto	59.983	93.212
Primas Retenidas	525.282	519.527
Costos de Operación/ Primas Retenidas (%)	39,3	44,8
Siniestralidad Neta/ PDR (%)	64,3	51,5
Índice Combinado (%)	103,5	96,3

PDR - Prima Devengada Retenida.  
Fuente: Fitch Ratings, INS.

## Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Seguros (Septiembre 2020)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

## Analistas

Miguel Martínez  
+503 2516 6628  
[miguel.martinez@fitchratings.com](mailto:miguel.martinez@fitchratings.com)

Alejandro Gutiérrez  
+503 2516 6631  
[alejandro.gutierrez@fitchratings.com](mailto:alejandro.gutierrez@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 CRC592.588 millones (USD971 millones) a diciembre de 2020. A noviembre de 2020, el INS se mantuvo en una posición dominante con 71,2% 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 frente a otros competidores. 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 25% del total de las primas emitidas en el mercado a noviembre de 2020. Además, el INS mantuvo una participación de mercado de 43,5% en la comercialización de seguros personales y 74,7% en seguros generales.

En cuanto a su cartera de primas, los seguros obligatorios representaron 34,2% de la cartera suscrita al cierre de 2020 (cierre 2019: 36,3%). El segmento de seguros generales sobresale con 56,6% de las primas suscritas, mientras que las líneas de seguros personales mantuvieron una participación en el portafolio total de primas de 43,4%.

Al cierre de 2020, la producción de primas emitidas se contrajo de 0,5% con respecto al cierre de 2019. Los ramos principales de la aseguradora, riesgos de trabajo y seguro voluntario de automóviles, han experimentado una contracción en la suscripción de primas, -11% y -6%, respectivamente, debido a la contracción económica en el país causada por la pandemia del coronavirus. 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 2020, la compañía contaba con 21 sedes, 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 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 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. A diciembre de 2020, el canal de corredores fue el mayor generador de negocios, con 43% de las primas generadas, y 31% 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, 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 8 de mayo de 2020, la calificación soberana de Costa Rica bajó hasta 'B' con

## Comparación de Pares

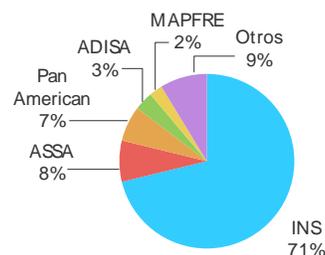
Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

## 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

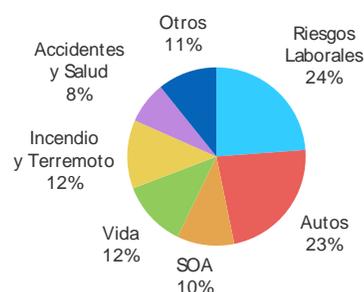
A noviembre 2020



Fuente: Fitch Ratings, Sugese.

## Primas por Ramo

A diciembre 2020



Fuente: Fitch Ratings, INS.

Perspectiva Negativa. Esta baja de calificación supone un factor negativo para la calificación asignada al INS.

### Estructura Organizacional

A diciembre de 2020



\*Cifras no auditadas al cierre de diciembre de 2020.  
Fuente: Fitch Ratings, INS.

## Presentación de Cuentas

El análisis se basa en las cifras de los estados financieros individuales no auditados al cierre de diciembre de 2020 preparados por el INS. 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 ventajas competitivas y está alineada con su categoría de calificación actual.

En los períodos previos a 2020, el patrimonio total del INS mantenía una tendencia creciente (cierre 2019: +13,1%; cierre 2018: +8,2%); sin embargo, al cierre de diciembre de 2020 se registró prácticamente estable, con una variación interanual de -0,3%. 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. Durante 2019, el INS repartió como dividendos CRC12.338 millones al Gobierno Central, cumpliendo con el establecido de 25% en la regulación.

Además, en mayo de 2020, el Gobierno autorizó una transferencia única de capital del INS a favor del Estado para la atención de la pandemia del coronavirus por un monto de CRC75.000 millones, el cual se pagó el mismo mes, proviniendo de sus resultados acumulados. Dicho monto era equivalente a 7,1% del patrimonio total del INS al cierre de 2019.

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 3,0x al cierre de 2020, 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 89% del patrimonio total del mercado a noviembre de 2020.

### Expectativas de Fitch

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

### Indicadores Relevantes

(CRC millones)	2019	2020
Capital	1.054.276	1.051.033
Apalancamiento Neto (x) <sup>a</sup>	1,2	1,2 <sup>c</sup>
Apalancamiento Bruto (x) <sup>b</sup>	1,3	1,3 <sup>c</sup>
Prima Retenida/ Capital (x)	0,5	0,5 <sup>c</sup>
Apalancamiento Financiero (%)	0,0	0,8

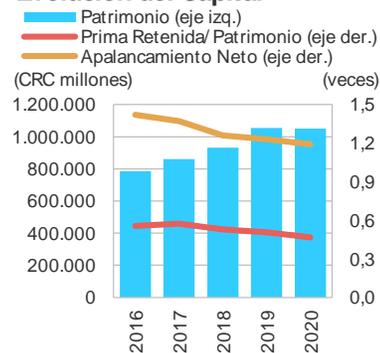
<sup>a</sup>Prima retenida+ reservas técnicas/capital.

<sup>b</sup>Prima emitida + reservas técnicas/capital.

<sup>c</sup>Primas retenidas anualizadas. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings; INS.

### 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, 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 2020, el índice de siniestralidad neta registró una mejora relevante en comparación a los años anteriores al ser de 51,5% (2019: 64,3%; 2018: 55,9%). Desde 2015, dicho índice había mantenido una tendencia decreciente; sin embargo, al cierre de 2019, registró un retroceso en su comportamiento debido a un desempeño deficitario en algunas de sus líneas de negocio más relevantes.

La siniestralidad de los cuatro ramos principales del INS, los cuales registraron un peso total de 68,4% de la cartera de primas, bajó sustancialmente durante 2020. El ramo de seguros obligatorios de riesgos de trabajo, el cual registró un repunte en su siniestralidad al cierre de 2019 (98,5%) cerró con una siniestralidad de 70,3% en 2020. El repunte durante 2019 se dio principalmente debido a que 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 opinión de Fitch, la siniestralidad de este ramo podría mantenerse en niveles similares al registrado en 2020, considerando que se espera un dinamismo menor en la suscripción de estos negocios, al considerar el entorno económico que se percibe para el país en 2021.

Otros dos ramos principales registraron una tendencia similar: el ramo de seguros voluntarios de autos mejoró su siniestralidad a 34,7% (desde 49,0%), el de seguros obligatorios de automóvil (SOA) mejoró a 45,9% (desde 72,0%). Sin embargo, la siniestralidad del ramo colectivo de vida aumentó a 71,5%, desde 68,3%. Fitch considera que el efecto en los ramos de automóvil es temporal debido principalmente a una circulación menor de autos en el país y no descarta un aumento paulatino en la siniestralidad incurrida de estos ramos en un corto a mediano plazo, dados los efectos de suspensión y reducción laboral originados de la contingencia internacional por el coronavirus.

Los costos operativos de la compañía registraron un aumento al cierre de 2020, con un indicador de costos operativos netos frente a primas retenidas de 44,8% que comparó superior al índice favorable registrado en 2019 de 39,3%. Este comportamiento a diciembre de 2020 resultó principalmente por el aumento interanual en los gastos operativos diversos junto a una base de primas retenidas menor. Sin embargo, dicho índice de eficiencia operativa se mantuvo cercano al promedio de los últimos tres cierres anuales de 43,2%. De acuerdo a lo anterior, el índice combinado del INS se registró en 96,3% al cierre de 2020, un nivel favorable frente al de 2019 de 103,5%. Fitch destaca que la diversificación de la cartera suscrita del INS contribuye a lograr cierta estabilidad en la rentabilidad global de la compañía, considerando que opera con una retención alta del negocio suscrito (87,7%).

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, lo cual, a su vez, se traduce en que una contribución relevante del ingreso financiero sea importante (2020: 15,0%; 2019: 21,2% sobre primas devengadas). Además, durante 2020, este rubro se vio favorecido principalmente por un escenario de devaluación de la moneda local, lo cual causó una ganancia cambiaria al considerar que una proporción relevante de su portafolio de inversiones se coloca en moneda extranjera. Dichos ingresos, junto al resultado técnico del período, permitieron al INS registrar un crecimiento de 55,4% en la utilidad neta al cierre de 2020.

### Expectativas de Fitch

- La agencia opina que en el mediano plazo la rentabilidad del INS seguirá soportada en el negocio financiero, ante la mezcla de su portafolio.
- Fitch estima que el crecimiento de la suscripción y el nivel de la siniestralidad del INS al cierre de 2020 estará altamente influenciado por la profundidad del impacto económico que tenga la contingencia del coronavirus en la segunda mitad del año.

### Indicadores Relevantes

(%)	2019	2020
Siniestralidad Neta	64,3	51,5
Costos Operativos Netos/Prima Retenida <sup>a</sup>	39,3	44,8
Índice Combinado	103,5	96,3
Índice Operativo	82,4	81,3
ROE Promedio	6,1	9,2

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

- Los esfuerzos para mejorar el desempeño de las líneas de negocio principales serán claves para que la operación siga apoyada en una rentabilidad técnica, en particular, dado el ambiente de crecimiento retador que supone el entorno operativo actual.

## 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 2020, las inversiones de las reservas, así como los recursos propios de la aseguradora, estaban colocados principalmente en instrumentos de renta fija; 77% se colocaba en títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica, los cuales representaron 108% del patrimonio total. Además, existe una proporción (recursos del portafolio patrimonial) colocada en emisores del extranjero, la cual representó 9,6% del portafolio total a la misma fecha. El resto del portafolio está integrado principalmente de instrumentos de empresas locales públicas y banca privada.

La mezcla del portafolio a diciembre de 2020 se favorece del peso de instrumentos colocados en dólares estadounidenses (31%) 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. Además, al cierre de 2020 le generó un aumento importante en ingresos financieros por valorizaciones positivas, considerando que en el país se experimentó una devaluación en la moneda local. 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 1,77x de activos frente a sus reservas técnicas al cierre de 2020.

En la estructura del activo total del INS a diciembre de 2020, la mayor proporción corresponde a activo disponible e inversiones (75%), cuya cobertura sobre reservas técnicas netas resultó en 219% y, sobre pasivos netos, en 149%.

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 aumentó hasta 18% del patrimonio total al cierre de 2020 (2019: 9%). Lo anterior derivó principalmente de un aumento importante en el volumen de primas vencidas, las cuales representaron 3,4% del activo total, desde una proporción de 0,1% al cierre de 2019. 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.

### 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.

### Indicadores Relevantes

(%)	2019	2020
Activos Líquidos/ Reservas Técnicas Netas	219,7	219,2
Activos Líquidos/ Pasivos Netos	144,5	148,6
Inversiones Gubernamentales/Capital	114,0	106,4
Activos Riesgosos/ Capital	8,7	17,8

Fuente: Fitch Ratings; INS.

## Adecuación de Reservas

### Reservas Acorde con Estructura de Operación

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 2020, la base total de reservas del INS registró un aumento acotado de 1,7% respecto a 2019. Este crecimiento bajo se debió al menor dinamismo en suscripción de primas y a la disminución en la siniestralidad esperada por el efecto del coronavirus, principalmente en las líneas de riesgos del trabajo, SOA y autos voluntario.

Al cierre de 2020, el INS mantuvo una cobertura adecuada de reservas netas frente a primas devengadas retenidas de 144%, aunque inferior a lo registrado en 2019, de 159%. Lo anterior se debió al crecimiento interanual en la base de primas devengadas retenidas de 11%, frente a un volumen de reservas estable. Igualmente, también fue influido por el nivel menor de suscripción de primas al cierre de 2020, lo cual también causó una liberación mayor de reservas técnicas.

### 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.

### Indicadores Relevantes

(CRC millones)	2019	2020
Reservas Técnicas	794.521	807.701
Reservas Técnicas/ Prima Devengada (%)	158,7	144,2
Reservas de Siniestros/ Capital (x)	0,5	0,5

Fuente: Fitch Ratings; INS.

## Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

### Esquema de Reaseguro Adecuado

La diversificación buena con la que cuenta el INS en su cartera de primas suscritas por líneas de negocios y clientes, así como su capital robusto, le permiten mantener una retención alta en primas, de 87,7%, a diciembre de 2020.

Fitch opina que el INS cuenta con una estrategia de mitigación de riesgos adecuada. La entidad 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. Muchos de los ramos mantienen una vigencia bianual. La renovación de los contratos al inicio del 2020 no consideró 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, transporte y embarcaciones, gastos médicos internacionales y riesgos del trabajo, así como temblor y terremoto. 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.

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 que asume la aseguradora es considerado por Fitch como acotado y prudente, equivalente a 0,44% de su patrimonio al cierre de 2020.

La protección de exceso de pérdida catastrófico para accidentes personales supone una prioridad a cargo de la aseguradora equivalente a 0,1% de su patrimonio. Además, el 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.

### 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, 12 meses)	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activos Líquidos	1.653.630	1.641.482	1.514.247	1.424.219	1.345.650	1.283.860
Depósitos	107.930	108.596	177.386	142.390	179.439	138.775
Valores Negociables (Corto y Largo Plazo)	1.545.700	1.532.886	1.336.861	1.281.828	1.166.211	1.145.085
Préstamos	40.774	20.148	13.896	18.629	23.629	22.027
Primas por Cobrar (Netas)	121.190	150.224	130.035	141.538	150.623	137.027
Otras Cuentas por Cobrar (Netas)	27.842	45.343	58.325	86.085	73.992	60.851
Cuentas por Cobrar con Reaseguradores	2.970	2.394	3.021	2.579	9.669	2.387
Participación de Reaseguros en las Provisiones Técnicas	53.249	47.525	63.330	60.821	63.219	48.299
Mobiliario y Activo Fijo	170.699	163.660	120.882	122.714	123.524	115.305
Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	77.876	71.493	79.150	80.161	76.594	45.818
Otros Activos	69.132	95.159	107.130	71.664	74.521	65.216
<b>Activo Total</b>	<b>2.217.363</b>	<b>2.237.428</b>	<b>2.090.015</b>	<b>2.008.411</b>	<b>1.941.421</b>	<b>1.780.792</b>
Obligaciones con Asegurados	114.098	142.420	129.467	129.481	139.425	86.799
Reservas Técnicas	807.701	797.287	735.153	746.843	741.035	736.351
Matemáticas	28.545	29.101	27.675	29.147	29.537	27.949
De Riesgo en Curso (De primas no devengadas más Seguros L.P.)	180.306	172.792	183.203	180.970	178.646	199.887
Otras (De Siniestros, Contingencias y Otras)	598.851	595.394	524.275	536.725	532.852	508.515
Obligaciones con Entidades Financieras	7.705	0	50.045	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores	9.412	6.313	5.369	3.487	15.713	7.153
Cuentas por Pagar (Otros Acreedores)	210.721	239.218	228.237	252.533	241.606	189.433
Otros Pasivos	16.692	15.069	23.533	14.627	18.590	17.453
<b>Pasivo Total</b>	<b>1.166.329</b>	<b>1.200.307</b>	<b>1.171.804</b>	<b>1.146.972</b>	<b>1.156.370</b>	<b>1.037.188</b>
Capital Pagado	681.943	705.784	648.138	582.428	523.265	461.244
Reservas	174.156	159.500	193.225	188.460	161.156	160.570
Superávit no realizado	0	0	0	0	0	0
Superávit por Revaluaciones	101.722	129.110	21.857	31.260	52.962	63.091
Utilidades no Distribuidas	93.212	42.725	54.992	59.292	47.668	58.699
<b>Patrimonio Total</b>	<b>1.051.033</b>	<b>1.037.119</b>	<b>918.212</b>	<b>861.439</b>	<b>785.051</b>	<b>743.603</b>

Fuente: INS.

**Instituto Nacional de Seguros – Estado de Resultados**

(CRC millones, 12 meses)	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Primas Emitidas Netas	592.588	595.580	554.184	561.743	508.230	455.579
Ajustes Reservas Primas no Devengadas	3.624	(57.041)	23.058	(17.066)	11.192	28.747
<b>Primas Devengadas</b>	<b>596.212</b>	<b>538.539</b>	<b>577.241</b>	<b>544.677</b>	<b>519.422</b>	<b>484.326</b>
Prima Cedida	73.061	70.429	69.041	66.997	70.959	72.240
<b>Prima Devengada Retenida</b>	<b>523.151</b>	<b>468.110</b>	<b>508.200</b>	<b>477.680</b>	<b>448.463</b>	<b>412.086</b>
Siniestros Pagados y Prestaciones de Servicios	284.505	321.368	312.205	289.403	309.547	303.117
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	14.866	18.109	27.917	20.023	16.971	8.240
Reservas de Siniestros Netas						
<b>Siniestros Incurridos Netos</b>	<b>269.638</b>	<b>303.259</b>	<b>284.287</b>	<b>269.380</b>	<b>292.576</b>	<b>294.877</b>
Gastos de Adquisición	79.012	79.022	74.371	68.632	58.049	53.747
Gastos de Administración	117.413	124.900	119.956	112.967	84.336	90.917
Otros Gastos Operativos Netos						
Ingresos por Comisiones y Participación	10.953	14.317	11.951	12.234	14.328	8.365
<b>Costos de Operación Netos</b>	<b>185.472</b>	<b>189.605</b>	<b>182.376</b>	<b>169.366</b>	<b>128.057</b>	<b>136.299</b>
(+) o (-) Otros Ingresos o (Gastos) Operacionales Netos	(47.022)	(14.248)	(36.184)	(24.822)	(18.019)	(11.504)
<b>Resultado de Operación</b>	<b>21.019</b>	<b>(39.002)</b>	<b>5.352</b>	<b>14.112</b>	<b>9.810</b>	<b>(30.593)</b>
Ingresos Financieros	353.466	204.333	232.535	167.997	167.584	193.281
Gastos Financieros	(227.434)	(94.326)	(125.509)	(80.234)	(76.260)	(99.000)
Otros Ingresos Netos						
Partidas Extraordinarias	(11.236)	14.775	370	3.633	35	12.089
Participación en Afiliadas o Subsidiarias						
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>135.814</b>	<b>85.780</b>	<b>112.748</b>	<b>105.509</b>	<b>101.168</b>	<b>75.776</b>
Impuestos y Participación sobre la Utilidad	42.602	43.056	58.173	46.217	53.500	18.775
<b>Utilidad Neta</b>	<b>93.212</b>	<b>42.724</b>	<b>54.576</b>	<b>59.292</b>	<b>47.668</b>	<b>57.001</b>

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 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](http://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 PARA EL CUAL 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.

Derechos de autor © 2021 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".