



SEGUROS SURA, S.A. Y FILIAL

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:	0.3%	Activos:	161.0
ROAE:	1.2%	Ingresos:	147.1
		Patrimonio:	40.3
		U. Neta:	0.51

Historia: Emisor: EAA, asignada el 18.07.01, ↑EAA+, asignada el 28.03.02.

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 de Seguros Sura, S.A. y Filial (en adelante Seguros Sura) en EAA+.sv, con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2021.

En la calificación de Seguros Sura se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) el soporte implícito proveniente de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura calificado en BB+ escala global) en virtud de la importancia estratégica que tiene la aseguradora para su matriz; (ii) la relevante participación de mercado, en virtud de la fortaleza de franquicia; (iii) la mezcla balanceada entre líneas de negocio en el portafolio de riesgos; (iv) los estables indicadores de liquidez y (v) la buena calidad de activos.

En contraposición, la calificación se ve condicionada por los siguientes factores: (i) los elevados niveles de siniestralidad en la industria para el negocio de personas; (ii) el menor desempeño financiero y eficiencia técnica; y (iii) los indicadores de solvencia inferiores en comparación con sus pares relevantes y con el sector.

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.

Beneficio de enfoque de Grupo Económico: Seguros Sura forma parte de Suramericana, S.A. (Suramericana) holding de seguros de Colombia y filial de Grupo Sura. Este último, con más de 75 años de trayectoria en los sectores de banca, seguros, pensiones y ahorro e inversión, destacando la presencia en importantes mercados latinoamericanos. En ese contexto, se valora que Seguros Sura es una entidad estratégicamente importante para su matriz en

virtud de la vinculación de marca; el seguimiento a las prácticas y directrices de Grupo Sura; así como el hecho que la aseguradora opera líneas de negocio donde su matriz ha mostrado tener éxito.

Marca consolidada en la plaza local y enfoque comercial multicanal: Seguros Sura exhibe una expansión anual del 4.1% al cierre de 2021, a pesar de su salida de la póliza colectiva de invalidez y sobrevivencia con AFP's. Dicha variación estuvo en sintonía con el crecimiento en los ramos: autos (20.3%), vida individual (15.0%), salud (16.8%) y seguros generales de daños (31.7%).

La producción de primas se está apalancando en el ecosistema digital de la compañía, en línea con su plan estratégico y con el modelo “Gestión de Tendencias y Riesgos” que impulsa la aseguradora. Durante 2021, Seguros Sura realizó ajustes en su política de suscripción en un entorno de crisis sanitaria e inflación al alza. En ese sentido, el crecimiento comercial para 2022 se ralentizaría; situándose en torno al 6.0%.

En otro aspecto, la aseguradora refleja una fuerte posición de mercado, concentrando el 17.8% de las primas netas totales del sector al 31 de diciembre de 2021; siendo la segunda compañía por tamaño en la industria y la líder en el negocio de autos.

Adecuada mezcla por líneas de negocios en la cartera retenida: La participación de los negocios de personas, en el total de primas retenidas, pasó a 64.0% desde 66.5% en el lapso de un año. Adicionalmente, a diciembre de 2021, las líneas de negocios con mayor participación en la cartera de riesgos retenidos fueron automotores (30.4%), vida individual (20.5%) y deuda (15.7%) acorde con sus niveles de suscripción y con los altos niveles de retención.

Calidad de activos mejora su perfil crediticio: El principal tipo de emisor en el portafolio es bancos locales;

representando el 69.6% de las inversiones a diciembre de 2021; haciendo notar que dichos títulos son depósitos a plazo y certificados de inversión. Dichas entidades son ocho bancos privados (con ratings de A+ o superiores) y un banco estatal. A juicio de Zumma Ratings, el perfil del portafolio es conservador en virtud que la renta fija y los depósitos a plazo predominan en las inversiones de la compañía.

Por su parte, la exposición de Seguros Sura al riesgo soberano en su portafolio refleja estabilidad; ubicándose en 14.0% al cierre de 2021.

En otro aspecto, Seguros Suras mostró una recuperación favorable de primas pendientes de cobro por el brote del COVID-19 en 2020. De tal manera, que la porción de primas por cobrar con vencimiento mayor a 90 días se ubicó en 1.2% en 2021 (2.4% en 2020); destacando que la compañía disminuyó sus provisiones por incobrabilidad. Por su parte, el periodo promedio de cobranza pasó a 95 días desde 86 días en el lapso de un año (92 días promedio del mercado), explicado por el crecimiento en los ramos de salud y autos (cuotas fraccionas).

Liquidez relativamente estable en un contexto de pandemia: A pesar de la mayor incidencia de reclamos, Seguros Sura exhibe adecuadas métricas de liquidez para afrontar sus obligaciones de corto plazo. Así, las inversiones y disponibilidades menos las obligaciones financieras otorgaron una cobertura de 1.2 veces (x) sobre las reservas técnicas y por siniestros en 2021 (1.5x promedio del mercado). De incorporar el total de pasivos, la relación se pasa a 0.9x, valorándose la ligera estabilidad reflejada en los últimos años.

Afectaciones del COVID-19 determinan el alza en siniestros para la industria: En 2020 y 2021, el desempeño en siniestralidad estuvo determinado principalmente por el repunte en reclamos por hospitalizaciones y decesos (COVID-19). Por otra parte, como aspectos favorables se mencionan la liberación de reservas en siniestros y técnicas, la adecuada política de suscripción histórica y la estructura de reaseguro que se beneficia del acompañamiento de su grupo controlador.

El costo por reclamos de la aseguradora reflejó un aumento anual del 26.7% en 2021; haciendo notar que aproximadamente el 34% del importe de reclamos fue por impactos del COVID-19.

La siniestralidad incurrida de Seguros Sura fue del 60.4% en 2021 (64.0% promedio de la industria); haciendo notar

el aumento del indicador en salud y hospitalización y la siniestralidad positiva en invalidez y sobrevivencia por la salida en este negocio aunado a su liberación de reservas. En opinión de Zumma Ratings, los índices de siniestralidad regresarían a los promedios previos a la contingencia sanitaria durante 2022; valorando el alto porcentaje de vacunación.

Siniestros han presionado el desempeño financiero: La contingencia sanitaria ha presionado el desempeño financiero de Seguros Sura en los últimos dos años. Así, la utilidad neta consolidada de la aseguradora fue de US\$513 mil al cierre de 2021 (US\$2.0 millones en 2020); reflejando una tendencia decreciente. Como aspecto favorable, se señala el movimiento de reservas en ramos importantes, la recuperación por reaseguro; así como el aporte del ingreso financiero. Si bien a inicio de 2022 se propagó la variante Omicron, esta registró baja letalidad y menores costos para la industria; valorándose la elevada tasa de vacunación en El Salvador. En este sentido, se proyecta que la utilidad de 2022 será de ligeramente superior a los US\$4.0 millones.

El margen técnico pasa a 2.6% desde 2.8% en el lapso de un año (8.2% mercado de seguros). En sintonía con el desempeño financiero, el nivel de eficiencia técnica de Seguros Sura desmejoró a 101.1% (95.1% promedio de la industria); haciendo notar que la normalización en los reclamos incidirá positivamente en la capacidad de absorción de costos técnicos.

Menores resultados y alta siniestralidad inciden la solvencia: El patrimonio de la aseguradora registra una contracción anual del 14.8%, explicado por la menor generación interna de capital; así como los dividendos pagados en febrero y agosto de 2021. La posición de solvencia de Seguros Sura se ubica inferior en comparación con sus pares relevantes y con la media de la industria. Zumma Ratings proyecta que los indicadores de capital estarán cercanos a los actuales por la expansión en la suscripción de riesgos.

La relación patrimonio/activos se ubicó en 25.1% a diciembre de 2021 (37.4% promedio del mercado). Adicionalmente, el negocio de seguros de personas reflejó un excedente de patrimonio neto en relación con el margen de solvencia mínimo regulatorio del 13.0%; mientras que de daños y fianzas registró un indicador del 8.1%. Cabe precisar que la Administración también implementa su modelo interno de capital bajo el estándar "Solvencia II", incorporando buenas prácticas de mercados avanzados.

Fortalezas

1. La disposición y capacidad de brindar soporte por parte de su matriz (Grupo Sura).
2. Empresa con alto posicionamiento su marca.
3. Adecuado nivel de liquidez.
4. Buena calidad de activos.

Debilidades

1. Índices de solvencia presionados.
2. Desmejora en rentabilidad dado el alza en siniestros.

Oportunidades

1. Desarrollo de negocios de seguros y nuevos productos.

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: previsional (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: previsional (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

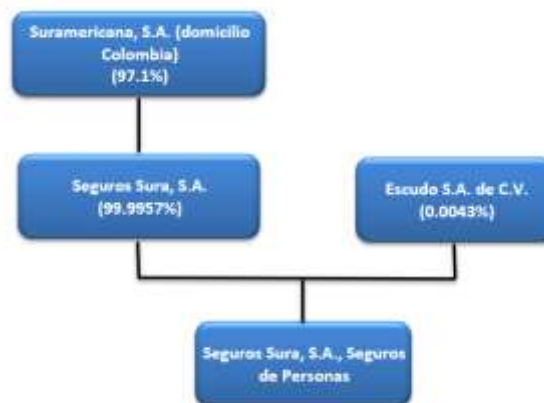
Seguros Sura S.A. se dedica a la operación de seguros de daños y fianzas de forma directa, en reaseguro o en coaseguro, y demás actividades que le permite la Ley de Sociedades de Seguros, la compañía tiene más de 50 años de operación en el sector. Ésta presenta sus estados financieros consolidados con su filial, Seguros Sura, S.A., Seguros de Personas (EAA+.sv por Zumma Ratings), la cual se dedica a la comercialización de seguros de vida, médico hospitalario, pensiones, entre otros.

Como hecho relevante, se señala que el 16 de junio de 2020, se efectuó en el Centro Nacional de Registros el cambio de denominación de Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. a Seguros Sura S.A. En opinión de Zumma Ratings, dicho cambio fortalece la vinculación de la subsidiaria con su grupo controlador. Cabe precisar que, la aseguradora continúa operando bajo la marca “Asesuiza”, altamente posicionada en la plaza local.

Suramericana, S.A. con domicilio en Colombia posee el 97.1% de las acciones de Seguros Sura, S.A. A su vez, Suramericana, S.A. 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), ambas entidades calificadas en grado

de inversión a nivel internacional. Zumma Ratings valora el soporte implícito que recibiría Seguros Sura de su matriz en caso sea necesario, por ser altamente estratégica esta subsidiaria para Grupo Sura. Esto debido a las prácticas y políticas que implementa la aseguradora para conducción del negocio bajo el estándar de su matriz.

Composición Accionaria



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

Plana Gerencial

Conformada por los siguientes funcionarios:

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 miem-

bros (tres propietarios y dos suplentes), siendo uno de ellos independiente.

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

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.

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 seguimiento 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 por la contracción en el efectivo congruente con la liberación de reservas técnicas (por contingencia sanitaria y para producto vida/ahorro) y para siniestros (invalides y sobrevivencia). Adicionalmente, se señala el aumento en las primas por cobrar, la expansión en el portafolio de inversiones; así como el mayor importe en activos fijos por mejoras realizadas. En ese contexto, los activos de Seguros Sura decrecieron anualmente en 7.0%.

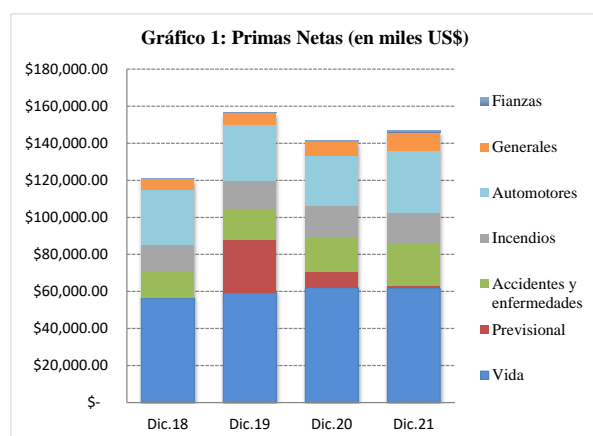
El principal tipo de emisor en el portafolio es bancos locales; representando el 69.6% de las inversiones a diciembre de 2021; haciendo notar que dichos títulos son depósitos a plazo y certificados de inversión. Dichas entidades son ocho bancos privados (con ratings de A+ o superiores) y un banco estatal. A juicio de Zumma Ratings, el perfil del portafolio es conservador en virtud que la renta fija y los depósitos a plazo predominan en las inversiones de la compañía.

Por su parte, la exposición de Seguros Sura al riesgo soberano en su portafolio refleja estabilidad; ubicándose en 14.0% al cierre de 2021. Al respecto, los instrumentos que integran estas inversiones son CETES, LETES y bonos internacionales.

En otro aspecto, Seguros Suras mostró una recuperación favorable de primas pendientes de cobro por el brote del COVID-19 en 2020. De tal manera, que la porción de primas por cobrar con vencimiento mayor a 90 días se ubicó en 1.2% en 2021 (2.4% en 2020); destacando que la compañía disminuyó sus provisiones por incobrabilidad. Por su parte, el periodo promedio de cobranza pasó a 95 días desde 86 días en el lapso de un año (92 días promedio del mercado), explicado por el crecimiento en los ramos de salud y autos (cuotas fraccionas).

Primaje

Seguros Sura exhibe una expansión anual del 4.1% al cierre de 2021, a pesar de su salida de la póliza colectiva de invalidez y sobrevivencia con AFP's. Dicha variación estuvo en sintonía con el crecimiento en los ramos: autos (20.3%), vida individual (15.0%), salud (16.8%) y seguros generales de daños (31.7%). Adicionalmente, la compañía lanzó al mercado su seguro de protección cibernética dentro de su cartera de soluciones.



Fuente: Seguros Sura S.A. y Filial. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La producción de primas se está apalancando en el ecosistema digital de la compañía, en línea con su plan estratégico; fundamentado en la capacidad para reaccionar ante cambios en el entorno con la mayor velocidad posible y en garantizar relaciones de largo plazo, cuyos insumos claves son la tecnología y el talento humano. Lo anterior, es parte del modelo de “Gestión de Tendencias y Riesgos” que impulsa la aseguradora.

En términos de canales de comercialización, Seguros Sura muestra diversos medios para la comercialización de su portafolio de soluciones; entre los que se puede mencionar: asesores, corredores, su canal bancario relacionado y la fuerza interna de ventas. La estrategia comercial apunta en fortalecer los medios digitales; destacando que la compañía inauguró su primer Sucursal Digital en 2021 para seguros de autos y gastos médicos, con planes de expansión para otros productos.

La aseguradora refleja una fuerte posición de mercado, concentrando el 17.8% de las primas netas totales del sector al 31 de diciembre de 2021; siendo la segunda compañía por tamaño en la industria y la líder en el negocio de autos. En términos de estructura, los ramos más

relevantes en el portafolio de soluciones de Seguros Sura a 2021 son: automotores (22.5%), vida individual (15.8%), salud y hospitalización (15.0%) y deuda (13.5%); haciendo notar que la estrategia de Seguros Sura es atender negocios con alta granularidad, particularmente personas/familias.

Durante 2021, Seguros Sura realizó ajustes en su política de suscripción en un entorno de crisis sanitaria e inflación al alza. En ese sentido, el crecimiento comercial para 2022 se ralentizará; situándose en torno al 6.0%.

Diversificación

La participación de los negocios de personas, en el total de primas retenidas, pasó a 64.0% desde 66.5% en el lapso de un año. Adicionalmente, a diciembre de 2021, las líneas de negocios con mayor participación en la cartera de riesgos retenidos fueron automotores (30.4%), vida individual (20.5%) y deuda (15.7%) acorde con sus niveles de suscripción y con los altos niveles de retención.

El porcentaje promedio de retención de primas se mantiene estable en 73.5% en 2021 (63.1% promedio del sector). Los ramos con mayores cambios en su nivel de cesión fueron incendio y seguro de desempleo. En la renovación de contratos para junio de 2022, no se prevén cambios sustanciales, en términos de proporciones de riesgos.

Siniestralidad

En 2020 y 2021, el desempeño en siniestralidad estuvo determinado principalmente por el repunte en reclamos por hospitalizaciones y decesos (COVID-19). Por otra parte, como aspectos favorables se mencionan la liberación de reservas en siniestros y técnicas, la adecuada política de suscripción histórica y la estructura de reaseguro que se beneficia del acompañamiento de su grupo controlador.

Tabla 1. Indicadores de Siniestralidad

	2018	2019	2020	2021	Mdo 2021
Siniestralidad bruta	52.5%	51.5%	56.6%	68.8%	57.3%
Siniestralidad retenida	50.9%	52.5%	54.7%	69.0%	61.7%
Siniestralidad incurrida	47.1%	64.0%	58.7%	60.4%	64.0%

Fuente: Seguros Sura S.A. y Filial. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El costo por reclamos reflejó un aumento anual del 26.7% en 2021; haciendo notar que aproximadamente el 34% del importe de reclamos fue por impactos del COVID-19. En ese sentido, el indicador de siniestralidad bruta aumentó a 68.8% desde 56.6% en el lapso de un año.

Al 31 de diciembre de 2021, la compañía registró liberación de reservas matemáticas, de riesgo en curso y para siniestros, en virtud de lo provisionado para pagar reclamos por decesos, atención médica y del negocio previsional. Por otra parte, los reclamos en autos han aumentado por la mayor suscripción y el alza en los costos de repara-

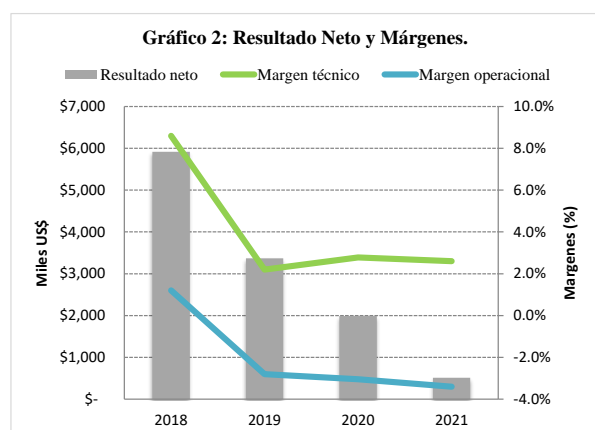
ciones asociado con las dificultades en la cadena de suministros.

La siniestralidad incurrida de Seguros Sura fue del 60.4% en 2021 (64.0% promedio de la industria); haciendo notar el aumento del indicador en salud y hospitalización y la siniestralidad positiva en invalidez y sobrevivencia por la salida en este negocio aunado a su liberación de reservas. En opinión de Zumma Ratings, los índices de siniestralidad regresarían a los promedios previos a la contingencia sanitaria durante 2022; valorando el alto porcentaje de vacunación.

En el programa de reaseguro de la compañía predominan los contratos cuota parte y exceso de pérdida, respaldados por entidades de alto reconocimiento y calidad crediticia con el objetivo de mitigar escenarios de estrés en siniestros. Adicionalmente, Seguros Sura cuenta con contratos de cobertura por catástrofe que protegen las retenciones en sus principales negocios. En su última renovación de contratos, Seguros Sura no presentó cambios sustanciales en las condiciones de reaseguro; se proyecta que en la siguiente negociación se mantenga sin cambios materiales.

Análisis de Resultados

La contingencia sanitaria ha presionado el desempeño financiero de Seguros Sura en los últimos dos años. Así, la utilidad neta consolidada de la aseguradora fue de US\$513 mil al cierre de 2021 (US\$2.0 millones en 2020); reflejando una tendencia decreciente. Como aspecto favorable, se señala el movimiento de reservas en ramos importantes, la recuperación por reaseguro; así como el aporte del ingreso financiero. Si bien a inicio de 2022 se propagó la variante Omicron, esta registró baja letalidad y menores costos para la industria; valorándose la elevada tasa de vacunación en El Salvador. En este sentido, se proyecta que la utilidad de 2022 será de ligeramente superior a los US\$4.0 millones.



Fuente: Seguros Sura S.A. y Filial. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El margen técnico pasa a 2.6% desde 2.8% en el lapso de un año (8.2% mercado de seguros). Cabe precisar que los ramos de Seguros Sura que reflejaron resultados técnicos negativos en 2021 fueron vida colectivo, bancaseguros y gastos médicos. Por otra parte, vida individual y autos

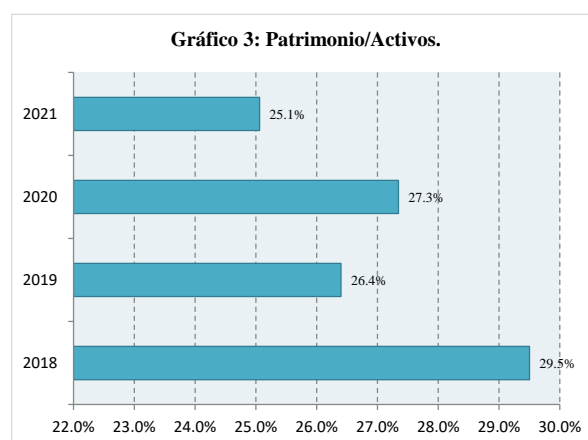
participan con el 65.1% y 32.9%, respectivamente, del resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición) en el periodo de análisis.

El ingreso financiero disminuyó anualmente en 8.9%, 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 ligeramente a 6.0% en 2021 (5.8% en 2020), debido al mayor pago de colectores financieros y el ajuste en la provisión de retiro voluntario.

En sintonía con el desempeño financiero, el nivel de eficiencia técnica de Seguros Sura desmejoró a 101.1% (95.1% promedio de la industria); haciendo notar que la normalización en los reclamos incidirá positivamente en la capacidad de absorción de costos técnicos.

Solvencia y Liquidez

El patrimonio de la aseguradora registra una contracción anual del 14.8%, explicado por la menor generación interna de capital; así como los dividendos pagados en febrero y agosto de 2021. La posición de solvencia de Seguros Sura se ubica inferior en comparación con sus pares relevantes y con la media de la industria. Zumma Ratings proyecta que los indicadores de capital estarán cercanos a los actuales por la expansión en la suscripción de riesgos; destacando que a la fecha, la compañía hizo un pago modesto de dividendos por \$1.0 millón.



Fuente: Seguros Sura S.A. y Filial. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La relación patrimonio/activos se ubicó en 25.1% a diciembre de 2021 (37.4% promedio del mercado). Adicionalmente, el negocio de seguros de personas reflejó un excedente de patrimonio neto en relación con el margen de solvencia mínimo regulatorio del 13.0%; mientras que de daños y fianzas registró un indicador del 8.1%. Cabe precisar que la Administración también implementa su modelo interno de capital bajo el estándar "Solvencia II", incorporando buenas prácticas de mercados avanzados.

En lo referente al apalancamiento, la relación de reservas sobre patrimonio de Seguros Sura fue del 218.7% a diciembre de 2021 (104.7% promedio de mercado); valorando la disminución del patrimonio a mayor ritmo con respecto al de las reservas totales.

En otro aspecto, a pesar de la mayor incidencia de reclamos, Seguros Sura exhibe adecuadas métricas de liquidez para afrontar sus obligaciones de corto plazo. Así, las inversiones y disponibilidades menos las obligaciones

financieras otorgaron una cobertura de 1.2 veces (x) sobre las reservas técnicas y por siniestros en 2021 (1.5x promedio del mercado). De incorporar el total de pasivos, la relación se pasa a 0.9x, valorándose la ligera estabilidad reflejada en los últimos años.

Seguros Sura, S.A. y Filial

Balance General

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
Activo								
Inversiones financieras	91,971	61%	94,758	55%	81,374	47%	86,727	54%
Préstamos, neto	152	0%	122	0%	137	0%	138	0%
Disponibilidades	19,772	13%	30,208	18%	42,523	25%	20,291	13%
Primas por cobrar	31,015	21%	36,676	21%	33,558	19%	38,971	24%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	1,923	1%	154	0%	2,501	1%	1,453	1%
Activo fijo, neto	1,230	1%	3,086	2%	1,696	1%	2,850	2%
Otros activos	4,934	3%	6,439	4%	11,316	7%	10,570	7%
Total Activo	150,997	100%	171,443	100%	173,105	100%	161,000	100%
Pasivo								
Reservas técnicas	69,129	46%	68,415	40%	68,054	39%	63,128	39%
Reservas para siniestros	13,391	9%	27,121	16%	31,516	18%	25,123	16%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	6,741	4%	9,157	5%	5,888	3%	7,453	5%
Obligaciones con asegurados	1,751	1%	2,302	1%	3,971	2%	5,230	3%
Obligaciones financieras	15	0%	18	0%	122	0%	144	0%
Obligaciones con intermediarios	5,524	4%	5,993	3%	6,657	4%	8,287	5%
Otros pasivos	9,474	6%	13,094	8%	9,563	6%	11,288	7%
Total Pasivo	106,024	70%	126,101	74%	125,772	73%	120,654	75%
Patrimonio								
Capital social	8,400	6%	8,400	5%	8,400	5%	8,400	5%
Reserva legal	1,680	1%	1,680	1%	1,680	1%	1,680	1%
Patrimonio restringido	401	0%	447	0%	182	0%	47	0%
Resultados acumulados	28,577	19%	31,446	18%	35,080	20%	29,705	18%
Resultado del ejercicio	5,915	4%	3,369	2%	1,990	1%	513	0%
Total Patrimonio	44,973	30%	45,342	26%	47,333	27%	40,346	25%
Total Pasivo y Patrimonio	150,997	100%	171,443	100%	173,105	100%	161,000	100%

Seguros Sura, S.A. y Filial

Estados de Resultados

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
Prima emitida	121,287	100%	156,706	100%	141,268	100%	147,074	100%
Prima cedida	-29,748	-25%	-41,054	-26%	-37,608	-27%	-39,005	-27%
Prima retenida	91,539	75%	115,652	74%	103,661	73%	108,069	73%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-8,731	-7%	-5,850	-4%	-10,009	-7%	-12,594	-9%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	6,339	5%	6,501	4%	10,310	7%	17,394	12%
Prima ganada neta	89,147	74%	116,303	74%	103,962	74%	112,868	77%
Siniestro	-63,644	-52%	-80,774	-52%	-79,935	-57%	-101,246	-69%
Recuperación de reaseguro	15,936	13%	18,096	12%	21,817	15%	23,800	16%
Salvamentos y recuperaciones	1,102	1%	1,996	1%	1,442	1%	2,849	2%
Siniestro retenido	-46,606	-38%	-60,682	-39%	-56,676	-40%	-74,597	-51%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-5,289	-4%	-20,672	-13%	-14,817	-10%	-6,479	-4%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	9,948	8%	6,941	4%	10,422	7%	12,872	9%
Siniestro incurrido neto	-41,947	-35%	-74,413	-47%	-61,071	-43%	-68,204	-46%
Comisión de reaseguro	2,115	2%	3,388	2%	2,949	2%	2,292	2%
Gastos de adquisición y conservación	-38,830	-32%	-41,896	-27%	-41,909	-30%	-43,164	-29%
Comisión neta de intermediación	-36,716	-30%	-38,509	-25%	-38,960	-28%	-40,872	-28%
Resultado técnico	10,485	9%	3,381	2%	3,932	3%	3,793	3%
Gastos de administración	-9,076	-7%	-7,785	-5%	-8,236	-6%	-8,857	-6%
Resultado de operación	1,409	1%	-4,404	-3%	-4,304	-3%	-5,064	-3%
Producto financiero	5,719	5%	6,853	4%	6,341	4%	5,779	4%
Gasto financiero	-67	0%	-199	0%	-210	0%	-379	0%
Otros productos	6,085	5%	4,300	3%	2,760	2%	1,642	1%
Otros gastos	-2,987	-2%	-752	0%	-1,038	-1%	-657	0%
Resultado antes de impuestos	10,159	8%	5,798	4%	3,548	3%	1,321	1%
Impuesto sobre la renta	-4,244	-3%	-2,429	-2%	-1,558	-1%	-807	-1%
Resultado neto	5,915	5%	3,369	2%	1,990	1%	513	0%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.18	Dic.19	Dic.20	Dic.21
ROAA	3.9%	2.1%	1.2%	0.3%
ROAE	13.2%	7.5%	4.3%	1.2%
Rentabilidad técnica	8.6%	2.2%	2.8%	2.6%
Rentabilidad operacional	1.2%	-2.8%	-3.0%	-3.4%
Retorno de inversiones	6.2%	7.2%	7.8%	6.7%
Suficiencia Patrimonial				
Suficiencia Patrimonial	53.8%	23.1%	35.9%	5.4%
Solidez (patrimonio / activos)	29.8%	26.4%	27.3%	25.1%
Inversiones totales / activos totales	61.0%	55.3%	47.1%	54.0%
Inversiones financieras / activo total	60.9%	55.3%	47.0%	53.9%
Préstamos / activo total	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Borderó	-\$4,818	-\$9,004	-\$3,388	-\$6,001
Reservas				
Reserva total / pasivo total	77.8%	75.8%	79.2%	73.1%
Reserva total / patrimonio	183.5%	210.7%	210.4%	218.7%
Reservas técnicas / prima emitida neta	57.0%	43.7%	48.2%	42.9%
Reservas técnicas / prima retenida	75.5%	59.2%	65.7%	58.4%
Producto financiero / activo total	3.8%	4.0%	3.7%	3.6%
Liquidez				
Índice de liquidez (veces)	1.1	1.0	1.0	0.9
Liquidez a Reservas	1.4	1.3	1.2	1.2
Variación reserva técnica (balance general)	-\$2,163	\$714	\$361	\$4,926
Variación reserva para siniestros (balance general)	\$4,660	-\$13,731	-\$4,395	\$6,393
Siniestros y Gastos				
Siniestro / prima emitida neta	52.5%	51.5%	56.6%	68.8%
Siniestro retenido / prima emitida neta	38.4%	38.7%	40.1%	50.7%
Siniestro retenido / prima retenida	50.9%	52.5%	54.7%	69.0%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	47.1%	64.0%	58.7%	60.4%
Gasto de administración / prima emitida neta	7.5%	5.0%	5.8%	6.0%
Gasto de administración / prima retenida	9.9%	6.7%	7.9%	8.2%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-30.3%	-24.6%	-27.6%	-27.8%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-40.1%	-33.3%	-37.6%	-37.8%
Costo de adquisición / prima emitida neta	32.0%	26.7%	29.7%	29.3%
Comisión de reaseguro / prima cedida	7.1%	8.3%	7.8%	5.9%
Producto financiero / prima emitida neta	4.7%	4.4%	4.5%	3.9%
Producto financiero / prima retenida	6.2%	5.9%	6.1%	5.3%
Índice de cobertura	90.8%	98.1%	98.2%	101.1%
Estructura de costos	93.2%	89.5%	94.3%	105.0%
Rotación de cobranza (días promedio)	92	84	86	95

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.