

## Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A.

Comité No. 01/2017

Informe con EEFF del 30 de junio del 2016

Fecha de Comité: 17 de marzo de 2017

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Asegurador de Costa Rica

### Equipo de Análisis

María del Carmen Amato

Wilfredo Galicia

(506) 2281-0630

[mamato@ratingspcr.com](mailto:mamato@ratingspcr.com)

[wgalicia@ratingspcr.com](mailto:wgalicia@ratingspcr.com)

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2015	30/06/2016
<b>Fortaleza Financiera</b>	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
<b>Perspectiva</b>	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la Calificación

Categoría BBB: Corresponde a las compañías de seguros que presentan una adecuada capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección son adecuados. Existe considerable variabilidad en el riesgo a lo largo del tiempo debido a las condiciones económicas, de la industria o de la compañía.

*La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.*

### Racionalidad

En comité ordinario de Calificación de Riesgo, PCR ratificó por unanimidad la calificación "CRBBB-" con perspectiva "Estable", a la Fortaleza Financiera de Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A.

La calificación se fundamenta en la adecuada capacidad de pago debido a su amplia solvencia y bajo endeudamiento, derivado del respaldo de su accionista. Adicionalmente, al incremento en los ingresos por primas que favorecieron los indicadores de rentabilidad, así como en la reducción de los niveles de siniestralidad de la Compañía.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

---

La calificación de riesgo se basa en los siguientes puntos:

- **Holgada solvencia y bajo endeudamiento.** Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A, se ha destacado por conservar una amplia solvencia. A junio de 2016, registró un índice de suficiencia de capital de 7.10 veces (11.80 veces en junio 2015). Si bien es cierto, dicho índice es menor al registrado en junio anterior, no obstante se ubica en la categoría fuerte según la normativa vigente y sobresale entre el resto de aseguradoras. Adicionalmente, la Compañía continúa con un nivel de endeudamiento bajo, siendo de 13.57% a la fecha de análisis.
- **Respaldo accionario.** Sagicor Costa Rica, S.A. cuenta con la amplia experiencia de su único accionista, Grupo Sagicor GS, S.A, el cual da soporte a las operaciones de la aseguradora en su plan de expansión.
- **Aumento en ingresos por primas y mejora en rentabilidad.** Los ingresos por primas reflejaron un crecimiento interanual de ₡271 millones, alcanzando ₡376 millones a la fecha de análisis; motivado principalmente por el ramo de seguros de vida. Dicho incremento contribuyó en la generación de utilidades, favoreciendo así los indicadores de rendimiento de la Aseguradora. En línea con lo anterior, se alcanzó una rentabilidad anualizada sobre el patrimonio de 0.86% y una rentabilidad anualizada sobre activos de 0.74%; sin embargo, ubicados por debajo de lo reportado por el sector (ROAA de 3.48% y ROAE de 8.29%).
- **Disminución en siniestralidad.** Sagicor reportó siniestros pagados por el orden de ₡304 millones a junio de 2016, inferior en 4.54% en comparación a junio 2015, principalmente por menores pagos en los seguros de vida. Dicha reducción aunada al incremento significativo en los ingresos por primas de seguros, dieron como resultado una mejora en el indicador de siniestralidad. A la fecha de análisis, la razón de gastos por siniestros pagados sobre las primas cerró en 79.89% (303.31% en junio 2015).

## Metodología Utilizada

---

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instituciones de seguros y reaseguros.

## Información utilizada para la calificación

---

- Información financiera: Estados Financieros no auditados correspondientes al 30 de junio de 2016 y 2015, auditados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.
- Riesgo de Mercado: Manual de Políticas y Procedimientos Generales
- Riesgo de Liquidez: Manual de Políticas y Procedimientos Generales
- Riesgo de Solvencia: Reporte del Índice de Suficiencia de Capital.
- Riesgo Operativo: Manual Integral de Riesgos

## Hechos de importancia

---

- En noviembre de 2016 se nombró a Alexis Castro Arias como Auditor Interno.
- En junio de 2016 se registró como nuevo producto el “Seguro Protección contra Todo Riesgo” del ramo de incendio y líneas alidadas; mismo que cubre eventos catastróficos sobre bienes, contenidos, maquinaria, mobiliario y equipo.
- En abril de 2016 se registró como nuevo producto “SAGICARE” en el ramo de seguros de vida; que cubre la muerte, suma adicional por muerte accidental, la incapacidad total y permanente y los gastos médicos por accidente y asistencias médicas.

## Contexto Económico

---

Según el Banco Central de Costa Rica (BCCR), a junio de 2016 la economía de Costa Rica presentó las siguientes condiciones:

- A la primera mitad del año 2016, el crecimiento económico del país medido por el PIB real fue de 4.4%<sup>1</sup> (serie tendencia ciclo), mostró un mayor ritmo de expansión respecto al 3.0% registrado en 2015. En este avance incidió el aporte positivo de la demanda interna, específicamente por el

---

<sup>1</sup> Revisión Programa Macroeconómico 2016-2017 (BCCR)

lado del consumo de los hogares así como la recuperación de las exportaciones de bienes y servicios. Respecto a la oferta, destacó la industria de servicios; la recuperación de la actividad manufacturera (+4.2%) por mayor actividad de empresas relacionadas con venta de equipo e implementos médicos y preparados de jugos; y la actividad agropecuaria (+2.1%) por las mejores condiciones climatológicas que permitieron incrementar la producción de banano y café.

- En cuanto a los indicadores de empleo, las personas desocupadas al primer trimestre de 2016 representaron 9.5%<sup>2</sup> de la fuerza de trabajo, cuando a junio de 2015 se registró una tasa de 10.1%. Se evidenció una mejora en el desempleo favorecido por la reducción interanual de la Población Económicamente Activa (PEA) con mayor amplitud en la población desocupada.
- La inflación medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de -0.9% (1.0% junio 2015); ubicado por debajo del rango meta de inflación formulado en el Programa Monetario 2016-2017 (3% ± p.p.). Dicho resultado se asoció a los efectos de los bajos precios internacionales de materias primas, disminución en el precio de los bienes y servicios regulados (combustibles para vehículo y agua) y una relativa estabilidad cambiaria.
- Al primer semestre de 2016 se registró una reducción en el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos<sup>2</sup>, totalizando US\$576 millones y equivalente al 1.0% del PIB (1.5% a junio de 2015). Este resultado se explica por el alza en las exportaciones, principalmente por empresas de regímenes especiales, que compensaron el aumento en las compras de materias primas y bienes de capital. Adicionalmente, la balanza de servicios (US\$3,160 millones) registró un superávit mayor respecto a junio anterior incentivado por el turismo, servicios de apoyo empresarial y las actividades de telecomunicaciones, informática y procesamiento de información.
- El déficit financiero acumulado del Sector Público Global Reducido (SPGR) fue 1.7%<sup>2</sup> del PIB para el segundo trimestre de 2016 (-2.4% en 2015). La menor brecha deficitaria fue influenciada por el incremento de la recaudación tributaria como la desaceleración en el gasto total; además por el menor ritmo de crecimiento en remuneraciones, pago de intereses de deuda interna y transferencias corrientes.

## Contexto del Sistema

---

El Instituto Nacional de Seguros (INS) aún concentra el mayor número de primas con una participación del 80.70% del total del sector. El resto de aseguradoras han mostrado dinamismo en el mercado, restado paulatinamente la participación al INS. En este sentido, Pan American Life Insurance contribuyó con el 5.41% de las primas brutas; seguido de ASSA Compañía de Seguros (4.47%) y Aseguradora del Itmo (2.67%).

Los ingresos totales del sector ascendieron a ¢869,161 millones a junio de 2016 (+19.12% interanualmente), de los cuales el 41.20% correspondieron a las primas de seguros. De las primas por ramo sobresalió la contribución de los seguros para automóviles (23.41% de primas brutas), de vida (15.27%) y de riesgos en el trabajo (15.24%).

Respecto a los egresos totales, se observó un incremento del 17.44% al alcanzar ¢844,662 millones a la fecha de análisis, impulsados por los gastos por prestaciones, los cuales constituyeron el 20.84% de los gastos y costos totales. Los seguros de riesgo en el trabajo y de automóviles integraron el 29.63% y 27.13% de los siniestros, respectivamente. En cuanto a la siniestralidad, la relación de siniestros pagados brutos sobre las primas brutas pasó de 55.76% a 48.85% interanualmente, evidenciando una mejora de 6.91 puntos porcentuales.

Dado lo anterior, se generó un incremento interanual en las ganancias del sector del 134.29%, alcanzando una utilidad neta de ¢24,499 millones a junio de 2016. En este sentido, la rentabilidad anualizada sobre el activo alcanzó 3.48% interanualmente y la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio fue de 8.29%.

Por su lado, los activos del sector reflejaron una evolución creciente, ascendiendo a ¢1,974 mil millones al 30 de junio de 2016 (+8.95% interanualmente); impulsado por las inversiones en instrumentos financieros (68.82% de los activos totales). El pasivo total creció en 8.84%, totalizando ¢1,145 mil millones a la fecha de análisis. Las provisiones técnicas continúan destacándose como principal rubro dentro del pasivo, con una participación del 74.43% del total. Cabe señalar que la constitución de dichas reservas es mayoritariamente obligatoria, dadas las disposiciones de la SUGESE con el propósito de resguardar los intereses de los asegurados.

---

<sup>2</sup> Incluye Gobierno Central, Banco Central y una muestra de 6 instituciones del sector público no financiero (CCSS, ICE, CNP, RECOPE, JPC e ICAA)

Finalmente, el patrimonio ascendió a ¢828,263 millones (+9.12% interanualmente), integrado en 63.26% por el capital social y mínimo de funcionamiento y 19.52% por reservas patrimoniales. La normativa establece el Índice de Suficiencia de Capital (ISC), el cual determina la capacidad de la entidad para cubrir las pérdidas eventuales o no esperadas, que pueda sufrir el negocio. Dicho índice debe ser mayor o igual a 1.5 veces, de lo contrario requerirá de medidas especiales por parte de la SUGESE. A junio de 2016, todas las aseguradoras se ubican por arriba de 1 vez, señalando un nivel de solvencia adecuado. De las instituciones, sobresale Seguros Bolívar con un índice de 8.99 veces y Aseguradora Sagicor con un indicador de 7.10 veces.

## **Análisis de la Institución**

---

### **Reseña**

El Grupo Sagicor ha redefinido dinámicamente los servicios financieros en el Caribe, transformándose de una compañía aseguradora de vida fundada en 1840 como Barbados Mutual Life Assurance Society hacia un participante internacional del mercado de servicios financieros.

En la primera década del 2000, el Grupo Sagicor realizó numerosas adquisiciones de una gran variedad de entidades financieras internacionales. Asimismo, SFC listó en las bolsas de valores de Barbados, Trinidad y Tobago, Londres y Jamaica. Al 2013, SFC vendió Sagicor Europe y sus subsidiarias a Am Trust Financial Services, mientras que Sagicor Group Jamaica entró a un acuerdo de compraventa para adquirir RBC Jamaica (Jamaica).

Por 174 años, el negocio de Sagicor se ha basado en las relaciones a largo plazo con sus empleados, comunidades y clientes, quienes le confían su bienestar financiero futuro. Durante muchas décadas, Sagicor ha proporcionado apoyo financiero y asistencia voluntaria, principalmente en las áreas de salud, educación, desarrollo de la juventud y el deporte, a una serie de organizaciones e instituciones.

En Costa Rica, se registra como Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A., el 20 de febrero de 2013 en el Registro de Aseguradoras de la Superintendencia General de Seguros, para poder operar dentro del mercado costarricense como una aseguradora mixta. Esta Aseguradora se encuentra bajo las disposiciones legales y reglamentarias establecidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y regulada por la Superintendencia General de Seguros (SUGESE).

### **Visión**

“Nuestra Visión es ser una gran compañía enfocada a mejorar las vidas de las personas y comunidades donde operamos. Y lo llevamos a la práctica con la tranquilidad que podemos ofrecerle con nuestros seguros financieros, personales, generales y autoexpedibles.”

### **Valores**

Sagicor quiere firmemente ser una compañía sin:

- **Sin Tiempo:** “Una compañía que se enfoca en el presente para construir el mañana; sabemos ser innovadores y adaptarnos al cambio con el fin de trabajar en nuestras metas y objetivos empresariales con la sabiduría, la dignidad y la humildad que nuestros clientes merecen.”
- **Sin Barreras:** “Nuestra organización no pone limitante en alguna barrera física, intelectual o cultural autoimpuesta. Nos guiamos por esto en todos nuestros procesos.”
- **Sin Color:** “Creemos en la importancia de manejar nuestro negocio y las relaciones interpersonales en una filosofía de trato equitativo e igualdad de oportunidades.”

### **Gobierno Corporativo**

Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A. pertenece en un 100% a Grupo Sagicor GS, S.A. con un capital social y capital mínimo de funcionamiento compuesto por 7,145,000 acciones comunes y nominativas con un valor de 1.00 unidades de desarrollo (UD) cada una. Esto es equivalente a un capital pagado total de ¢6,033 millones, según el proceso de capitalización por revalorización de Unidades de Desarrollo.

De acuerdo con su manual de Gobierno Corporativo, los órganos superiores de gobernabilidad son: la Junta Directiva, Comité de Auditoría, Comité de Cumplimiento, Comité de Inversiones, Comité de Riesgo y Comité de Activos y Pasivos. En el seno de estos órganos se implementan los procesos de toma de decisiones de gobierno de la entidad.

La Junta Directiva está integrada por seis miembros, conformada por un presidente, un secretario, un tesorero, un vocal I, un vocal II y un fiscal. Estos miembros permanecerán en sus cargos por todo el plazo social, salvo en caso de remoción por parte de la Junta o renuncia a sus cargos.

Por otro lado, los órganos ejecutivos son los que garantizan la ejecución de las políticas aprobadas por la Junta Directiva. Están constituidos por la Gerencia General, y los Comités de Apoyo a los que les fueran delegadas funciones ejecutivas.

Adicionalmente, cuentan con órganos de auditoría, integrado por el Auditor Interno y el Coordinador de Gobierno Corporativo.

CUADRO 1: ACCIONISTAS Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (JUNIO 2016)			
ACCIONISTAS	PARTICIPACIÓN	COMITÉ EJECUTIVO	
Grupo Sagicor GS, S.A.	100%	Fernando José Víquez Pacheco	Sub Gerente General
<b>JUNTA DIRECTIVA</b>		Adriana Rojas Montero	Oficial de Cumplimiento
Richard Byles	Presidente	Alexis Castro Arias	Auditor Interno
John Keith Sánchez	Secretario	Fernando José Víquez Pacheco	Supervisor Comercial
Ravi Rambarram	Tesorero	Carlos Pérez Calvo	Supervisor IT
Juan Carlos Rojas Callan	Vocal I	Walter Mora Anchía	Supervisor de Operaciones
Jonatán Picado León	Vocal II	En proceso de contratación	Supervisor Financiero
Esteban Carranza Kooper	Fiscal	En proceso de contratación	Supervisor de Riesgo

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

## Responsabilidad Social

La Responsabilidad Social Corporativa (RSC) forma parte fundamental de la visión de la Aseguradora, por lo que adicional a su oferta de productos y servicios de seguros, también apoyan iniciativas que proporcionen asistencia financiera y voluntariado en las áreas de salud, educación, desarrollo de la juventud y el deporte.

## Operaciones y Estrategias

### Operaciones

Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A. es una compañía dedicada a la actividad aseguradora en el territorio costarricense, que opera bajo las categorías de seguros personales y seguros generales bajo la licencia A12. La oficina central y única sucursal se encuentra en la ciudad de San José, capital de Costa Rica. A junio de 2016, la compañía contaba con 17 colaboradores a nivel nacional.

### Productos

Sagicor ofrece una diversa gama de productos y servicios, compitiendo en los ramos de Vida, Otros Daños a los Bienes, Salud, Pérdidas Pecuniarias, Incendio y Líneas Aliadas y de Accidentes. Dentro del ramo de vida, ofrece el seguro colectivo protección crediticia, colectivo de vida, autoexpedible de vida, colectivo student life; para el ramo de daños a los bienes se encuentran seguros colectivos y autoexpedibles por robo y de protección a tarjetahabientes. En el ramo de salud ofrece seguros colectivos y autoexpedibles contra enfermedades graves como el cáncer, y de gastos médicos; mientras que para pérdidas pecuniarias ofrece seguros de protección contra desempleo y fidelidad bancaria.

### Estrategias

La Aseguradora Sagicor Costa Rica, para 2016 mantuvo como objetivo principal el obtener un ingreso mensual por primas de US\$650 mil, para poder alcanzar un retorno sobre la inversión de 9.5% o más. Como segundo objetivo, se propone pagar un dividendo del 20% de las utilidades.

Las estrategias de mercadeo se seguirán llevando a cabo y mejorando bajo las siguientes tácticas:

- **Equipo de ventas directas.** Actualmente, Sagicor tiene la capacidad para contratar a jóvenes talentosos con potencial y ponerlos delante de clientes potenciales en un poco más de una semana que su inicio con la aseguradora. El proceso incluye enseñanza sobre la compañía,

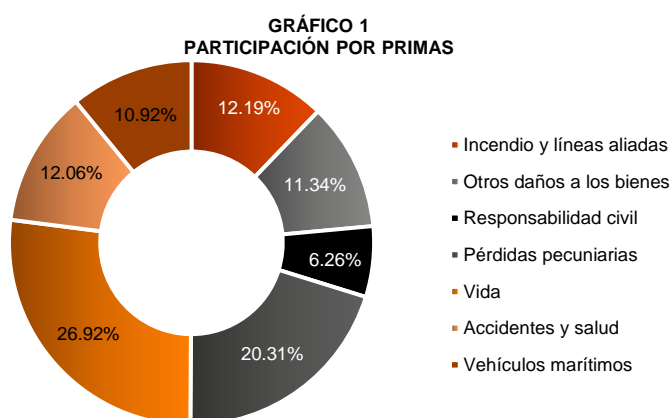
teoría sobre los seguros, los productos que se ofrecen y las técnicas de enfoque y acercamiento de Sagicor Costa Rica.

- **Relaciones de corretaje o intermediación.** Se ha creado una serie de herramientas de firmas de intermediación para ayudar a los corredores de seguros a conseguir nuevos negocios con su base actual de clientes, como una manera de crear el primer valor para ellos y luego por su negocio actual. Estas herramientas incluyen sesiones de trabajo para desarrollar estrategias de ventas cruzadas, creación de video comercial, soporte en el proceso de ventas directas con el cliente y entrenamiento continuo para corredores y sus equipos de trabajo.
- **Seguros Masivos.** Sagicor busca la implementación de patrocinadores de seguros masivos tradicionales y no tradicionales, entendiendo la actividad minorista de los patrocinadores y el desarrollo de programas innovadores de seguros masivos “outside the door”.
- **Seguros Bancarios.** Sagicor implementó estrategias de ventas cruzadas para incrementar el nivel de ingresos en conjunto con Banco Promerica. No sólo se venden productos de seguros masivos a cada rama de Promerica y a través del “Call Center”, también se continúa con el enfoque de nuevos productos y nuevas estrategias.

## Posición Competitiva

Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A., inició operaciones en febrero de 2013; durante este lapso ha fortalecido su posición en el mercado de seguros del país. Al 30 de junio de 2016, la Aseguradora participó con un 0.10% a nivel de primas del sector, considerando al Instituto Nacional de Seguros, entidad que todavía mantiene una gran participación en el mercado. Al excluir este último, Sagicor integra el 0.54% en primas.

Las primas acumuladas a junio de 2016 sumaron ₡376 millones y se repartieron en 26.92% en seguros de vida, 20.31% en pérdidas pecuniarias, 12.19% en incendio y líneas aliadas y 12.06% en accidentes y salud. El restante 28.51% se distribuye en los ramos de daños a los bienes, responsabilidad civil y vehículos marítimos.



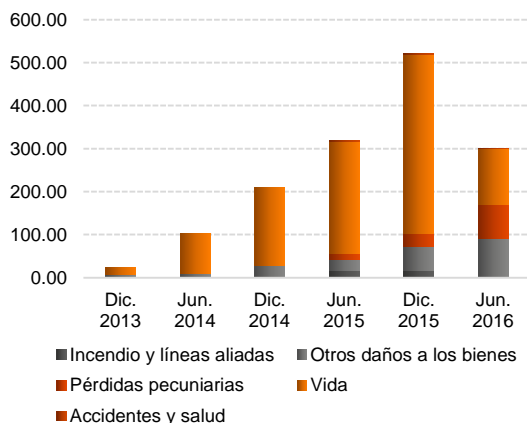
Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

## Siniestralidad y Reaseguros

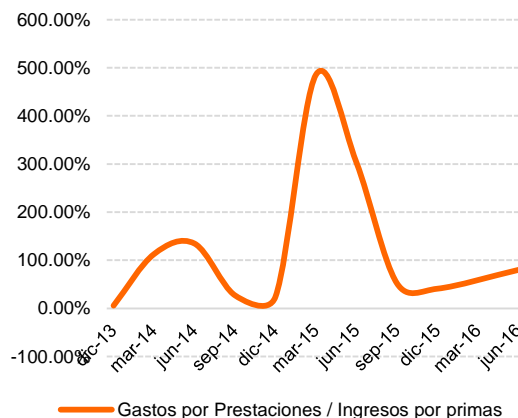
Los gastos pagados por siniestralidad sumaron ₡300 millones al 30 de junio de 2016, menores en 5.50% respecto a junio del año previo; relacionado con la reducción de gastos principalmente en el ramo de vida (43.03% de los siniestros).

Respecto al índice de siniestralidad, Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A. reportó un indicador de 79.89% en junio 2016, significativamente inferior al reportado en junio del año anterior (303.31%). La mejora observada se relaciona directamente con el incremento interanual en los ingresos por primas.

**GRÁFICO 2  
SINIESTROS BRUTOS REPORTADOS POR RAMO**



**GRÁFICO 3  
SINIESTRALIDAD**



Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

## Balance General

### Activos

Los activos totales de la Aseguradora sumaron  $\text{¢}7,059$  millones al primer semestre de 2016, superando en 11.02% lo alcanzado a junio del año previo. Dicho nivel de activos fue alcanzado por el incremento interanual en las inversiones financieras, así como de las comisiones, primas y cuentas por cobrar.

Como rubro principal continúan las inversiones en instrumentos financieros al representar el 79.81% del activo total. Estas inversiones crecieron  $\text{¢}466$  millones interanualmente (+9.02%) como resultado de nuevos negocios en certificados de inversión. La Compañía mantiene un portafolio conservador, integrado en 75.84% por bonos de renta fija y 24.16% en certificados de depósito a plazo, considerándose instrumentos de bajo riesgo para la entidad.

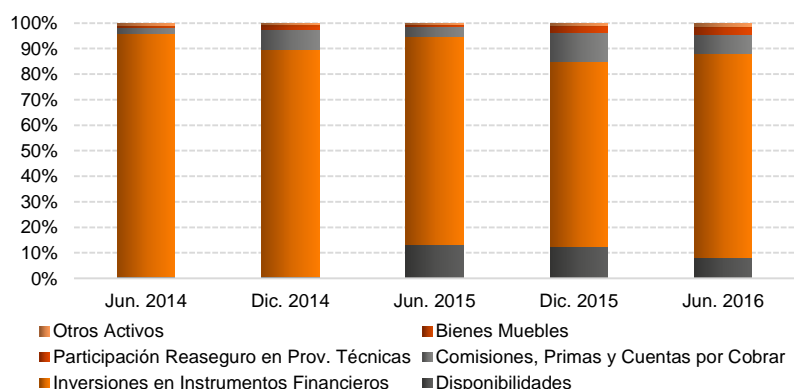
Las comisiones, primas y cuentas por cobrar (7.58% del activo) aumentaron en  $\text{¢}293$  millones respecto a junio de 2015, destacándose las mayores primas por cobrar en los ramos de accidentes, vida, y otros daños a los bienes. Por su parte las disponibilidades (8.24% del activo total) disminuyeron en  $\text{¢}273$  millones hasta alcanzar  $\text{¢}582$  millones a la fecha de análisis; derivado de menores depósitos a la vista en otras entidades.

**CUADRO 2: ESTRUCTURA DEL ACTIVO (MILLONES DE COLONES)**

Componentes	Jun. 2014	Dic. 2014	Jun. 2015	Dic. 2015	Jun. 2016
Disponibilidades	61	59	855	903	582
Inversiones en Instrumentos Financieros	6,095	6,088	5,168	5,183	5,634
Comisiones, Primas y Cuentas por Cobrar	164	547	241	812	535
Participación del Reaseguro en las Provisiones Técnicas	0	71	29	161	198
Bienes Muebles	51	47	32	32	28
Otros Activos	47	46	34	66	83
<b>Activo Total</b>	<b>6,418</b>	<b>6,857</b>	<b>6,359</b>	<b>7,158</b>	<b>7,059</b>

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

**GRÁFICO 4  
COMPOSICIÓN DEL ACTIVO**



Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

### Pasivos

A la primera mitad del 2016, el pasivo total ascendió a  $\text{€}958$  millones, creciendo en  $\text{€}673$  millones (+236.23%) respecto a junio de 2015. Lo anterior obedeció principalmente al incremento de las provisiones técnicas, que representaron el 57.94% del pasivo total. Cabe señalar que dichas reservas se constituyen de acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Solvencia de Entidades de Seguros y Reaseguros vigente.

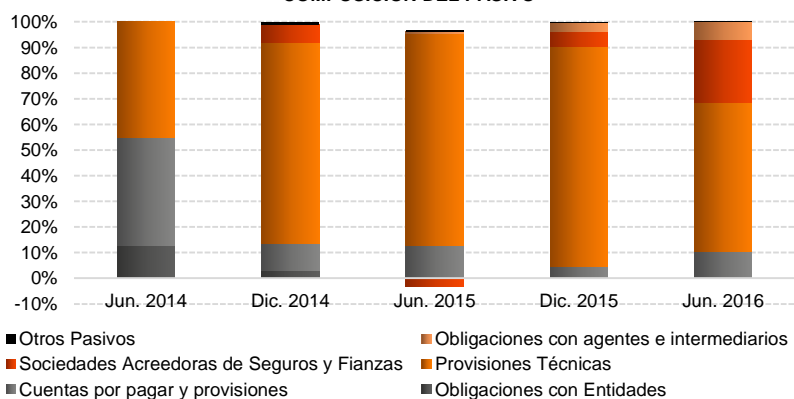
A su vez se observa un aumento importante en las obligaciones en cuenta corriente con sociedades de reaseguro y fianzas (24.81% del pasivo), que corresponden a las cuentas por pagar a la compañía reaseguradora derivada de la participación proporcional en los siniestros por reaseguro cedido, principalmente por mayores obligaciones en los ramos de vehículos marítimos, responsabilidad civil y vida.

**CUADRO 3: ESTRUCTURA DEL PASIVO (MILLONES DE COLONES)**

Componentes	Jun. 2014	Dic. 2014	Jun. 2015	Dic. 2015	Jun. 2016
Obligaciones con Entidades	23	20	1	0	0
Cuentas por pagar y provisiones	75	72	39	51	101
Provisiones Técnicas	80	526	253	972	555
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	0	48	-10	66	238
Obligaciones con asegurados, agentes e intermediarios	0	0	2	39	64
Otros Pasivos	0	7	2	4	1
<b>Pasivo Total</b>	<b>179</b>	<b>671</b>	<b>285</b>	<b>1,131</b>	<b>958</b>

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

**GRÁFICO 5  
COMPOSICIÓN DEL PASIVO**



Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR



## Patrimonio

A la fecha de análisis el patrimonio total de Sagicor ascendió a  $\text{€}6,101$  millones, levemente superior en 0.45% respecto a junio de 2015. Este resultado se deriva de mayores aportes patrimoniales no capitalizados por  $\text{€}47$  millones, pero disminuido en  $\text{€}52$  millones los ajustes al valor de los activos por y  $\text{€}312$  millones de pérdidas acumuladas.

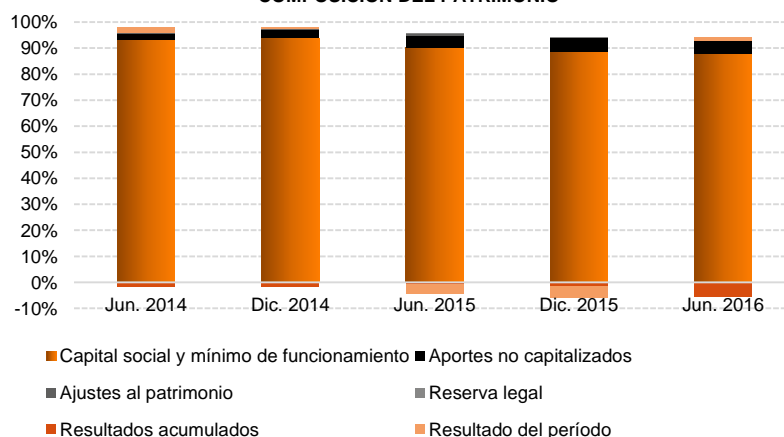
Según el artículo 11 de la Ley Reguladora del Mercado de Seguros No. 8653 se establece un capital mínimo de constitución para las entidades mixtas de Seguros Personales y Generales de UD 7,000,000. Al 30 de junio de 2016, el capital social mínimo requerido de Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A. fue de  $\text{€}5,991,916,000$  a  $\text{€}855.9880$  cada unidad de desarrollo, indicando un cumplimiento de 1.01 veces.

**CUADRO 4: ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILLONES DE COLONES)**

Componentes	Jun. 2014	Dic. 2014	Jun. 2015	Dic. 2015	Jun. 2016
Capital Social y Capital Mínimo Funcionamiento	6,033	6,033	6,033	6,033	6,033
Aportes patrimoniales no capitalizados	164	216	310	388	357
Ajustes al patrimonio	30	11	34	-28	-18
Reserva legal	0	2	2	2	2
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	-121	-121	-57	-77	-370
Resultado del período	133	44	-248	-292	97
<b>Patrimonio Total</b>	<b>6,239</b>	<b>6,186</b>	<b>6,074</b>	<b>6,026</b>	<b>6,101</b>

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

**GRÁFICO 6  
COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO**



Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

## Resultados Financieros

### Ingresos

Los ingresos totales alcanzaron  $\text{€}2,083$  millones a junio 2016, superando en 97.63% lo logrado en el mismo lapso de 2015. Este avance se debió principalmente por los ingresos recibidos por liberación de reservas técnicas aunado al incremento de los ingresos por primas.

Los ingresos por primas (18.03% de los ingresos totales) crecieron significativamente en  $\text{€}270$  millones interanualmente, lo que indica el esfuerzo realizado por la Compañía para consolidar la operación. Adicionalmente, sobresale el aumento por ajustes neto a las provisiones técnicas, siendo de  $\text{€}685$  millones a la fecha de análisis.

**CUADRO 5: INGRESOS TOTALES (MILLONES DE COLONES)**

Componentes	Jun. 2014	Dic. 2014	Jun. 2015	Dic. 2015	Jun. 2016
Ingresos por Primas	77	874	105	1,279	376
Ingresos por Comisiones y Participaciones	0	9	-1	3	3
Siniestros y gastos recup. reaseg. cedido y retrocedido	0	0	17	17	12
Ingresos Financieros	447	636	146	355	223
Ingresos operativos diversos	0	0	4	4	0
Ingresos por ajustes a las provisiones técnicas	368	879	784	1,833	1,469
<b>Ingresos Totales</b>	<b>891</b>	<b>2,398</b>	<b>1,054</b>	<b>3,490</b>	<b>2,083</b>

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

**Costos y Gastos**

Los costos y gastos totales incurridos a la fecha de estudio totalizaron ¢1,986 millones, superior en ¢684 millones o 52.53% respecto a junio de 2015; debido al movimiento en primas cedidas por reaseguro y fianzas, así como en los ajustes a las provisiones técnicas.

El gasto por pago de prestaciones (siniestros) ascendió a ¢304 millones a junio de 2016, ligeramente inferior en 4.54% en comparación a junio de 2015, principalmente por menores prestaciones pagadas en seguros personales.

Por su parte, el gasto incurrido por primas cedidas por reaseguro y fianzas reflejó un incremento interanual importante de ¢236 millones, por contratos de reaseguro en los ramos de responsabilidad civil, vida y vehículos marítimos.

**CUADRO 6: COSTOS Y GASTOS (MILLONES DE COLONES)**

Componentes	Jun. 2014	Dic. 2014	Jun. 2015	Dic. 2015	Jun. 2016
Gastos por Prestaciones	103	209	319	525	304
Gastos por comisiones y participaciones	0	7	6	25	36
Gastos de Primas Cedidas por Reaseguro y Fianzas	0	97	8	118	244
Gastos Financieros	130	215	103	174	58
Gastos Operativos Diversos	16	35	28	44	31
Gastos de Administración	307	683	281	696	299
Gastos por ajustes a las provisiones técnicas	202	1,087	558	2,201	1,013
Impuesto sobre la renta diferido	0	20	0	0	0
<b>Costos y Gastos Totales</b>	<b>759</b>	<b>2,351</b>	<b>1,302</b>	<b>3,783</b>	<b>1,986</b>

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

**Resultados**

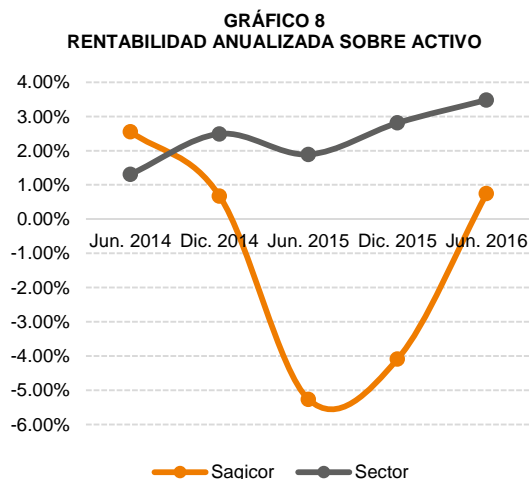
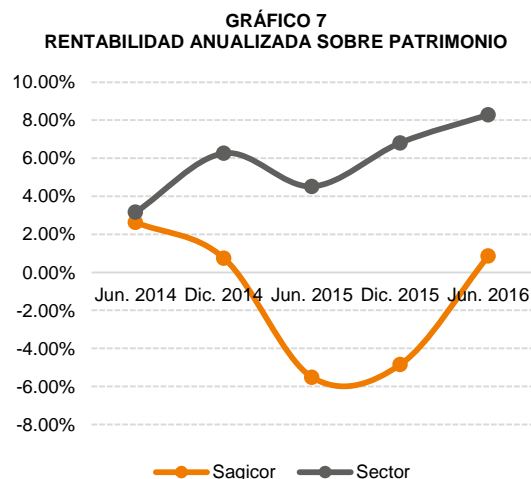
Luego de presentar pérdidas al cierre de cada trimestre en 2015, la Aseguradora reflejó un mejor escenario en el año 2016 debido al crecimiento de sus ingresos por primas y reducción de siniestros. Al primer semestre de 2016 se registró una utilidad del ejercicio de ¢96.5 millones, cifra que supera en ¢345 millones el resultado alcanzado en junio de 2015.

En línea con esta mejora interanual en el resultado del período, la rentabilidad patrimonial anualizada cerró en 0.86% (+6.37 p.p.) y la rentabilidad anualizada sobre el activo pasó a 0.74% (+6.01 p.p.). En cuanto a la rentabilidad del sector, ésta se ubicó por encima de la Aseguradora, reportando un de ROE anualizado de 8.29% y un ROA anualizado de 3.48% a la fecha de análisis.

**CUADRO 7: INDICADORES DE RENTABILIDAD**

Componentes	Jun. 2014	Dic. 2014	Jun. 2015	Dic. 2015	Jun. 2016
Rentabilidad patrimonial	2.63%	0.75%	-5.51%	-4.85%	0.86%
Rentabilidad sobre activos	2.55%	0.67%	-5.27%	-4.09%	0.74%

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR



Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

Aunado a los anterior, los márgenes de utilidad también se vieron favorecidos por el incremento en las utilidades del ejercicio. El margen técnico neto, medido por el resultado neto de operaciones de seguros sobre los ingresos por primas fue de 69.90% a la fecha de análisis; superior al alcanzado en junio 2015 debido al menor gasto realizado en pago de siniestros así como un mayor ingreso neto en los ajustes por provisiones técnicas. De igual forma, el margen operacional bruto avanzó significativamente de 27.56% a 105.42% interanualmente; favorecido también por la disminución en el gasto financiero.

La mejora observada en el margen neto fue significativa, dicho indicador cerró en 25.70% al 30 de junio de 2016, cuando en junio del año previo fue de -237.36% por la pérdida del ejercicio.

**CUADRO 8: MÁRGENES DE UTILIDAD**

Componentes	Jun. 2014	Dic. 2014	Jun. 2015	Dic. 2015	Jun. 2016
Margen Técnico Neto	181.79%	41.44%	12.95%	20.55%	69.90%
Margen Operacional Bruto	573.37%	85.70%	27.56%	31.24%	105.42%
Margen Neto	173.01%	5.30%	-237.36%	-22.87%	25.70%

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

## Eficiencia

A la fecha de análisis, la Aseguradora mostró un mejor nivel de eficiencia al contraer el indicador de gastos de administración sobre los ingresos por primas, debido al mayor ritmo de crecimiento de las primas de seguros. Este índice pasó de 268.45% a 79.72% interanualmente. Asimismo, el ratio combinado se contrajo al lograr 108.24% a la fecha de análisis (188.11% en junio 2015), lo que indica un menor peso de los siniestros y gastos operativos sobre las primas netas devengadas.

## Administración de Riesgos

### Riesgo de Liquidez

Para mitigar el riesgo de liquidez se tiene como estrategia el mantener suficientes depósitos en instituciones financieras a la vista con el fin de liquidar los gastos operacionales esperados. Adicionalmente, se maneja crédito con proveedores comerciales no mayores a 30 días, para tener una suficiente disponibilidad para cumplir con sus obligaciones al vencimiento.

A la fecha de análisis se observa una reducción en el exceso de liquidez reportado en junio del año anterior, como resultado del incremento en provisiones técnicas y de cuentas por pagar de la compañía. Sagicor alcanzó una liquidez satisfactoria dado que cubre apropiadamente sus obligaciones de corto plazo. Al 30 de junio de 2016 la relación de inversiones sobre las provisiones técnicas pasó de 20.68 veces a 10.15 veces interanualmente; debido al incremento en las reservas técnicas. A su vez, la razón circulante cerró en 9.48 veces (20.68 veces en junio 2015), considerándose un buen grado de liquidez para cubrir con sus pasivos por provisiones técnicas, cuentas por pagar y otras provisiones.

Adicionalmente, la Aseguradora muestra un calce positivo entre los vencimientos de sus activos y pasivos en todos sus plazos.

**CUADRO 9: INDICADORES DE LIQUIDEZ**

Componentes	Jun. 2014	Dic. 2014	Jun. 2015	Dic. 2015	Jun. 2016
Inversiones / Activos	94.96%	88.78%	81.28%	72.42%	79.81%
Inversiones / Provisiones Técnicas	75.84	11.58	20.46	5.33	10.15
Activos Líquidos / Activos	98.47%	97.62%	98.52%	96.38%	95.63%
Razón Circulante	39.60	10.29	20.68	5.95	9.48

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

### Riesgo de Solvencia

El capital de una compañía aseguradora debe ser suficiente para respaldar sus operaciones; a medida que el negocio crece y se suscriben nuevas pólizas de seguros, la entidad debe adecuar sus niveles de capital de forma que se mantenga en un nivel razonable para los asegurados. Para medir esta exigencia, la normativa establece el Índice de Suficiencia de Capital (ISC), el cual determina la suficiencia de capital requerida en función de los riesgos a los que está expuesta. Dicho índice señala la capacidad de la compañía para cubrir las pérdidas eventuales o no esperadas, que pueda sufrir en el negocio.

A la fecha de análisis, la Aseguradora presentó un índice de suficiencia de capital de 7.10 (11.80 en junio 2015), ubicado en categoría fuerte de acuerdo a la normativa ( $\geq 1.5$ ). Dicha posición, significa que la entidad no requiere medidas especiales.

Por otro lado, se observa un incremento en los niveles de apalancamiento de la Aseguradora debido al aumento en las provisiones técnicas y mayores obligaciones por reaseguro; no obstante, se conserva un endeudamiento bajo. A junio de 2016, la razón de pasivos sobre patrimonio alcanzó 15.70%, superior en 11.01 p.p. respecto a junio anterior. Asimismo, el endeudamiento medido por los pasivos sobre los activos cerró en 13.57% (4.48% en junio 2015).

**CUADRO 10: INDICADORES DE SOLVENCIA**

Componentes	Jun. 2014	Dic. 2014	Jun. 2015	Dic. 2015	Jun. 2016
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	2.86%	10.85%	4.69%	18.77%	15.70%
Endeudamiento (Pasivos / Activos)	2.78%	9.79%	4.48%	15.80%	13.57%
Índice de Suficiencia de Capital	11.18	10.36	11.80	11.14	7.10

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

### Riesgo de Mercado

Para evitar el riesgo de mercado, se analiza y da seguimiento a factores como precios de mercado, tipo de cambio, tasas de interés, entre otros, que puedan afectar a la Aseguradora, tanto en los ingresos como en sus inversiones de instrumentos financieros.

Riesgo de tipo de cambio: Aseguradora Sagicor Costa Rica está expuesta a riesgos de tipo de cambio en sus ventas, compras y préstamos que se encuentren en una moneda distinta de la moneda funcional correspondiente a la entidad, principalmente el dólar estadounidense (US\$). Al 30 de junio de 2016, Sagicor presentó un exceso de activos sobre pasivos denominados en moneda extranjera por el orden de US\$ 7,805 miles (US\$7,714 miles en junio 2015).

Riesgo de tasa de interés: La empresa minimiza su exposición a cambios en las tasas de interés de las inversiones disponibles para la venta al adquirir en sus inversiones títulos de renta fija.

### Política de Inversiones

Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A. cuenta con una política general de inversiones, de acuerdo a la directriz de su casa matriz, que se adecúa a los cambios que fuesen necesarios para respetar la legislación local y que establece las funciones del Comité de Inversiones, el cual responde a la Junta Directiva de la Aseguradora.

Adicionalmente, la Aseguradora se rige bajo una política especial para inversiones de provisiones técnicas, que son aquellas obligatorias de cubrir como consecuencia de operaciones de seguro directo y

reaseguro aceptado, sin que resulte admisible deducción alguna por cesiones en reaseguro. Algunas de estas políticas son las siguientes:

- Las inversiones se registran al valor de mercado de las mismas.
- Se deberá mantener la titularidad y la libre disposición sobre los bienes y derechos en que materialice la inversión.
- Se invertirá en activos e instrumentos cuyos riesgos puedan vigilar, gestionar y controlar debidamente.
- Se invertirá considerando la seguridad, liquidez y rentabilidad del conjunto en cartera.
- Se debe mantener un inventario actualizado con detalle del costo, interés y fecha de compra.

### **Riesgo Operacional**

---

Para una adecuada gestión de riesgo operacional, la Aseguradora tiene como objetivo aminorar aquellas pérdidas financieras que se puedan dar y los daños a la reputación de la Aseguradora. Para manejar de la mejor forma el riesgo operativo se le asigna la responsabilidad a la administración superior de cada unidad de negocio.

De igual forma se busca una adecuada administración del riesgo operativo en las siguientes áreas:

- Requisitos para la conciliación y monitoreo de transacciones.
- Cumplimiento con requerimientos regulatorios y otros.
- Documentación de controles y procedimientos.
- Desarrollo de un plan de contingencia.
- Requisitos para evaluación periódica de los riesgos operacionales enfrentados, y la adecuación de controles y procedimientos para manejar los riesgos identificados.
- Requisitos para reportar las pérdidas operacionales y proponer acciones de remedio.
- Entrenamientos y desarrollo profesional.
- Normas de éticas y de negocios.
- Mitigación del riesgo.

## Resumen de Estados Financieros

CUADRO 11: BALANCE GENERAL (MILLONES DE COLONES)					
Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A.	Jun. 2014	Dic. 2014	Jun. 2015	Dic. 2015	Jun. 2016
Disponibilidades	61	59	855	903	582
Inversiones en Instrumentos Financieros	6,095	6,088	5,168	5,183	5,634
Comisiones, Primas y Cuentas por Cobrar	164	547	241	812	535
Participación del Reaseguro en las Provisiones Técnicas	0	71	29	161	198
Bienes Muebles	51	47	32	32	28
Otros Activos	47	46	34	66	83
<b>Total Activos</b>	<b>6,418</b>	<b>6,857</b>	<b>6,359</b>	<b>7,158</b>	<b>7,059</b>
Obligaciones con Entidades	23	20	1	0	0
Cuentas por pagar y provisiones	75	72	39	51	101
Provisiones Técnicas	80	526	253	972	555
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	0	48	-10	66	238
Obligaciones con agentes e intermediarios	0	0	2	39	64
Otros Pasivos	0	7	2	4	1
<b>Total Pasivos</b>	<b>179</b>	<b>671</b>	<b>285</b>	<b>1,131</b>	<b>958</b>
Capital Social y Capital Mínimo Funcionamiento	6,033	6,033	6,033	6,033	6,033
Aportes patrimoniales no capitalizados	164	216	310	388	357
Ajustes al patrimonio	30	11	34	-28	-18
Reserva legal	0	2	2	2	2
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	-121	-121	-57	-77	-370
Resultado del período	133	44	-248	-292	97
<b>Total Patrimonio</b>	<b>6,239</b>	<b>6,186</b>	<b>6,074</b>	<b>6,026</b>	<b>6,101</b>
<b>Pasivo más Patrimonio</b>	<b>6,418</b>	<b>6,857</b>	<b>6,359</b>	<b>7,158</b>	<b>7,059</b>

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

**CUADRO 12: ESTADO DE RESULTADOS (MILLONES DE COLONES)**

<b>Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A.</b>	<b>Jun. 2014</b>	<b>Dic. 2014</b>	<b>Jun. 2015</b>	<b>Dic. 2015</b>	<b>Jun. 2016</b>
Ingresos por operaciones de Seguro	77	883	120	1,299	390
Ingresos por Primas	77	874	105	1,279	376
Ingresos por Comisiones y Participaciones	0	9	-1	3	3
Siniestros y gastos recup. reaseguro cedido y retrocedido	0	0	17	17	12
Gastos por Operaciones de Seguros	104	313	333	668	584
Gastos por Prestaciones	103	209	319	525	304
Gastos por comisiones y participaciones	0	7	6	25	36
Gastos de Primas Cedidas por Reaseguro y Fianzas	0	97	8	118	244
<b>Resultado Bruto por Operaciones de Seguros</b>	<b>-27</b>	<b>570</b>	<b>-212</b>	<b>631</b>	<b>-194</b>
Ingresos Financieros	447	636	146	355	223
Gastos Financieros	130	215	103	174	58
<b>Utilidad (Pérdida) por Operaciones de Seguros</b>	<b>290</b>	<b>991</b>	<b>-169</b>	<b>812</b>	<b>-29</b>
Ingresos operativos diversos	0	0	4	4	0
Gastos Operativos Diversos	16	35	28	44	31
<b>Utilidad (Pérdida) antes de Gastos Administrativos</b>	<b>273</b>	<b>956</b>	<b>-193</b>	<b>771</b>	<b>-60</b>
Gastos de Administración	307	683	281	696	299
<b>Utilidad (Pérdida) Neta por Operaciones de Seguros</b>	<b>-34</b>	<b>274</b>	<b>-474</b>	<b>75</b>	<b>-360</b>
Ingresos por ajustes a las provisiones técnicas	368	879	784	1,833	1,469
Gastos por ajustes a las provisiones técnicas	202	1,087	558	2,201	1,013
<b>Utilidad (Pérdida) Antes de Impuestos y Participaciones</b>	<b>133</b>	<b>66</b>	<b>-248</b>	<b>-292</b>	<b>97</b>
Impuesto y participaciones sobre la utilidad	0	20	0	0	0
<b>Utilidad (Pérdida) neta del período</b>	<b>133</b>	<b>46</b>	<b>-248</b>	<b>-292</b>	<b>97</b>

Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

**CUADRO 13: HISTORIAL DE CALIFICACIONES**

<b>Con información financiera correspondiente al:</b>	<b>Calificación</b>	<b>Perspectiva</b>
Del 31 de diciembre de 2013 al 31 de diciembre de 2015	CRBBB-	Estable

Fuente y Elaboración: PCR

**Nota sobre información empleada para el análisis**

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información.

PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.