

SEGUROS SURA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 26 de octubre 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 30.06.22 -----			
ROAA: 2.1%	Activos: 102.4	Patrimonio: 23.7	
ROAE: 9.7%	Ingresos: 39.4	U. Neta: 2.3	

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 2019, 2020 y 2021; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2021 y 2022; 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 30 de junio de 2022.

La calificación otorgada a Seguros Sura se encuentra fundamentada en los siguientes aspectos: i) alta integración y 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; iv) la buena calidad de activos; v) la contracción en los siniestros, favorables con el mercado de seguros de personas; y vi) la recuperación en el desempeño financiero.

En contraposición, la calificación de riesgo se ve condicionada por la posición de solvencia inferior al mercado y pares.

El entorno operativo del sector de seguros y el desempeño de la economía doméstica han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Beneficio por soporte implícito: Suramericana, S.A. es la entidad que consolida los negocios de seguros de Grupo Sura; destacando el rol activo de esta 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 en 2020), 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 y el soporte que la subsidiaria recibiría de su matriz en caso sea requerido.

Franquicia reconocida en el mercado: Seguros Sura se mantiene como la segunda compañía de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas; exhibiendo una participación de mercado del 19.0% con base en primas netas al 30 de junio de 2022 (21.5% en junio de 2021).

Seguros Sura registró una contracción interanual del 4.2% en la producción de primas netas a junio de 2022, determinada por la menor dinámica comercial en los ramos de bancaseguros y deuda. El perfil de la aseguradora es multicanal, destacando el enfoque digital que está impulsando actualmente.

Zumma Ratings proyecta que la expansión en la suscripción registrará una desaceleración en 2022, acorde con algunos ajustes tarifarios que Seguros Sura ha realizado por siniestros; así como el desempeño comercial en el canal bancario.

Liquidez exhibe estabilidad: Seguros Sura presenta métricas de liquidez apropiadas; alineadas con el estándar de la industria, a pesar de registrar pagos relevantes de reclamos por la contingencia sanitaria. De esta manera, el indicador de liquidez a reservas se ubicó en 1.3 veces (x) al primer semestre de 2022; 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 una apropiada diversificación por emisor y un perfil conservador, en virtud que está integrado por productos bancarios y títulos de renta fija. El principal tipo emisor son los bancos locales; representando el 69.4% del portafolio a junio de 2022. Los instrumentos respaldados por bancos son depósitos a plazo fijo (35.6%) y certificados de inversión (33.8%). Dichas entidades son ocho bancos privados (6.7% con rating de EA-.sv; 6.0% en EA+.sv

y el 46.5% en EAA-.sv o superior) y un banco estatal. En otro aspecto, la exposición del portafolio en el soberano pasó a 10.0% desde 18.9% en el lapso de doce meses; integrándose por LETES y bonos internacionales. El resto de las inversiones son titularizaciones locales, fondos de inversión abiertos y bonos corporativos extranjeros. En el corto plazo, Zumma Ratings no espera cambios sustanciales en la estructura actual de las inversiones.

Normalización en la incidencia de siniestros en vida: Si bien la aseguradora reportó un alza en la frecuencia de los siniestros causados por los decesos y fuertes reservas técnicas vinculados con el COVID-19, los reclamos exhibieron una disminución relevante durante el primer semestre de 2022, en virtud de la menor incidencia. Adicionalmente, el análisis se considera el beneficio que recibe la estructura de reaseguro de Seguros Sura, por las sinergias con su matriz.

Por su parte, la siniestralidad incurrida de Seguros Sura se declina a 53.0% desde 62.7% en el lapso de doce meses, inferior al valor promedio de compañías especializadas en seguros de personas (63.8%). Por línea de negocio, los mayores índices de siniestralidad incurrida fueron reflejados por gastos médicos (78.4%) y bancaseguros (76.6%). 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. El cambio más relevante en la reciente renovación de contratos fue en salud, pasando a un contrato exceso de pérdida para retener mayor proporción.

Recuperación notable en rentabilidad por mejora en siniestros: En sintonía con la contracción en el importe de costos por reclamos; la disminución en el gasto de adquisición (por menor suscripción) y el aporte de los ingresos financieros, Seguros Sura registró un resultado neto de

US\$2.3 millones al 30 de junio de 2022, después de reflejar una pérdida de US\$827 mil en similar periodo de 2021. En contraposición, se señala el decrecimiento en la producción de primas y la expansión en el gasto operativo. En el corto plazo, Zumma Ratings estima que el desempeño financiero de la aseguradora mantendrá su desarrollo positivo; no obstante, se debe de considerar aquellas variables que pudieran sensibilizarla (impuestos, alzas atípicas en reclamos, entre otros).

Por su parte, margen técnico de la aseguradora mejoró a 10.6% desde -0.9% en el lapso de doce meses. Adicionalmente, los ramos de vida, bancaseguros y deuda reflejaron una notable recuperación en el margen de contribución técnica (MCT) al primer semestre de 2022. En términos de eficiencia técnica, esta estuvo presionada por la siniestralidad en 2020 y 2021. A junio de 2022, el índice de cobertura se ubicó en 97.9% (92.1% mercado de compañías especializadas en seguros de personas); mientras que el margen neto fue superior a su sector (5.8% versus 4.4%).

Solvencia inferior al mercado y pares: El alza en siniestros y las pérdidas reportadas en 2020 y 2021, conllevaron a un consumo importante del capital de Seguros Sura y a una moderación en el ritmo de pagos de dividendos. Al primer semestre de 2022, la relación patrimonio/activos se ubicó en 23.1% (32.0% sector de seguros de personas).

Asimismo, la aseguradora reflejó un excedente patrimonial, con base en la regulación local de US\$2.9 millones al 30 de junio de 2022; determinando un ajustado indicador de suficiencia patrimonial del 14.6% (58.1% industria de compañías especializadas en seguros de personas). Adicionalmente, la Administración también implementa su modelo interno de capital bajo el estándar “Solvencia II”, como parte de las buenas prácticas que transfiere su matriz.

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.

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. Desviaciones en el comportamiento de los siniestros.
2. Impuestos que desincentiven la contratación de pólizas.

ENTORNO ECONÓMICO

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.8% durante el segundo trimestre de 2022 (26.6% segundo trimestre de 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores transporte y almacenamiento, actividades de servicios administrativos y servicios de Gobierno. Para 2022, el BCR prevé que El Salvador registrará un ritmo de expansión del 2.8%.

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 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 los bienes y servicios (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 ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, el contexto actual de alza global de precios, ha determinado una escalada en el índice. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.7% en agosto 2022 (4.3% en agosto de 2021); ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (8.8%). La factura petrolera de El Salvador presentó una expansión de 72.3% a agosto de 2022, acorde con el aumento de la demanda y el alza en el precio internacional de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un crecimiento interanual del 17.0% al 31 de agosto de 2022, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de industria manufacturera y maquila. Por su parte, el volumen de remesas familiares ascendió a US\$5,065.6 millones de enero a agosto 2022, reflejando un crecimiento del 3.6% con respecto al mismo periodo del año anterior. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

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 el corto plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso del Gobierno a financiamiento externo e interno. Con respecto a la calificación soberana, Moody's modificó el rating a Caa3 desde Caa1 con perspectiva negativa (mayo de 2022); Standard & Poor's modificó el rating a CCC+ desde B- manteniendo la perspectiva negativa (junio de 2022) y Fitch recientemente, disminuyó la calificación a CC desde CCC (septiembre de 2022).

Adicionalmente, en julio de 2022 el Gobierno de El Salvador anunció la recompra de sus Eurobonos vigentes, con vencimiento en 2023 y 2025. La oferta terminó el 20 de septiembre de 2022, siendo efectiva la recompra de deuda soberana por US\$565 millones (US\$133 millones del bono 2023 y US\$432.5 millones del bono 2025) y se anunció una segunda recompra por el remanente para el último trimestre del año. El Gobierno de El Salvador comunicó que los Derechos Especiales de Giro que facilitó el FMI y un préstamo con el Banco Centroamericano de Integración Económica fueron las fuentes utilizadas para esta primera recompra de bonos.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al 30 de junio de 2022, el sector de seguros contabilizó primas por un valor de US\$440.6 millones, representando un crecimiento interanual del 8.1% (18.3% en junio de 2021). Cabe precisar que dicho comportamiento está influenciado por la duplicidad en primas (por reaseguro tomado) en el ramo de invalidez y sobrevivencias con AFP's. Por su parte, el primaje retenido creció en 6.7% a junio de 2022 (21.6% en junio de 2021). El repunte en la inflación es un factor relevante en la economía, el cual está aumentando los costos de las compañías de seguros y presionando para ajustar las tarifas técnicas; pudiendo causar una menor suscripción de pólizas por precios altos para los clientes. Adicionalmente, se debe valorar el impacto que pueda tener la implementación de mayores tasas impositivas en la producción de primas.

Aun cuando el primer semestre de 2021 reflejó una mayor tasa de crecimiento sobre primas netas y retenidas en el sector, es en el semestre analizado (2022), donde se obtienen mejores retornos técnicos, tanto en proporción como en saldos. Ello se explica por la menor constitución de reservas; principalmente en los negocios de personas, en virtud de la disminución de decesos y casos graves de hospitalización por COVID-19. Lo anterior, contribuyó en la generación de un mayor importe de primaje devengado.

Adicionalmente, los indicadores de siniestralidad evidencian una mejora, en sintonía con el desempeño en los ramos de vida. Dicho comportamiento permite generar mejores resultados, coadyuvando en la generación interna de capital e indicadores de solvencia. De esta manera, la utilidad neta consolidada del sector totalizó US\$27.6 millones al primer semestre de 2022, superior a la observada al 30 de junio de 2021 (US\$14.7 millones), aunque similar al resultado generado en el primer semestre de 2020 (US\$26.6 millones).

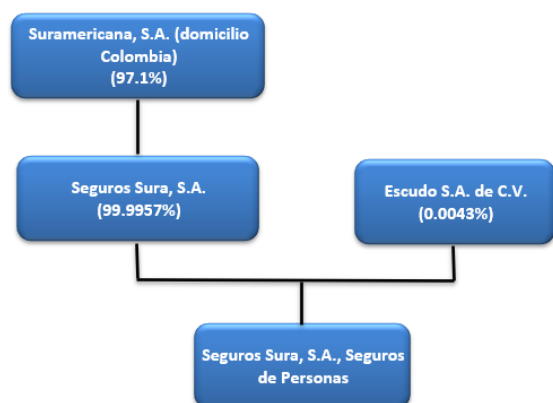
El sector mantiene el reto de mejorar su nivel de eficiencia técnica, destacando que el índice de cobertura se ubicó en 89.0% al primer semestre de 2022. En perspectiva, la eficiencia de la industria podría verse sensibilizada por el mayor costo en ramos específicos, principalmente en daños, y este no sea compensado con mayores ingresos agregados.

En otro aspecto, el sector mantiene buenos indicadores de solvencia; haciendo notar que el indicador de suficiencia patrimonial fue del 58.1% a junio de 2022. Por su parte, los activos de mayor liquidez (disponibles e inversiones) cubrieron las reservas técnicas y para siniestros en 1.52 veces (x); valorándose dicha posición como favorable. Cabe precisar que la rotación de primas por cobrar fue de 86 días a junio de 2022 (84 días en junio de 2021); destacando que en un escenario donde se requieran más días para recuperar la cobranza, podría conllevar a utilizar un mayor uso de los excedentes de liquidez.

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 Riesgos.

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”, en virtud de la fortaleza de la marca 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. (Suramericana), 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; así como la vinculación de marca.

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

Sobre el informe de revisión intermedia al 30 de junio de 2022, los auditores externos concluyen que ningún asunto los lleva a creer que la información financiera intermedia no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros, vigentes en El Salvador.

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 tres 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 participa-

ción 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.

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.

La compañía constituyó 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 diversos riesgos (mercado, crédito y operativo) en el cálculo del Requerimiento de Capital de Solvencia (SCR) y no solamente el riesgo técnico.

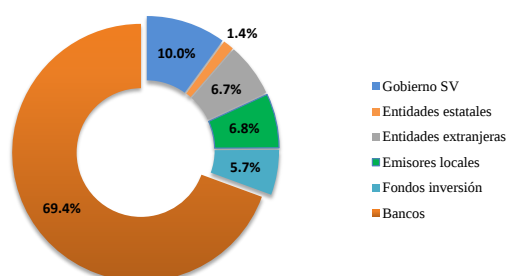
Para mejorar el ambiente de control y eficientizar los tiempos en procesos, la aseguradora ha logrado materializar cambios en sus sistemas tecnológicos para digitalizar un alto porcentaje de la cadena de valor desde los proveedores hasta clientes, apoyados en su sistema *core* (SISE). Lo anterior, ha 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.

ANÁLISIS TÉCNICO FINANCIERO

Calidad de Activos

Con respecto al primer semestre de 2021, la evolución de la estructura financiera de la aseguradora estuvo determinada principalmente por la disminución las disponibilidades, la recuperación pagos pendientes con reaseguradores y el aumento en primas por cobrar con clientes. 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), el mayor saldo en cuentas por pagar; así como el aumento de obligaciones con asegurados por el cumplimiento de los requisitos para devolución de primas del producto Primabac. De esta manera, los activos de Seguros Sura decrecieron interanualmente en 6.4%.

Gráfico 1. Portafolio de inversiones por emisor - junio de 2022.



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

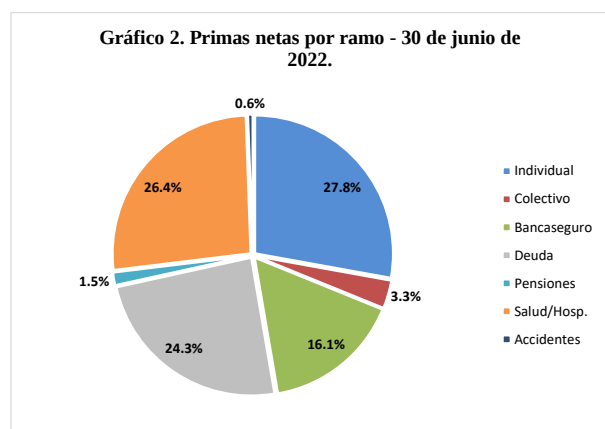
Las inversiones de Seguros Sura exhiben una apropiada diversificación por emisor y un perfil conservador, en virtud que está integrado por productos bancarios y títulos de renta fija. El principal tipo emisor son los bancos locales; representando el 69.4% del portafolio a junio de 2022. Los instrumentos respaldados por bancos son depósitos a plazo fijo (35.6%) y certificados de inversión (33.8%). Dichas entidades son ocho bancos privados (6.7% con rating de EA-.sv; 6.0% en EA+.sv y el 46.5% en EAA-.sv o superior) y un banco estatal.

En otro aspecto, la exposición del portafolio en el soberano pasó a 10.0% desde 18.9% en el lapso de doce meses; integrándose por LETES y bonos internacionales. El resto de las inversiones son titularizaciones locales, fondos de inversión abiertos y bonos corporativos extranjeros. En el corto plazo, Zumma Ratings no espera cambios sustanciales en la estructura actual de las inversiones.

Las primas por cobrar registraron un aumento interanual del 18.3% a junio de 2022, vinculado principalmente con la mayor suscripción en el ramo de salud. En ese sentido, el periodo promedio de cobranza de la cartera aumentó a 65 días (53 días en junio de 2021), aunque inferior al promedio de compañías especializadas en seguros de personas (75 días). Por su parte, las primas vencidas con más de 90 días representaron el 4.0% de la cartera, por algunos atrasos en varios clientes, particularmente personas naturales.

Primaje

Seguros Sura registró una contracción interanual del 4.2% en la producción de primas netas a junio de 2022, determinada por la menor dinámica comercial en los ramos de bancaseguros y deuda. Cabe mencionar que, a partir de 2020, la aseguradora salió del negocio de invalidez y sobrevivencia. El enfoque de la compañía se mantiene en ofrecer 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 en el mediano plazo.



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

Al analizar la composición de la cartera de soluciones de Seguros Sura, sus principales ramos fueron vida individual, salud y hospitalización y deuda con participaciones del 27.8%, 26.4% y 24.3%, respectivamente, al primer semestre de 2022. A la misma fecha, Seguros Sura se mantiene como la segunda compañía de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas; exhibiendo una participación de mercado del 19.0% con base en primas netas (21.5% en junio de 2021).

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. Además, se señala el enfoque digital que está impulsando la aseguradora para apoyar la suscripción. Desde finales de 2021, Seguros Sura realizó ajustes en la política de suscripción por la pandemia, por lo que se estima una ralentización en la producción de primas para 2022, sumándose a ello el menor desempeño en el canal bancario.

El nivel promedio de retención de primas de Seguros Sura presenta estabilidad en los últimos años, ubicándose en 76.1% a junio de 2022 (79.0% en junio de 2022). Zumma Ratings prevé que los niveles de cesión de riesgos a reaseguradores no presentarán cambios sustanciales en el corto plazo, a excepción de salud por las condiciones en su reciente renovación.

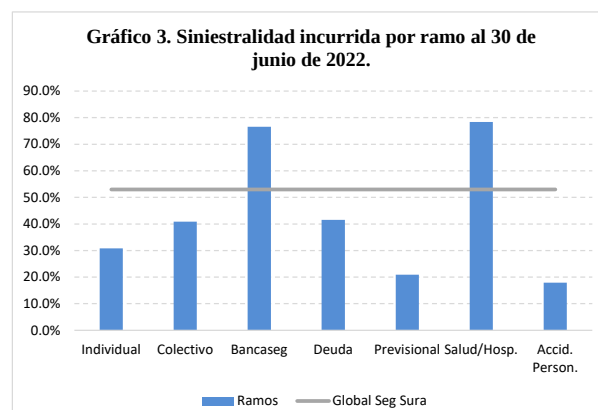
El enfoque de personas aporta positivamente en la dispersión del riesgo técnico de la aseguradora, en virtud de la

variedad de perfiles atendidos y la buena atomización. El portafolio de riesgos retenidos se concentra en vida individual con una participación sobre el total de primas retenidas del 34.9% al primer semestre de 2022; seguido de ese orden deuda (26.9%) y bancaseguros (17.2%).

Siniestralidad

Si bien la aseguradora reportó un alza en la frecuencia de los siniestros causados por los decesos y fuertes reservas técnicas vinculados con el COVID-19, los reclamos exhibieron una disminución relevante durante el primer semestre de 2022, en virtud de la menor incidencia. Adicionalmente, el análisis se considera el beneficio que recibe la estructura de reaseguro de Seguros Sura, por las sinergias con su matriz.

Al 30 de junio de 2022, la incidencia de siniestros registró una disminución interanual del 22.1%; conllevando consecuentemente a un menor índice de siniestralidad bruta (80.1% versus 89.4%). Cabe precisar que el costo por afectaciones del COVID-19 se ha desacelerado de forma relevante durante de 2022 explicado por la alta tasa de vacunación nacional y la menor letalidad de las variantes del virus.



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

Por su parte, la siniestralidad incurrida de Seguros Sura se declina a 53.0% desde 62.7% en el lapso de doce meses, inferior al valor promedio de compañías especializadas en seguros de personas (63.8%). Por línea de negocio, los mayores índices de siniestralidad incurrida fueron reflejados por gastos médicos (78.4%) y bancaseguros (76.6%). La aseguradora estima disminuir el importe de reclamos en la solución de salud, en virtud de las oportunidades de mejora encontradas en la suscripción, focalizándose en un segmento de la cartera.

El esquema de reaseguro de Seguros Sura está integrado por los contratos cuota parte (plan vida personal, colectivo de vida y accidentes personales, temporal decreciente y bancaseguros), exceso de pérdida (gastos médicos) y excedente (vida individual, plan vida personal y temporal decreciente). 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. El cambio más relevante en la reciente renovación de contratos fue en salud, pasando a un contrato exceso de pérdida para retener mayor proporción (anteriormente cuota parte).

Análisis de Rentabilidad

En sintonía con la contracción en el importe de costos por reclamos; la disminución en el gasto de adquisición (por menor suscripción) y el aporte de los ingresos financieros, Seguros Sura registró un resultado neto de US\$2.3 millones al 30 de junio de 2022, después de reflejar una pérdida de US\$827 mil en similar periodo de 2021. En contraposición, se señala el decrecimiento en la producción de primas y la expansión en el gasto operativo. En el corto plazo, Zumma Ratings estima que el desempeño financiero de la aseguradora mantendrá su desarrollo positivo; no obstante, se debe de considerar aquellas variables que pudieran sensibilizarla (impuestos, alzas atípicas en reclamos, entre otros).

Por su parte, margen técnico de la aseguradora mejoró a 10.6% desde -0.9% en el lapso de doce meses. Adicionalmente, los ramos de vida, bancaseguros y deuda reflejaron una notable recuperación en el margen de contribución técnica (MCT) al primer semestre de 2022; mientras que el indicador de salud se ubicó en -\$0.01. Por su parte, las líneas de negocio que aportaron en mayor medida al resultado técnico (antes de otros gastos de adquisición) fueron vida individual (61.3%) y crédito interno - deuda (23.0%).

El ingreso financiero se contrajo en 17% a junio de 2022, determinado por el menor saldo en inversiones por liberación de reservas técnicas y para siniestros. En otro aspecto, el gasto administrativo sobre las primas netas aumentó a 9.0% desde 7.6% en el lapso de un año, debido al desarrollo e implementación del canal digital para algunas pólizas.

En términos de eficiencia técnica, esta estuvo presionada por la siniestralidad en 2020 y 2021. A junio de 2022, el índice de cobertura se ubicó en 97.9% (92.1% mercado de compañías especializadas en seguros de personas); mientras que el margen neto fue superior a su sector (5.8% versus 4.4%).

Liquidez y Solvencia

Seguros Sura presenta métricas de liquidez apropiadas; alineadas con el estándar de la industria, a pesar de registrar pagos relevantes de reclamos por la contingencia sanitaria. Así, las inversiones y efectivo representaron el 80.2% del total de activos a junio de 2022, consistente con

lo mostrado en periodos previos.

Tabla 1. Indicadores de Liquidez.

	Índice Liquidez (veces)	Liquidez a Reservas (veces)
2019	1.1x	1.2x
2020	1.0x	1.1x
Jun.21	1.0x	1.2x
2021	1.0x	1.2x
Jun.22	1.0x	1.3x
Mdo. Jun.22	0.9x	1.3x

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

El indicador de liquidez a reservas se ubicó en 1.3 veces (x) al primer semestre de 2022; mientras que los activos líquidos cubrieron en 1.0x el total de pasivos (0.9x mercado de seguros de personas). Cabe precisar que la aseguradora exhibe una tendencia creciente en el saldo de obligaciones de asegurados, los cuales corresponden a pagos por el producto Primabac a personas que cumplieron los requisitos de la póliza; destacando que estas obligaciones fueron debidamente provisionadas.

El alza en siniestros y las pérdidas reportadas en 2020 y 2021, conllevaron a un consumo importante del capital de Seguros Sura y a una moderación en el ritmo de pagos de dividendos. Al primer semestre de 2022, la relación patrimonio/activos se ubicó en 23.1% (32.0% sector de seguros de personas).

Asimismo, la aseguradora reflejó un excedente patrimonial, con base en la regulación local de US\$2.9 millones al 30 de junio de 2022; determinando un ajustado indicador de suficiencia patrimonial del 14.6% (58.1% industria de compañías especializadas en seguros de personas). Adicionalmente, la Administración también implementa su modelo interno de capital bajo el estándar "Solvencia II", como parte de las buenas prácticas que transfiere su matriz. Cabe señalar que la compañía pagó dividendos por US\$1.0 millón en febrero de 2022, un monto moderado con respecto a lo decretado previo a la contingencia sanitaria.

Finalmente, el apalancamiento de la compañía continúa elevado; haciendo notar que la relación reservas totales/patrimonio cerró en 266.5% a junio de 2022 (154.0% promedio de mercado de seguros de personas). El apalancamiento ha disminuido con respecto a 2021 por la liberación de reservas y el desempeño comercial.

SEGUROS SURA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS
Balance General

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Jun.21	%	Dic.21	%	Jun.22	%
Activo										
Inversiones financieras	78,796	68%	71,042	60%	74,038	68%	73,303	69%	73,601	72%
Préstamos, neto	122	0%	137	0%	137	0%	137	0%	138	0%
Disponibilidades	17,822	15%	24,277	20%	16,401	15%	9,329	9%	8,593	8%
Primas por cobrar	17,774	15%	14,683	12%	12,063	11%	16,788	16%	14,274	14%
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	6	0%	2,327	2%	2,041	2%	1,176	1%	444	0%
Activo fijo, neto	0	0%	95	0%	84	0%	79	0%	68	0%
Otros activos	1,361	1%	5,890	5%	4,629	4%	4,751	5%	5,321	5%
Total Activo	115,881	100%	118,451	100%	109,392	100%	105,564	100%	102,440	100%
Pasivo										
Reservas técnicas	56,438	49%	56,746	48%	52,675	48%	49,040	46%	44,392	43%
Reservas para siniestros	23,519	20%	27,393	23%	24,372	22%	21,086	20%	18,690	18%
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	2,257	2%	1,536	1%	197	0%	1,193	1%	1,484	1%
Obligaciones con asegurados	1,932	2%	2,956	2%	3,432	3%	4,646	4%	4,848	5%
Obligaciones financieras	0	0%	122	0%	170	0%	143	0%	1,011	1%
Obligaciones con intermediarios	2,106	2%	2,498	2%	2,557	2%	3,373	3%	3,840	4%
Otros pasivos	4,248	4%	3,130	3%	2,747	3%	3,483	3%	4,503	4%
Total Pasivo	90,501	78%	94,381	80%	86,150	79%	82,965	79%	78,768	77%
Patrimonio										
Capital social	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%	4,200	4%
Reserva legal	840	1%	840	1%	840	1%	840	1%	840	1%
Patrimonio restringido	1,297	1%	534	0%	534	0%	638	1%	638	1%
Resultados acumulados	13,109	11%	19,807	17%	18,495	17%	18,391	17%	15,721	15%
Resultado del Ejercicio	5,935	5%	-1,311	-1%	-827	-1%	-1,471	-1%	2,272	2%
Total Patrimonio	25,381	22%	24,070	20%	23,243	21%	22,599	21%	23,672	23%
Total Pasivo y Patrimonio	115,881	100%	118,451	100%	109,393	100%	105,564	100%	102,440	100%

SEGUROS SURA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS
Estado de Resultado

(en miles de US\$ Dólares)

Concepto	Dic.19	%	Dic.20	%	Jun.21	%	Dic.21	%	Jun.22	%
Prima emitida	104,563	100%	89,476	100%	41,143	100%	85,691	100%	39,425	100%
Prima cedida	-24,996	-24%	-20,529	-23%	-8,626	-21%	-20,070	-23%	-9,437	-24%
Prima retenida	79,566	76%	68,947	77%	32,518	79%	65,621	77%	29,988	76%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-4,139	-4%	-7,712	-9%	-4,391	-11%	-8,753	-10%	-4,004	-10%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	3,435	3%	7,345	8%	8,379	20%	16,331	19%	8,619	22%
Prima ganada neta	78,862	75%	68,580	77%	36,506	89%	73,199	85%	34,604	88%
Siniestro	-52,966	-51%	-59,681	-67%	-36,589	-89%	-73,323	-86%	-28,508	-72%
Recuperación de reaseguro	17,500	17%	19,719	22%	10,669	26%	20,619	24%	7,785	20%
Salvamentos y recuperaciones	304	0%	0	0%	0	0%	6	0%	0	0%
Siniestro retenido	-35,162	-34%	-39,963	-45%	-25,919	-63%	-52,698	-61%	-20,724	-53%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	-18,201	-17%	-12,859	-14%	-2,226	-5%	-5,088	-6%	-2,174	-6%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	5,327	5%	8,985	10%	5,248	13%	11,396	13%	4,570	12%
Siniestro incurrido neto	-48,036	-46%	-43,837	-49%	-22,898	-56%	-46,390	-54%	-18,328	-46%
Comisión de reaseguro	1,316	1%	745	1%	26	0%	29	0%	93	0%
Gastos de adquisición y conservación	-27,179	-26%	-27,904	-31%	-13,995	-34%	-26,975	-31%	-12,200	-31%
Comisión neta de intermediación	-25,863	-25%	-27,159	-30%	-13,968	-34%	-26,946	-31%	-12,107	-31%
Resultado técnico	4,963	5%	-2,417	-3%	-361	-1%	-137	0%	4,169	11%
Gastos de administración	-5,693	-5%	-5,578	-6%	-3,128	-8%	-6,295	-7%	-3,534	-9%
Resultado de operación	-729	-1%	-7,994	-9%	-3,489	-8%	-6,432	-8%	636	2%
Producto financiero	5,578	5%	5,204	6%	2,612	6%	4,824	6%	2,175	6%
Gasto financiero	-166	0%	-151	0%	-335	-1%	-363	0%	-22	0%
Otros productos	3,653	3%	2,061	2%	553	1%	835	1%	667	2%
Otros gastos	-232	0%	-359	0%	-135	0%	-317	0%	-332	-1%
Resultado antes de impuestos	8,104	8%	-1,240	-1%	-794	-2%	-1,453	-2%	3,123	8%
Impuesto sobre la renta	-2,169	-2%	-72	0%	-33	0%	-18	0%	-851	-2%
Resultado neto	5,935	6%	-1,311	-1%	-827	-2%	-1,471	-2%	2,272	6%

Ratios Financieros y de Gestión	Dic.19	Dic.20	Jun.21	Dic.21	Jun.22
ROAA	5.4%	-1.1%	-0.7%	-1.3%	2.1%
ROAE	22.7%	-5.3%	-3.1%	-6.3%	9.7%
Rentabilidad técnica	4.7%	-2.7%	-0.9%	-0.2%	10.6%
Rentabilidad operacional	-0.7%	-8.9%	-8.5%	-7.5%	1.6%
Retorno de inversiones	7.1%	7.3%	7.0%	6.6%	5.9%
Suficiencia Patrimonial	3.9%	23.3%	15.2%	13.0%	14.6%
Solidez (patrimonio / activos)	21.9%	20.3%	21.2%	21.4%	23.1%
Inversiones totales / activos totales	68.1%	60.1%	67.8%	69.6%	72.0%
Inversiones financieras / activo total	68.0%	60.0%	67.7%	69.4%	71.8%
Préstamos / activo total	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Borderó	-\$2,252	\$791	\$1,844	-\$17	-\$1,040
Reserva total / pasivo total	88.3%	89.1%	89.4%	84.5%	80.1%
Reserva total / patrimonio	315.0%	349.6%	331.5%	310.3%	266.5%
Reservas técnicas / prima emitida neta	54.0%	63.4%	64.0%	57.2%	56.3%
Reservas técnicas / prima retenida	70.9%	82.3%	81.0%	74.7%	74.0%
Índice de liquidez (veces)	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
Liquidez a Reservas	1.2	1.1	1.2	1.2	1.3
Variación reserva técnica (balance general)	-\$641	-\$308	\$3,348	\$7,451	\$8,282
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$12,874	-\$3,875	\$5,064	\$4,983	\$5,682
Siniestro / prima emitida neta	50.7%	66.7%	88.9%	85.6%	72.3%
Siniestro retenido / prima emitida neta	33.6%	44.7%	63.0%	61.5%	52.6%
Siniestro retenido / prima retenida	44.2%	58.0%	79.7%	80.3%	69.1%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	60.9%	63.9%	62.7%	63.4%	53.0%
Costo de administración / prima emitida neta	5.4%	6.2%	7.6%	7.3%	9.0%
Costo de administración / prima retenida	7.2%	8.1%	9.6%	9.6%	11.8%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-24.7%	-30.4%	-34.0%	-31.4%	-30.7%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-32.5%	-39.4%	-43.0%	-41.1%	-40.4%
Costo de adquisición / prima emitida neta	26.0%	31.2%	34.0%	31.5%	30.9%
Comisión de reaseguro / prima cedida	5.3%	3.6%	0.3%	0.1%	1.0%
Producto financiero / prima emitida neta	5.3%	5.8%	6.3%	5.6%	5.5%
Producto financiero / prima retenida	7.0%	7.5%	8.0%	7.4%	7.3%
Índice de cobertura	93.6%	103.9%	107.3%	106.7%	97.9%
Estructura de costos	82.3%	98.0%	117.9%	116.4%	107.2%
Rotación de cobranza (días promedio)	61	59	53	71	65

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.