



SEGUROS SURA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 13 de abril de 2022

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAA+.sv	EAA+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
Perspectiva	Estable	Estable	

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. Los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”

----- MM US\$ al 31.12.21 -----		
ROAA: -1.3%	Activos: 105.6	Patrimonio: 22.6
ROAE: -6.3%	Ingresos: 85.7	U. Neta: -1.5

Historia: Emisor EAA-, asignada el 01.07.03, ↑EAA, asignada el 22.09.04, ↑EAA+, asignada el 14.09.05.

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021; así como información adicional proporcionada por la entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la calificación otorgada a Seguros Sura, S.A., Seguros de Personas (en adelante Seguros Sura) en EAA+.sv, con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2021.

La calificación otorgada a Seguros Sura se encuentra fundamentada en los siguientes aspectos: (i) el respaldo por soporte implícito de su matriz, Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura, calificado en BB+ escala internacional); (ii) la amplitud de sus canales de venta y la posición competitiva en el segmento de seguros de personas; (iii) las métricas de liquidez; y (iv) la buena calidad de activos.

En contraposición, la calificación de riesgo se ve condicionada por i) el alza en los indicadores de siniestralidad congruente con el entorno de pandemia; ii) los resultados adversos acorde con la dinámica de reclamos y iii) la posición de solvencia inferiores al mercado y pares.

El entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación por su incidencia en la suscripción de negocios; asimismo, la evolución de la pandemia del COVID-19 por su impacto en la siniestralidad. La perspectiva de la calificación es Estable.

Subsidiaria altamente integrada con su grupo controlador: Suramericana, S.A. es la entidad que consolida los negocios de seguros de Grupo Sura; destacando el rol activo de ésta en los diferentes órganos de gobierno corporativo de Seguros Sura. Adicionalmente, el grupo participa en las mismas unidades de negocio que su subsidiaria; haciendo notar la experiencia de Grupo Sura en sector de seguros. La aseguradora está altamente integrada con su matriz en términos de marca (cambio de denominación reciente), políticas, productos, prácticas para la gestión de riesgos, entre otros. Todo lo anterior, permite concluir, a

criterio de Zumma Ratings, la importancia estratégica que tiene Seguros Sura para su grupo controlador.

Fortaleza de marca comercial: Al cierre de 2021, Seguros Sura se mantiene como la segunda compañía de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas. Su participación de mercado fue del 17.8% con base a primas netas (19.6% en 2020).

En virtud de la salida del negocio de invalidez y sobrevivencia, la compañía reflejó una contracción anual del 4.2% en la suscripción de riesgos en 2021. No obstante, de excluir este ramo, la compañía registra una expansión del 3.8%; haciendo notar la importante dinámica de crecimiento en la comercialización en los seguros de vida individual (17.7%) y gastos médicos (20.2%).

Se proyecta que la producción de primas se ralentice ligeramente para 2022, determinado por ajustes en la política de suscripción que la compañía implementó por la pandemia; así como el desempeño esperado en el ramo de bancaseguro dado el enfoque comercial actual. Por otra parte, Seguros Sura es una compañía multicanal, siendo los principales: la fuerza interna, el canal de asesores, corredores y banca seguros; favoreciendo la diversificación de opciones en la comercialización de pólizas. Se destaca el enfoque digital que está impulsando la aseguradora actualmente.

Liquidez estable: A pesar de los pagos relevantes por reclamos, Seguros Sura presenta métricas de liquidez adecuadas; alineado con el estándar de la industria. En ese sentido, las inversiones y efectivo representaron el 78.3% del total de activos a diciembre de 2021 (80.5% en diciembre de 2020). A la misma fecha, el indicador de liquidez a reservas se ubicó en 1.2 veces (x); mientras que los activos líquidos cubrieron en 1.0x el total de pasivos (0.9x mercado de seguros de personas).

Buena calidad de activos: Las inversiones de Seguros Sura exhiben un perfil conservador, en virtud que está

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

(*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador

Código nemotécnico: AASESUISAV

integrado por productos bancarios y títulos de renta fija. El principal emisor son los bancos locales; representando el 70.8% del portafolio a diciembre de 2021. Los instrumentos respaldados por bancos son depósitos a plazo (35.0%) y certificados de inversión (35.7%). Dichas entidades son ocho bancos privados (con ratings de A+ o superiores) y un banco estatal.

Por su parte, la exposición del portafolio en el soberano pasó a 11.8% desde 15.6% en el lapso de un año; integrándose por LETES y bonos internacionales. En el corto plazo, Zumma Ratings no espera cambios sustanciales en la estructura actual de las inversiones.

Alta siniestralidad en el mercado debido a la contingencia sanitaria: En el análisis, se señalan como aspectos favorables la adecuada política de suscripción histórica de la aseguradora y la estructura de reaseguro que se beneficia por las sinérgicas con su casa matriz. Sin embargo, 2020 y 2021 fueron años caracterizados por la alta frecuencia en los reclamos de asegurados causados por los decesos vinculados con el COVID-19. En ese contexto, Seguros Sura realizó un gasto relevante en reservas técnicas para los ramos de vida.

El comportamiento en los reclamos se ha desacelerado de forma relevante en los primeros meses de 2022 explicado por la alta tasa de vacunación nacional (cerca al 70%), la variable Omicron denotó un nivel elevado de contagios, aunque con baja letalidad. Se prevé que los siniestros regresen a los promedios previo a 2020.

Por su parte, la siniestralidad incurrida de Seguros Sura se ubicó en 63.4% a diciembre de 2021 (71.4% promedio de seguros de personas); haciendo notar que la compañía liberó reservas por siniestros en el ramo de invalidez y sobrevivencia, en sintonía con la salida de este negocio. Cabe mencionar que los ramos con los mayores índices de siniestralidad incurrida fueron vida colectivo (101.3%), gastos médicos (92.5%) y bancaseguros (64.5%). A febrero de 2022, el indicador de la aseguradora mejora a 57.8%, fortaleciendo la proyección de una mejora gradual.

Resultado adverso, con perspectivas de recuperación en 2022: Acorde con la dinámica de decesos por la pan-

demia y un ligero aumento en el gasto administrativo, Seguros Sura registró una pérdida de US\$1.5 millones al 31 de diciembre de 2021 (-US\$1.3 millones en 2020). Por otra parte, señala la favorable recuperación de siniestros a través de reaseguradores, la liberación de reservas para siniestros (por ramo de invalidez y sobrevivencia) y técnicas (producto vida/ahorro); así como el aporte de los ingresos financieros. Las proyecciones sobre el desempeño financiero de la compañía reflejan una recuperación; situándose similar a los niveles pre pandemia.

El ingreso financiero se contrajo anualmente en 7.3%, determinado por los menores rendimientos de mercado por los excedentes de liquidez en el sistema financiero. Por otra parte, el gasto administrativo con respecto a las primas netas aumentó a 7.3% desde 6.2% en el lapso de un año, debido al mayor pago de colectores financieros y el ajuste en la provisión de retiro voluntario.

En términos de eficiencia técnica, esta ha estado presionada por la siniestralidad. De tal manera, que el índice de cobertura desmejora a 106.7% en 2021 (102.0% mercado de compañías especializadas en seguros de personas).

Siniestralidad y resultados adversos impactan en la solvencia: Si bien la cartera de riesgos ha disminuido, la desviación de siniestros y las pérdidas de 2020 y 2021, han consumido una porción importante de capital para Seguros Sura. En ese contexto, la relación patrimonio/activos se ubicó en 21.4% a diciembre de 2021 (30.0% sector de seguros de personas).

Asimismo, la aseguradora reflejó un excedente patrimonial, con base en la regulación local de US\$2.6 millones al 31 de diciembre de 2021; determinando un ajustado indicador de suficiencia patrimonial del 13.0% (61.2% industria de compañías especializadas en seguros de personas). Seguros Sura no decretó dividendos durante 2021, a fin de fortalecer su patrimonio en el contexto de pandemia. Para 2022, la aseguradora proyecta un indicador regulatorio de solvencia por encima del 6.0%; haciendo notar que la Administración también implementa su modelo interno de capital bajo el estándar "Solvencia II".

Fortalezas

1. La disposición y capacidad de brindar soporte por parte de su matriz (Grupo Sura).
2. Importante participación de mercado en seguros de vida.
3. Adecuada calidad de activos.
4. Apropiada posición de liquidez.

Debilidades

1. Índices de solvencia inferiores al promedio de la industria.
2. Resultados adversos por alza en siniestralidad.

Oportunidades

1. Implementación del ecosistema digital fomentando la eficiencia en el servicio a asegurados.
2. Aumento en las tasas de interés de mercado (mayor ingreso financiero).

Amenazas

1. Nuevo incremento en reclamos por COVID-19.
2. Endurecimiento en las condiciones de reaseguro.

ENTORNO ECONÓMICO

Según el FMI la economía salvadoreña creció un 10.0% en 2021, similar al valor estimado por el Banco Central de Reservas – BCR (10.3%); reflejando una importante recuperación, después de registrar una contracción económica del 7.9% en 2020. El impulso en la actividad productiva de 2021 estuvo asociado con los elevados flujos de remesas, la reactivación de los sectores y la fuerte demanda externa. Para 2022, el FMI prevé que El Salvador moderará su ritmo de expansión cerca del 3.2%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2022 se mencionan el aporte de las remesas familiares y la materialización de las expectativas de inversión de los agentes económicos. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señala la expansión en el nivel de endeudamiento público, la continuidad de la pandemia, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos próximos de deuda en el corto plazo y aumento del riesgo país, el alza relevante en los precios globales de las materias primas, hidrocarburos y fletes de transporte (efecto de problemas en la cadena logística y conflictos globales); así como el endurecimiento en la política monetaria de la FED.

Históricamente, El Salvador se caracterizó por mantener bajos niveles de inflación frente a otros países de la región (por ser una economía dolarizada); no obstante, la variación anual del IPC cerró en 6.1% en 2021, superior al promedio de países centroamericanos (4.6%). Es importante precisar que, la factura petrolera de El Salvador se ubicó como la más alta de los últimos ocho años, presentando una expansión anual de 93.0% a diciembre de 2021, acorde con el incremento de la demanda y el alza en el precio internacional de este insumo. Cabe señalar que la invasión de Rusia a Ucrania a partir de febrero de 2022, ha provocado un reciente aumento en el precio de los hidrocarburos. Por otra parte, el volumen de exportaciones registró un crecimiento anual del 31.8%, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de maquila e industria manufacturera.

El volumen de remesas familiares ascendió a US\$7,517.1 millones durante 2021, reflejando un crecimiento anual del 26.8%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos elevados de envío de remesas familiares podrían continuar, en la medida que el desempleo hispano en Estados Unidos mantenga una tasa baja.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en 2022 y 2023, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso del Gobierno a financiamiento externo e interno. Sin un acuerdo con el FMI para una reforma fiscal integral y cubrir las necesidades de financiamiento, el panorama para colocar nueva deuda de corto y largo plazo se vuelve desafiante para El Salvador.

La situación descrita anteriormente, ha conllevado a que diferentes agencias calificadoras de riesgo internacional

hayan tomado acciones de calificación en el rating soberano en los últimos meses: Moody's modificó el rating a Caa1 desde B3 y ratificó la perspectiva negativa (julio de 2021); Standard & Poor's modificó la perspectiva a negativa desde estable, manteniendo la calificación en B- (octubre de 2021) y Fitch disminuyó la calificación a CCC desde B- ajustando la perspectiva a estable (febrero de 2022).

En otro aspecto, destaca la entrada en vigencia de la Ley Bitcoin a partir del 7 de septiembre de 2021; otorgándole facultades al Bitcoin (BTC) de moneda de curso legal. Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño ha anunciado una emisión en BTC por US\$1,000 millones y la construcción de la denominada "Bitcoin City". Dicha emisión se realizaría en el transcurso de 2022 en función a las condiciones de mercado.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al 31 de diciembre de 2021, la industria de seguros en El Salvador se encuentra integrada por 17 grupos; incluyendo la incorporación de las aseguradoras COMEDICA en enero de 2021.

Las primas netas del sector exhiben una expansión anual del 14.5% al cierre de 2021, impulsada por la recuperación económica y el levantamiento de las restricciones a la movilidad. El comportamiento anterior se encuentra principalmente asociado con el crecimiento de los ramos: previsual (64.9%), vida (13.5%) y automotores (16.8%), haciendo notar el efecto de duplicidad por reaseguro tomado en la póliza de invalidez y sobrevivencia con AFP's. Cabe precisar que todos los ramos del sector reflejan un incremento al 31 de diciembre de 2021. En términos de estructura, destaca la participación de los seguros de vida (26.9%), accidentes y enfermedades (17.2%) e incendio y líneas aliadas (15.3%) en la suscripción total.

El aumento de decesos relacionados con el COVID-19, los efectos de la reapertura económica (mayores accidentes de tránsito, uso de seguros médicos, entre otros) y los costos ocasionados por las tormentas tropicales de 2020, han determinado una notable alza en la incidencia de reclamos durante 2021. En ese sentido, el importe de siniestros pagados totalizó US\$473.1 millones (US\$353.7 millones en 2020). Los ramos que registraron mayor expansión en reclamos fueron: previsual (122.8%), vida (33.3%) y accidentes y enfermedades (28.6%).

La incidencia de reclamos ha sido relevante en los últimos dos años. De esta manera, la siniestralidad incurrida del sector fue del 64.0% en 2021 y 61.0% en 2020 (promedio 2015-2019: 57.7%). Al analizar únicamente el mercado de seguros de personas, el indicador fue del 71.4% al cierre de 2021. Cabe precisar que, el costo de reaseguro ha incrementado a nivel global, explicado por la frecuencia de reclamos en los seguros de vida (por COVID-19) y los costos catastróficos por desastres naturales (huracanes, inundaciones, entre otros); haciendo notar que estos últimos han sido más recurrentes. En perspectiva, la frecuencia y severidad de los siniestros para 2022 se prevé que sea

menor, considerando que la variante Omicron ha sido menos letal y el porcentaje de población vacunada es mayor.

El sector refleja una posición favorable de liquidez a diciembre de 2021; no obstante, se observa una disminución en el contexto de mayores pagos a asegurados y el incremento de reservas por reclamos. Así, el índice de liquidez a reservas pasa a 1.49 veces desde 1.56 veces en el lapso de doce meses. Adicionalmente, los activos líquidos (efectivo e inversiones) cubren en 0.94x los pasivos totales al cierre de 2021 (0.98x en 2020).

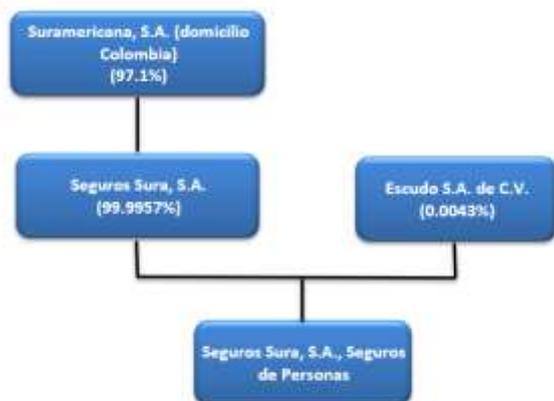
La menor generación de resultados (pérdidas para la mayoría de compañías de seguros de personas) y la dinámica en la suscripción de negocios, ha conllevado a una ligera contracción en la posición de solvencia de la industria, aunque esta se mantiene en niveles adecuados. En ese sentido, la relación de solidez (patrimonio/activos) pasó a 37.4% desde 38.2% en el lapso de un año; mientras que el indicador regulatorio de suficiencia patrimonial fue del 61.2% en 2021 (76.2% en 2020).

La utilidad neta consolidada del sector totalizó US\$18.5 millones al 31 de diciembre de 2021 (pérdida de US\$2.3 millones en el negocio de seguros de personas), manteniendo una tendencia negativa en los últimos 3 años. Además, este resultado es el más bajo desde el año 2000. La menor generación de resultados se explica principalmente, por mayor incidencia de reclamos y, en menor medida, por la expansión del gasto operativo (por la mayor actividad del sector después del confinamiento). Por otra parte, se señala el mayor aporte de los ingresos financieros y los otros ingresos no operacionales. Se prevé que la utilidad de la industria regresaría a los niveles históricos, si no hay nuevas cepas letales del COVID-19.

ANTECEDENTES GENERALES

Seguros Sura es una sociedad establecida bajo las leyes de la República de El Salvador, cuya actividad principal es la realización de operaciones de seguros de personas en todos sus ramos; reaseguros y la inversión de las reservas de acuerdo con lo establecido en la Ley de Sociedades de Seguros.

Composición Accionaria



Fuente: Seguros Sura, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Se señala que el 17 de agosto de 2020, se efectuó en el Centro Nacional de Registros el cambio de denominación de Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas a Seguros Sura S.A., Seguros de Personas. Cabe precisar que, la aseguradora continúa operando bajo la marca “Asesuisa”, altamente posicionada en la plaza local.

Seguros Sura S.A., Seguros de Personas es filial de la compañía salvadoreña Seguros Sura, S.A. al poseer esta última el 99.9957% de las acciones de la compañía. A su vez, Suramericana, S.A. con domicilio en Colombia es dueña del 97.1% de las acciones de Seguros Sura, S.A.

Cabe mencionar que Suramericana pertenece en un 81.1% a Grupo Sura (BB+ por S&P) y 18.9% a Munich Re AG (AA-/Aa3 por S&P y Moody's). Zumma Ratings valora el apoyo que recibiría Seguros Sura de su matriz en caso sea necesario, por ser altamente estratégica para Grupo Sura. Esto debido a las sinergias con las empresas del grupo; así como la alineación de prácticas y políticas para conducción del negocio.

Plana Gerencial

Integrada por los siguientes profesionales:

Plana Gerencial	
Presidente Ejecutivo	Vincenzo Bizarro
Auditor Interno	Enrique Morales
Vicepresidente Financiero	Roberto Ortiz
Vicepresidente de Seguros	William Barbosa
Gerente Legal	Ricardo Santos
Gerente Talento Humano	Marcela Morán
Gerente Comunicaciones y Mercadeo	Gabriela Barrow
Oficial de Cumplimiento	Nubia Henríquez
Gerente de Riesgos	Carmen Aída Lazo
Gerente de Tecnología	Roberto Alexander Sorto

GOBIERNO CORPORATIVO

Seguros Sura ha elaborado como complemento a sus estatutos, el Código de Buen Gobierno Corporativo basado en su visión corporativa, apegado a estándares internacionales y a la normativa regulatoria. En opinión de Zumma Ratings, la gobernanza de la compañía es fuerte en virtud de la segregación de funciones entre los órganos de administración, haciendo notar la definición de roles y responsabilidades para cada unidad.

La Junta General de Accionistas es el órgano principal de gobierno de la compañía, la cual cuenta con un reglamento que detalla los aspectos más importantes (funciones, composición, convocatoria, representación, entre otros). Adicionalmente, la Junta Directiva de Seguros Sura es el órgano de administración de la sociedad elegido por la Junta General de Accionistas, integrado por seis miembros (tres propietarios y dos suplentes), siendo uno de ellos independiente.

La Junta Directiva se apoya en Comités para la toma de decisiones claves que estén alineadas con los intereses de sus accionistas. Los principales Comités son: Auditoría y Finanzas, Técnico y Riesgos; haciendo notar la participación activa de Grupo Sura en dichos Comités. En ese sentido, el conocimiento de la matriz en el sector financiero, particularmente en seguros, permite que la subsidiaria incorpore sanas prácticas de mercados más desarrollados.

Junta Directiva	
Directora Presidente	Juana Francisca Llano
Director Vicepresidente	Juan Fernando Uribe
Director Secretario	Joaquín Palomo Déneke
Director Suplente	Luis Enrique Córdova
Director Suplente	Eduardo David Freund W.
Director Suplente	John Uribe Velásquez

Sobre el informe de revisión auditada al 31 de diciembre de 2021, los auditores externos concluyen que ningún asunto los lleva a creer que la información financiera auditada no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros, vigentes en El Salvador.

GESTIÓN DE RIESGOS

Seguros Sura cuenta con un conjunto de políticas y manuales para la gestión integral de sus riesgos (técnico, crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, lavado de activos y reputacional) aprobados por la Junta Directiva y en línea con la regulación local y los estándares de su grupo controlador. La compañía opera bajo el modelo de “Gestión de Tendencias y Riesgos”.

Para la gestión del riesgo técnico, el Comité de Riesgo establece límites de exposición de los diferentes tipos de riesgos, teniendo en cuenta el patrimonio técnico y el margen solvencia de la compañía. Asimismo, cuenta con diferentes tipos de reservas prudenciales que se establecen para atender futuras obligaciones. En el caso de las reservas matemáticas, el monto es certificado por un actuario autorizado.

En el contexto de pandemia, Seguros Sura realizó diversas medidas para acotar el impacto de los costos por los contagios de COVID-19, se mencionan: ajustes en su política de suscripción en función del esquema de vacunación; la evaluación y fortalecimiento en las reservas técnicas, entre otros.

Recientemente, la compañía ha implementado un Comité de Reaseguro para la detección, cuantificación y gestión oportuna de los riesgos relacionados con la operación del área de reaseguro. Adicionalmente, Grupo Sura tiene un alto involucramiento en el apoyo para la selección de reaseguradores y el análisis técnico de los programas.

El Comité de Riesgos evalúa la propensión de siniestros del portafolio de productos, realizando un constante se-

guimiento para determinar si el volumen de reservas es congruente con las potenciales obligaciones con asegurados.

Como buena práctica y en línea con el estándar de su matriz, Seguros Sura implementa un modelo interno de solvencia, el cual incorpora otros riesgos (mercado, crédito y operativo) en el cálculo del Requerimiento de Capital de Solvencia (SCR) y no solamente el riesgo técnico.

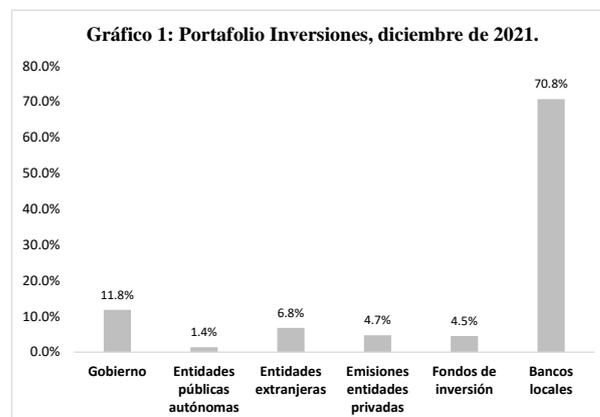
Para mejorar el ambiente de control y eficientizar los tiempos en procesos, la aseguradora ha logrado materializar cambios en sus sistemas tecnológicos para digitalizar un alto porcentaje de la cadena de valor desde los proveedores hasta clientes, apoyados en su sistema *core* (SISE). Lo anterior, ha favorecido en la mitigación del riesgo operativo, reduciendo la incidencia de fallos, mediante la mayor automatización de los procesos; así como la incorporación de valor agregado hacia el cliente.

Con la entrada en vigencia de la Ley Bitcoin el pasado 7 de septiembre de 2021, la aseguradora da cumplimiento a la normativa emitida. Las operaciones que sus asegurados u otros terceros deseen realizar con bitcoins (BTC) son convertidas a USD, a través de un proveedor, en el momento de la transacción al tipo de cambio de referencia. Adicionalmente, la Alta Administración no contempla mantener una posición con el criptoactivo en el balance de la compañía.

ANÁLISIS TÉCNICO FINANCIERO

Calidad de Activos

La evolución de la estructura financiera de la aseguradora durante 2021 estuvo determinada principalmente por la disminución las disponibilidades; y en menor medida por la expansión en las inversiones financieras. Dicho desempeño estuvo en consonancia con la liberación de reservas técnicas y para siniestros (afectaciones por COVID-19 y reclamos del ramo de invalidez y sobrevivencia); así como el aumento de obligaciones con asegurados por el cumplimiento de los requisitos para devolución de prima de la póliza Primabac. En ese contexto, los activos de Seguros Sura decrecieron anualmente en 10.9%.



Fuente: Seguros Sura, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Las inversiones de Seguros Sura exhiben un perfil conser-

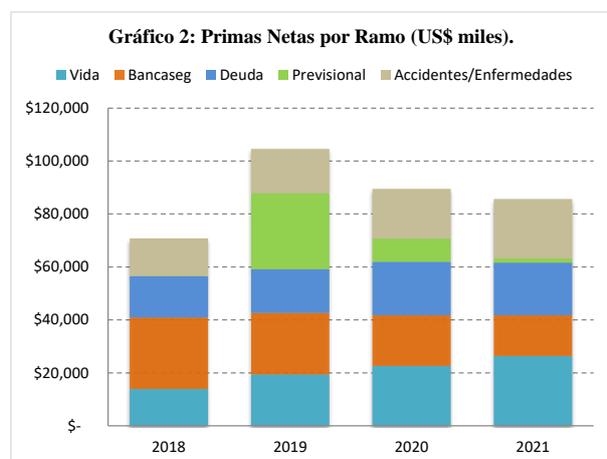
vador, en virtud que está integrado por productos bancarios y títulos de renta fija. El principal emisor son los bancos locales; representando el 70.8% del portafolio a diciembre de 2021. Los instrumentos respaldados por bancos son depósitos a plazo (35.0%) y certificados de inversión (35.7%). Dichas entidades son ocho bancos privados (con ratings de A+ o superiores) y un banco estatal.

Por su parte, la exposición del portafolio en el soberano pasó a 11.8% desde 15.6% en el lapso de un año; integrándose por LETES y bonos internacionales. En el corto plazo, Zumma Ratings no espera cambios sustanciales en la estructura actual de las inversiones.

Al cierre de 2021, las primas por cobrar registraron un aumento anual del 14.3% asociado con la generación de negocios en salud; destacando que la recuperación en estos ramos es ligeramente más lenta que otros. Cabe precisar que la compañía registró un menor saldo en provisiones por la recuperación de cuentas con diferimientos de pagos por la situación de confinamiento en 2020. Además, la cobertura de las provisiones se ubicó en 118% (99.8% en 2020); mientras que el periodo promedio de cobranza de la cartera aumentó a 71 días a diciembre de 2021 (75 días promedio del mercado de seguros).

Primaje

En virtud de la salida del negocio de invalidez y sobrevivencia, la compañía reflejó una contracción anual del 4.2% en la suscripción de riesgos en 2021. No obstante, de excluir este ramo, la compañía registra una expansión del 3.8%; haciendo notar la importante dinámica de crecimiento en la comercialización en los seguros de vida individual (17.7%) y gastos médicos (20.2%). El enfoque de la compañía es la oferta de soluciones para familias y personas; apalancado en su ecosistema digital (pago en línea, asistente virtual para asesores, factura digital, entre otros) para fortalecer la cadena de valor en el servicio. Al respecto, Seguros Sura inauguró su primera Sucursal Digital en 2021 para dos productos específicos y se estima que dicho canal tendrá una relevancia significativa en el mediano plazo.



Fuente: Seguros Sura, S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Al cierre de 2021, Seguros Sura se mantiene como la segunda compañía de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas. Su participación de mercado fue del 17.8% con base a primas netas (19.6% en 2020). En términos de estructura, los principales ramos de la cartera fueron vida individual, salud y hospitalización y deuda con participaciones del 27.1%, 25.7% y 23.2%, respectivamente a diciembre de 2021.

Se proyecta que la producción de primas se ralentice ligeramente para 2022, determinado por ajustes en la política de suscripción que la compañía implementó por la pandemia; así como el desempeño esperado en el ramo de bancaseguro dado el enfoque comercial actual. Por otra parte, Seguros Sura es una compañía multicanal, siendo los principales: la fuerza interna, el canal de asesores, corredores y banca seguros; favoreciendo la diversificación de opciones en la comercialización de pólizas. Se destaca el enfoque digital que está impulsando la aseguradora actualmente.

El nivel promedio de retención de primas de Seguros Sura presenta estabilidad en los últimos años, ubicándose en 76.6% a diciembre de 2021 (67.1% promedio de compañías de seguros de personas). En julio de 2020, la aseguradora aumentó la retención en el ramo de salud y hospitalización en la renovación de contratos de reaseguro.

El portafolio de riesgos retenidos se concentra en vida individual con una participación sobre el total de primas retenidas del 33.7%; siguiendo en ese orden deuda (25.8%) y bancaseguros (19.5%) al cierre de 2021. El enfoque de personas aporta positivamente en la dispersión del riesgo técnico de la aseguradora, en virtud de la variedad de perfiles atendidos y la buena atomización.

Siniestralidad

En el análisis, se señalan como aspectos favorables la adecuada política de suscripción histórica de la aseguradora y la estructura de reaseguro que se beneficia por las sinérgicas con su casa matriz. Sin embargo, 2020 y 2021 fueron años caracterizados por la alta frecuencia en los reclamos de asegurados causados por los decesos vinculados con el COVID-19. En ese contexto, Seguros Sura realizó un gasto relevante en reservas técnicas para los ramos de vida.

La aseguradora reflejó un incremento relevante en los reclamos del 22.9% a diciembre de 2021; conllevando consecuentemente a un índice de siniestralidad bruta del 85.6% (66.7% en 2020). El comportamiento en los reclamos se ha desacelerado de forma relevante en los primeros meses de 2022 explicado por la alta tasa de vacunación nacional (cercana al 70%), la variable Omicron denotó un nivel elevado de contagios, aunque con baja letalidad. Se prevé que los siniestros regresen a los promedios previos a la pandemia.

Por su parte, la siniestralidad incurrida de Seguros Sura se ubicó en 63.4% a diciembre de 2021 (71.4% promedio de seguros de personas); haciendo notar que la compañía liberó reservas por siniestros en el ramo de invalidez y sobrevivencia, en sintonía con la salida de este negocio. Cabe mencionar que los ramos con los mayores índices de

siniestralidad incurrida fueron vida colectivo (101.3%), gastos médicos (92.5%) y bancaseguros (64.5%). A febrero de 2022, el indicador de la aseguradora mejora a 57.8%, fortaleciendo la proyección de una recuperación gradual.

En el esquema de reaseguro de Seguros Sura predominan los contratos cuota parte y excedente para la mayoría de los ramos. Además, existe un contrato de exceso de pérdida por evento catastrófico para los ramos de seguros de personas, protegiendo todos los riesgos retenidos. En esa línea, el perfil de riesgo de la aseguradora se beneficia de la suscripción con reaseguradores de larga trayectoria y alta capacidad de pago que respaldan a las pólizas vigentes. Acorde con los mayores costos por fallecimientos (COVID-19), algunos participantes del mercado reflejan un endurecimiento general en sus condiciones de reaseguro; impactando en sus costos. En la renovación de contratos de reaseguros, Seguros Sura no espera cambios sustanciales en sus coberturas.

Análisis de Rentabilidad

Acorde con la dinámica de decesos por la pandemia y un ligero aumento en el gasto administrativo, Seguros Sura registró una pérdida de US\$1.5 millones al 31 de diciembre de 2021 (-US\$1.3 millones en 2020). Por otra parte, señala la favorable recuperación de siniestros a través de reaseguradores, la liberación de reservas para siniestros (por ramo de invalidez y sobrevivencia) y técnicas (producto vida/ahorro); así como el aporte de los ingresos financieros. Las proyecciones sobre el desempeño financiero de la compañía reflejan una recuperación; situándose similar a los niveles pre pandemia.

Tabla 1. Indicadores de Rentabilidad.

Rentabilidad	Margen Técnico	Margen Neto	ROAA	Índice de Cobertura
2018	10.4%	9.7%	6.6%	83.1%
2019	4.7%	5.7%	5.4%	93.6%
2020	-2.7%	-1.5%	-1.1%	103.9%
2021	-0.2%	-1.7%	-1.3%	106.7%
Mdo. 2021	3.6%	-0.6%	-0.6%	102.0%

Fuente: Seguros Sura S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por su parte, margen técnico de la aseguradora pasó a -0.2% desde -2.7% en el lapso de un año (3.6% promedio de seguros de personas). A nivel de ramos, vida colectivo y bancaseguros exhiben márgenes de contribución técnica (MCT) negativa de -\$0.13 y -\$0.28 respectivamente al cierre de 2021. Mientras que las líneas de negocio que aportaron en mayor medida al resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición) fueron vida individual (105.7%) e invalidez y sobrevivencia (75.5%).

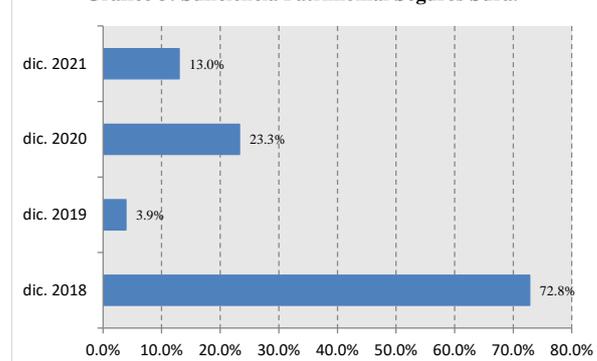
El ingreso financiero se contrajo anualmente en 7.3%, determinado por los menores rendimientos de mercado por los excedentes de liquidez en el sistema financiero. Por otra parte, el gasto administrativo con respecto a las primas netas aumentó a 7.3% desde 6.2% en el lapso de un año, debido al mayor pago de colectores financieros y el ajuste en la provisión de retiro voluntario.

En términos de eficiencia técnica, esta ha estado presionada por la siniestralidad. De tal manera, que el índice de cobertura desmejora a 106.7% en 2021 (102.0% mercado de compañías especializadas en seguros de personas).

Liquidez y Solvencia

A pesar de los pagos por reclamos, Seguros Sura presenta métricas de liquidez adecuadas; alineado con el estándar de la industria. En ese sentido, las inversiones y efectivo representaron el 78.3% del total de activos a diciembre de 2021 (80.5% en diciembre de 2020). A la misma fecha, el indicador de liquidez a reservas se ubicó en 1.2 veces (x); mientras que los activos líquidos cubrieron en 1.0x el total de pasivos (0.9x mercado de seguros de personas).

Gráfico 3: Suficiencia Patrimonial Seguros Sura.



Fuente: Seguros Sura S.A., Seguros de Personas. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Si bien la cartera de riesgos ha disminuido, la desviación de siniestros y las pérdidas de 2020 y 2021, han consumido una porción importante de capital para Seguros Sura. En ese contexto, la relación patrimonio/activos se ubicó en 21.4% a diciembre de 2021 (30.0% sector de seguros de personas).

Asimismo, la aseguradora reflejó un excedente patrimonial, con base en la regulación local de US\$2.6 millones al 31 de diciembre de 2021; determinando un ajustado indicador de suficiencia patrimonial del 13.0% (61.2% industria de compañías especializadas en seguros de personas). Seguros Sura no decretó dividendos durante 2021, a fin de fortalecer su patrimonio en el contexto de pandemia. Para 2022, la aseguradora proyecta un indicador regulatorio de solvencia por encima del 6.0%; haciendo notar que la Administración también implementa su modelo interno de capital bajo el estándar "Solvencia II".

Finalmente, el apalancamiento de la compañía continúa elevado; destacando que la relación reservas totales/patrimonio pasó en 310.3% desde 349.6% en el lapso de un año (169.7% promedio de mercado de seguros de personas). Zumma Ratings considera que el indicador reflejará estabilidad en 2022, por los mayores importes de reservas técnicas por crecimiento en la generación de negocios.

SEGUROS SURA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Balance General

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
Activo						80.5%		78.3%
Inversiones financieras	75,710	74%	78,796	68%	71,042	60%	73,303	69%
Préstamos, neto	125	0%	122	0%	137	0%	137	0%
Disponibilidades	12,628	12%	17,822	15%	24,277	20%	9,329	9%
Primas por cobrar	11,862	12%	17,774	15%	14,683	12%	16,788	16%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,780	2%	6	0%	2,327	2%	1,176	1%
Activo fijo, neto	0	0%	0	0%	95	0%	79	0%
Otros activos	727	1%	1,361	1%	5,890	5%	4,751	5%
Total Activo	102,833	100%	115,881	100%	118,451	100%	105,564	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	55,798	54%	56,438	49%	56,746	48%	49,040	46%
Reservas para siniestros	10,644	10%	23,519	20%	27,393	23%	21,086	20%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	2,562	2%	2,257	2%	1,536	1%	1,193	1%
Obligaciones con asegurados	1,449	1%	1,932	2%	2,956	2%	4,646	4%
Obligaciones financieras	1	0%	0	0%	122	0%	143	0%
Obligaciones con intermediarios	1,816	2%	2,106	2%	2,498	2%	3,373	3%
Otros pasivos	3,749	4%	4,248	4%	3,130	3%	3,483	3%
Total Pasivo	76,019	74%	90,501	78%	94,381	80%	82,965	79%
Patrimonio								
Capital social	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%
Reserva legal	840	1%	840	1%	840	1%	840	1%
Patrimonio restringido	1,561	2%	1,297	1%	534	0%	638	1%
Resultados acumulados	13,330	13%	13,109	11%	19,807	17%	18,391	17%
Resultado del Ejercicio	6,883	7%	5,935	5%	-1,311	-1%	-1,471	-1%
Total Patrimonio	26,814	26%	25,381	22%	24,070	20%	22,599	21%
Total Pasivo y Patrimonio	102,833	100%	115,881	100%	118,451	100%	105,564	100%

SEGUROS SURA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Estado de Resultado

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
Prima emitida	70,789	100%	104,563	100%	89,476	100%	85,691	100%
Prima cedida	-17,956	-25%	-24,996	-24%	-20,529	-23%	-20,070	-23%
Prima retenida	52,833	75%	79,566	76%	68,947	77%	65,621	77%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-6,459	-9%	-4,139	-4%	-7,712	-9%	-8,753	-10%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	5,133	7%	3,435	3%	7,345	8%	16,331	19%
Prima ganada neta	51,508	73%	78,862	75%	68,580	77%	73,199	85%
Siniestro	-41,390	-58%	-52,966	-51%	-59,681	-67%	-73,323	-86%
Recuperación de reaseguro	15,571	22%	17,500	17%	19,719	22%	20,619	24%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	304	0%	0	0%	6	0%
Siniestro retenido	-25,819	-36%	-35,162	-34%	-39,963	-45%	-52,698	-61%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-3,194	-5%	-18,201	-17%	-12,859	-14%	-5,088	-6%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	8,206	12%	5,327	5%	8,985	10%	11,396	13%
Siniestro incurrido neto	-20,807	-29%	-48,036	-46%	-43,837	-49%	-46,390	-54%
Comisión de reaseguro	1,709	2%	1,316	1%	745	1%	29	0%
Gastos de adquisición y conservación	-25,077	-35%	-27,179	-26%	-27,904	-31%	-26,975	-31%
Comisión neta de intermediación	-23,368	-33%	-25,863	-25%	-27,159	-30%	-26,946	-31%
Resultado técnico	7,333	10%	4,963	5%	-2,417	-3%	-137	0%
Gastos de administración	-3,875	-5%	-5,693	-5%	-5,578	-6%	-6,295	-7%
Resultado de operación	3,458	5%	-729	-1%	-7,994	-9%	-6,432	-8%
Producto financiero	4,658	7%	5,578	5%	5,204	6%	4,824	6%
Gasto financiero	-50	0%	-166	0%	-151	0%	-363	0%
Otros productos	3,613	5%	3,653	3%	2,061	2%	835	1%
Otros gastos	-1,277	-2%	-232	0%	-359	0%	-317	0%
Resultado antes de impuestos	10,402	15%	8,104	8%	-1,240	-1%	-1,453	-2%
Impuesto sobre la renta	-3,518	-5%	-2,169	-2%	-72	0%	-18	0%
Resultado neto	6,883	10%	5,935	6%	-1,311	-1%	-1,471	-2%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.18	Dic.19	Dic.20	Dic.21
ROAA	6.6%	5.4%	-1.1%	-1.3%
ROAE	24.9%	22.7%	-5.3%	-6.3%
Rentabilidad técnica	10.4%	4.7%	-2.7%	-0.2%
Rentabilidad operacional	4.9%	-0.7%	-8.9%	-7.5%
Retorno de inversiones	6.1%	7.1%	7.3%	6.6%
Suficiencia Patrimonial				
Suficiencia Patrimonial	72.8%	3.9%	23.3%	13.0%
Solidez (patrimonio / activos)	26.1%	21.9%	20.3%	21.4%
Inversiones totales / activos totales	73.7%	68.1%	60.1%	69.6%
Inversiones financieras / activo total	73.6%	68.0%	60.0%	69.4%
Préstamos / activo total	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Borderó	-\$782	-\$2,252	\$791	-\$17
Reservas				
Reserva total / pasivo total	87.4%	88.3%	89.1%	84.5%
Reserva total / patrimonio	247.8%	315.0%	349.6%	310.3%
Reservas técnicas / prima emitida neta	78.8%	54.0%	63.4%	57.2%
Reservas técnicas / prima retenida	105.6%	70.9%	82.3%	74.7%
Liquidez				
Índice de liquidez (veces)	1.2	1.1	1.0	1.0
Liquidez a Reservas	1.3	1.2	1.1	1.2
Variación reserva técnica (balance general)	-\$1,096	-\$641	-\$308	\$7,451
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$5,012	-\$12,874	-\$3,875	\$4,983
Siniestros y Costos				
Siniestro / prima emitida neta	58.5%	50.7%	66.7%	85.6%
Siniestro retenido / prima emitida neta	36.5%	33.6%	44.7%	61.5%
Siniestro retenido / prima retenida	48.9%	44.2%	58.0%	80.3%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	40.4%	60.9%	63.9%	63.4%
Costo de administración / prima emitida neta	5.5%	5.4%	6.2%	7.3%
Costo de administración / prima retenida	7.3%	7.2%	8.1%	9.6%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-33.0%	-24.7%	-30.4%	-31.4%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-44.2%	-32.5%	-39.4%	-41.1%
Costo de adquisición / prima emitida neta	35.4%	26.0%	31.2%	31.5%
Comisión de reaseguro / prima cedida	9.5%	5.3%	3.6%	0.1%
Producto financiero / prima emitida neta	6.6%	5.3%	5.8%	5.6%
Producto financiero / prima retenida	8.8%	7.0%	7.5%	7.4%
Índice de cobertura	83.1%	93.6%	103.9%	106.7%
Estructura de costos	94.8%	82.3%	98.0%	116.4%
Rotación de cobranza (días promedio)	60	61	59	71

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, 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 Zumma Ratings 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 clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación 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 Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.