

## Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A.

<b>Comité No. 05/2017</b>	
<b>Informe con EEFF del 31 de Diciembre del 2016</b>	<b>Fecha de Comité: 13 de junio de 2017</b>
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Asegurador de Costa Rica
<b>Equipo de Análisis</b>	
María del Carmen Amato <a href="mailto:mamato@ratingspcr.com">mamato@ratingspcr.com</a>	Wilfredo Galicia <a href="mailto:wgalicia@ratingspcr.com">wgalicia@ratingspcr.com</a> (506) 2281-0630

<b>HISTORIAL DE CALIFICACIONES</b>						
Fecha de información	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2016
<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 aumentó por unanimidad la calificación "CRBBB-" con perspectiva "Estable" a "CRBBB" con perspectiva "Estable", a la Fortaleza Financiera de Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A.

La calificación de Aseguradora Sagicor, S.A. se sustenta en su sano crecimiento en primas con una baja siniestralidad, que permitió mejoras en la rentabilidad. Asimismo, la adecuada capacidad de pago de sus siniestros es resultado de una sólida posición patrimonial y al apoyo de sus accionistas.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo se basa en los siguientes puntos:

- **Sólidos niveles de solvencia.** Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A, se ha destacado por históricamente conservar una amplia solvencia. A diciembre de 2016, registró un índice de suficiencia de capital de 4.39 veces (11.14 veces en diciembre 2015), menor como resultado al crecimiento de sus operaciones. Sin embargo su patrimonio se incrementó en 8.04% por los aportes no capitalizados por ₡23 millones y la utilidad del ejercicio que totalizó ₡ 440 millones. Dado lo anterior el índice de suficiencia se ubica en la categoría fuerte según la normativa vigente y sobresale entre el resto de promedio de aseguradoras (2.45 veces a diciembre 2016).
- **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.
- **Elevado crecimiento en primas.** Los ingresos por primas aumentaron un 193.43% en relación a diciembre 2015, influenciado principalmente por el crecimiento en los ramos de vida, incendio y líneas aliadas y accidentes y salud que aumentaron la colocación de primas en ₡1,292.98 millones (+198.82%), ₡419.62 millones (+394.63%) y ₡328.29 millones (+772.21%)

respectivamente. Por otro lado, el porcentaje de retención se situó en 73.90%, menor al riesgo retenido el año anterior (90.77% a diciembre 2015).

- **Resultados Positivos y disminución en siniestralidad:** Al cierre de 2016 la Aseguradora logró presentar utilidades netas por \$463.51 millones, superando la pérdida del año anterior, esto como resultado a los altos ingresos por primas, menores gastos financieros y administrativos y a la disminución en niveles de siniestralidad. Esta última reportó un índice de siniestralidad de 20.97%, significativamente menor al registrado el año anterior (40.82%) y muy por debajo al promedio del sector asegurador (54.73%). Por lo tanto, los indicadores de rentabilidad (ROA<sup>1</sup>: 6.60% y ROE<sup>2</sup>: 9.87%) fueron mayores al año anterior y superaron los promedios del sector (ROA: 2.57% y ROE: 6.39%).

## **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 auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2016 y 2015.
- 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**

En el 2016 el PIB creció 4.3% inferior en 0.4 puntos porcentuales al registrado en 2015. Los servicios fueron los que impulsaron dicho crecimiento principalmente los derivados de actividades profesionales, científicas, técnicas y administrativas; financieras y de seguros; comercio; construcción; y comunicaciones, principalmente. Por el lado del gasto fue determinado por la demanda interna, específicamente el consumo final de los hogares.

Según la serie de tendencia ciclo del Índice mensual de actividad económica (IMAE), indicador que mide la evolución en el corto plazo (mensual) de la producción del país, registró en diciembre de 2016 tasas de crecimiento interanual de 4.3%, (4.7% en igual mes de 2015). En tanto en el crecimiento promedio durante el año fue de 3.9%, derivada del dinamismo en la mayoría de las industrias.

El crecimiento interanual de diciembre, estuvo influenciado por el incremento en la producción de las industrias de servicios (que explican el 80% de la variación), la industria manufacturera (15.8%) y el sector agropecuario (6.1%).

En la industria de servicios sobresalen las actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y servicios de apoyo con un crecimiento de 9.6% (8.9% en diciembre de 2015); los servicios relacionados con comercio exterior, servicios de publicidad y estudio de mercado, servicios de ingeniería y arquitectura y, actividades de arrendamiento de activos tangibles e intangibles.

Los servicios de intermediación financiera y seguros, registraron un crecimiento de 5.3% (7.7% en 2015). La desaceleración se debe al menor crecimiento del crédito en moneda extranjera, la captación de depósitos de ahorro a la vista y cuenta corriente.

La actividad de comercio registró una variación positiva de 4.5% (3.6% en 2015) de las cuales resaltan las ventas de materiales de construcción, vehículos, alimentos y bebidas.

<sup>1</sup> Se utilizó la Utilidad antes de impuestos publicada en la SUGESE para fines comparativos con el sector.

<sup>2</sup> Se utilizó la Utilidad antes de impuestos publicada en la SUGESE para fines comparativos con el sector.

En cuanto a la industria de la construcción, esta creció 9.3% (-5.7% en 2015). Lo anterior resultado por la construcción con destino privado, específicamente edificaciones residenciales. En contraste, la construcción con destino público se redujo 10.7% debido a que las instituciones públicas tuvieron una menor ejecución de sus proyectos de inversión, sin embargo, se destacó el avance constructivo de la Terminal de Contenedores de Moín<sup>3</sup>.

## Análisis del Sector Asegurador

### a) Análisis Cualitativo

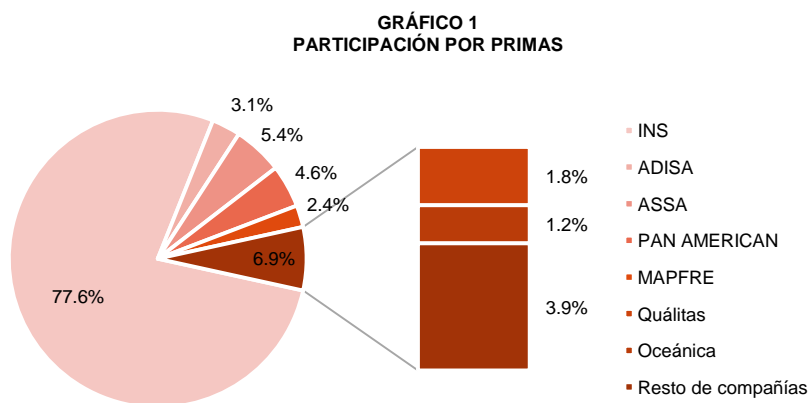
#### Estructura del Mercado

El mercado de seguros en Costa Rica se encuentra bajo la tutela de la Superintendencia General de Seguros, SUGESE, responsable de autorizar, regular y supervisar todas las entidades que intervienen en la actividad aseguradora, reaseguradora, oferta pública y realización de negocios de seguros. A la fecha de análisis, se encuentran activas 13 compañías aseguradoras, 2,753 intermediarios de seguros y 2 proveedores transfronterizos.

#### Participación por primas

El Instituto Nacional de Seguros (INS) todavía concentra el mayor número de primas, dado la administración del monopolio de los seguros en Costa Rica, hasta en agosto de 2008; fecha que entró en vigencia la "Ley Reguladora del Mercado de Seguros", con lo que se abrió el mercado y dio oportunidad a la competencia.<sup>4</sup> Al 31 de diciembre de 2016, las primas del INS representaron el 77.6% de las primas brutas del sector.

A pesar de lo anterior, el resto de aseguradoras ha mostrado dinamismo en el mercado, restando paulatinamente la participación del INS. En este sentido, ASSA Compañía de Seguros contribuyó con el 5.4% del total de primas, seguido de Pan American Life Insurance con el 4.6% y Aseguradora del Itsmo con el 3.1%.



Fuente: SUGESE / Elaboración: PCR

### b) Análisis Cuantitativo

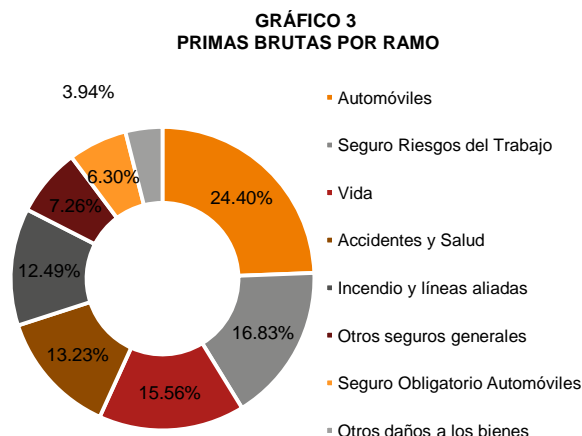
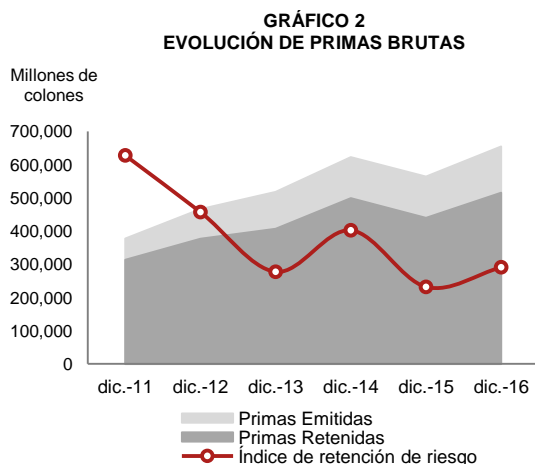
#### Primas de Seguros

A diciembre de 2016 las primas brutas totalizaron ₡654,715.2 millones, siendo mayores en ₡90,654.9 millones (+7.7%) respecto a lo registrado el año anterior. En cuanto a su clasificación, la participación en primas por seguros generales fue de 54.4% y personales fue de 45.6%; de los seguros generales sobresalió la contribución del ramo de automóviles (23.4% de primas brutas) y el ramo de incendios y

<sup>3</sup> La Terminal de Contenedores de Moín, ubicado en Limón-Moín, Costa Rica, es el proyecto más grande de infraestructura de la historia de Costa Rica, con el cual se pretende ayudar a la creciente industria de exportaciones agrícolas del país, así como también a su activo sector manufacturero.

<sup>4</sup> Según artículo 7 de la Ley Reguladora del Mercado de Seguros, el Estado ejercerá la actividad aseguradora por medio del INS y las sociedades anónimas que se establezcan entre bancos públicos y el INS. En virtud del principio de unicidad del Estado, tanto el Gobierno Central como las demás instituciones del sector público, reconocen el INS como la única empresa de seguros del Estado.

líneas aliadas (12.5% de primas brutas). Por su parte, de los seguros generales se destacaron los ramos de vida (15.6% de primas brutas) y seguros por riesgos de trabajo (16.8% de primas brutas).



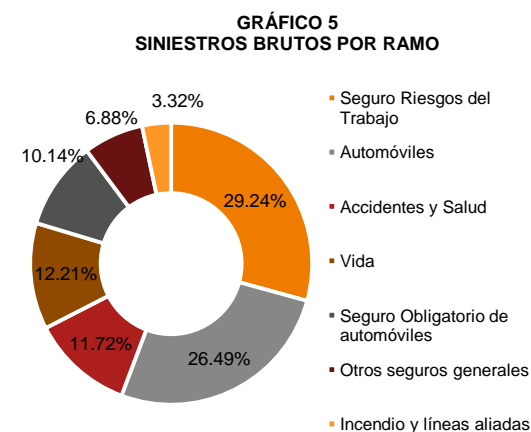
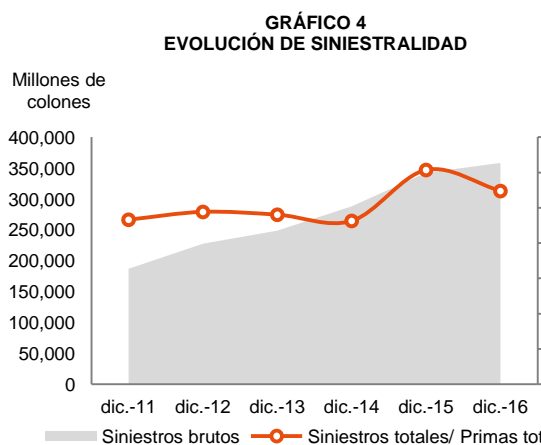
Fuente: SUGESE/ Elaboración: PCR

### Reaseguro y Siniestralidad

Al cierre de 2016, los gastos por primas cedidas por reaseguro y fianzas representaron el 21.3% de las primas brutas, ligeramente menor a lo cedido en diciembre 2015 (22.0%). Durante los períodos analizados anteriormente, se observa estabilidad en los niveles de cesión de primas, señalando un alto grado de retención de riesgos.

Por su parte, los siniestros pagados brutos totalizaron a  $\text{¢}358,348.4$  millones, registrando un incremento de  $\text{¢}15,971.9$  millones (+4.7%) respecto a lo registrado el año anterior; impulsado principalmente por una mayor siniestralidad en los seguros generales. A la fecha de análisis, el 26.5% de los siniestros brutos correspondieron al ramo de automóviles, seguido de los seguros riesgos del trabajo con 29.2%, vida con el 12.2% y accidentes y salud con el 11.7%.

La siniestralidad medida por los siniestros pagados brutos sobre las primas brutas se situó en 54.7%, reflejando una mejora de 6.0 puntos porcentuales. Pese al incremento registrado en la siniestralidad bruta, el aumento en las primas brutas coadyuvó a reducir el indicador de siniestralidad.



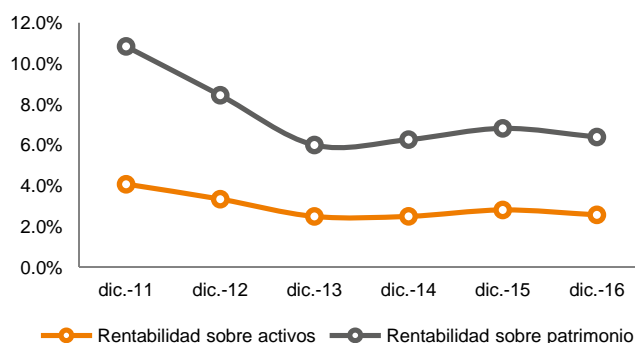
Fuente: SUGESE/ Elaboración: PCR

### Resultados

A diciembre 2016, los ingresos totales del sector asegurador se situaron en  $\text{¢}1,578$  mil millones y registraron una disminución de  $\text{¢}3,758.2$  millones (-19.12%). De los ingresos totales, el 41.5% fue por primas de seguros y 9.7% por intereses. Respecto a los egresos totales, una reducción del 0.2% al totalizar  $\text{¢}1,524$  mil millones, debido a la disminución registrada por los ajustes a provisiones técnicas, los cuales constituyeron el 40.2% de los gastos y costos totales.

Dado que los ingresos del sector disminuyeron, las utilidades netas se situaron en  $\text{¢}54,616.0$  millones, sin embargo, únicamente fueron menores en 0.01% de manera interanual, debido a que los gastos también mostraron una disminución. En este sentido, la rentabilidad sobre el activo se situó en 2.6% (diciembre 2015: 2.8%) y la rentabilidad sobre el patrimonio fue de 6.4% (diciembre 2015: 6.8%).

**GRÁFICO 6**  
**EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD**



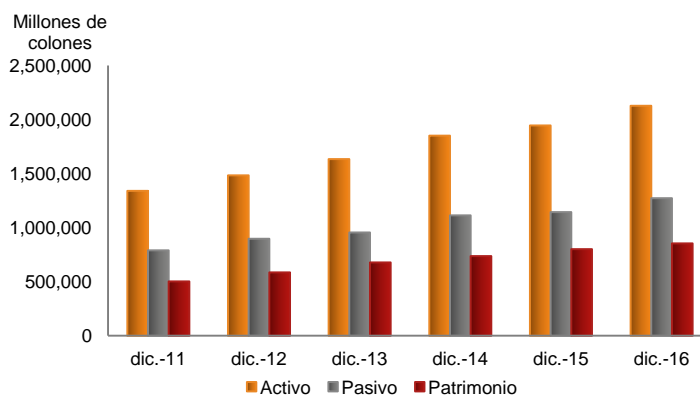
Fuente: SUGESE/ Elaboración: PCR

### Balance

Al cierre de 2016, los activos del sector reflejaron una evolución creciente, ascendiendo a  $\text{¢}2,128$  mil millones (+9.4% interanualmente). Dicho crecimiento fue impulsado por las inversiones en instrumentos financieros, las cuales representaron el 63.3% de los activos totales y por las comisiones, primas y cuentas por cobrar, las cuales representaron el 12.9% del total.

El pasivo total creció 11.3%, totalizando  $\text{¢}1,273$  mil millones a la fecha de análisis. Las provisiones técnicas continúan destacándose como principal rubro dentro del pasivo, con una participación del 65.0% 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. Por su parte, el patrimonio ascendió a  $\text{¢}854,982.3$  millones (+6.6% interanualmente), integrado en 68.6% por el capital social y mínimo de funcionamiento y 18.9% por reservas patrimoniales.

**GRÁFICO 7**  
**BALANCE GENERAL**



Fuente: SUGESE/ Elaboración: PCR

### Solvencia

A medida que las operaciones de las aseguradoras se expanden, es necesario adecuar o equilibrar los niveles de capital de forma tal que se mantengan los niveles de respaldo razonables para los asegurados. En este sentido, la regulación exige aportes adicionales de capital determinados por el volumen de operaciones de cada entidad y el tipo de negocio que desarrolle; es decir, a mayor riesgo, mayor capital se exigirá<sup>5</sup>.

Para medir este requerimiento, 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. Un índice de suficiencia de capital fuerte debe ser mayor o igual a 1.5 veces, de lo contrario

<sup>5</sup> Nota Explicativa índice de Suficiencia de Capital de Entidades de Seguros y Reaseguros <http://www.sugese.fi.cr/ISC/docs/ISC.pdf>

requerirá de medidas especiales por parte de la SUGESE<sup>6</sup>. A diciembre 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 6.92 veces y Aseguradora Sagicor con un indicador de 4.39 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**

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.

---

<sup>6</sup> Acuerdo SUGESE No. 2-13 “Reglamento sobre la solvencia de entidades de seguros y reaseguros”

**CUADRO 1: ACCIONISTAS Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (DICIEMBRE 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	Kate Chacón Berrocal	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 diciembre 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:

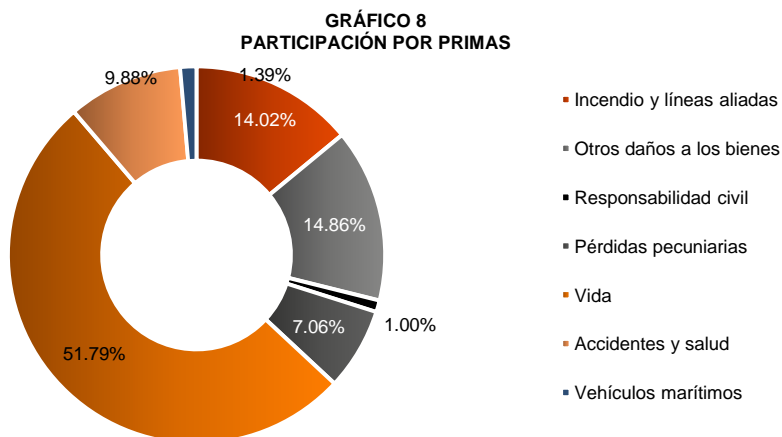
- **Equipo de ventas directas.** Actualmente, Sagicor tiene la capacidad para contratar a jóvenes talentosos con potencial y ponerlos delante de clientes potenciales en un poco más de una semana que su inicio con la aseguradora. El proceso incluye enseñanza sobre la compañía, teoría sobre los seguros, 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 31 de diciembre de 2016, la Aseguradora participó con un 0.57% 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 2.56% en primas.

Las primas acumuladas a diciembre de 2016 sumaron ₡3,752 millones y se repartieron en 51.79% en seguros de vida, 14.86% en otros daños a los bienes, 14.02% en incendio y líneas aliadas y 9.88% en accidentes y salud. El restante 9.45% se distribuye en los ramos de pérdidas pecuniarias, responsabilidad civil y vehículos marítimos.

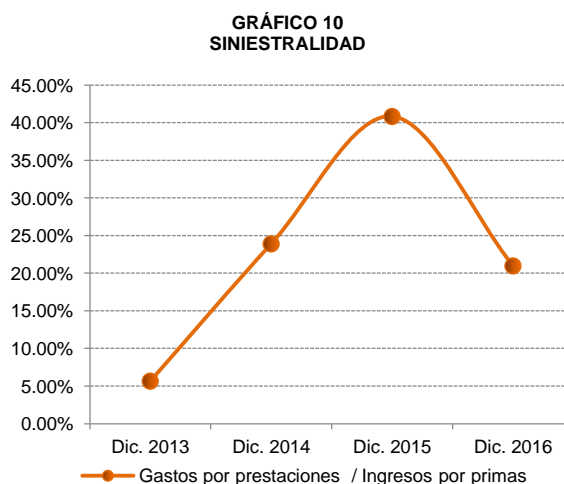
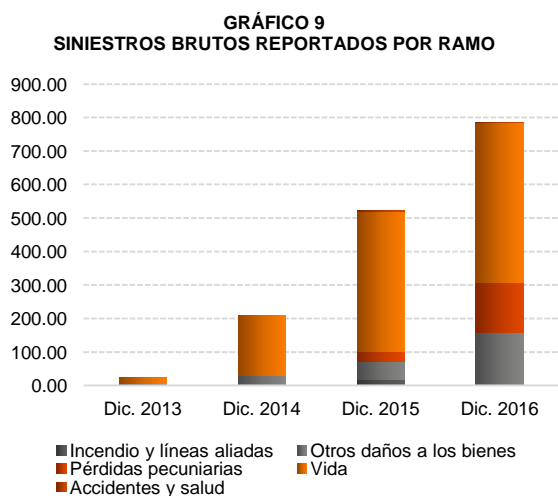


Fuente: Aseguradora Sagicor, S.A. / Elaboración: PCR

### Siniestralidad y Reaseguros

Los gastos pagados por siniestralidad sumaron ₡786 millones al 31 de diciembre de 2016, mayores en 50.70% respecto a diciembre del año previo; relacionado con el incremento de gastos principalmente en el ramo de pérdidas pecuniarias y otros daños a los bienes.

Respecto al índice de siniestralidad, Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A. reportó un indicador de 20.97% en diciembre 2016, significativamente inferior al reportado en diciembre del año anterior (40.82%). La mejora observada se relaciona directamente con la mayor proporción de ingresos por primas respecto a los gastos pagados.



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



## Balance General

### Activos

Los activos totales de la Aseguradora sumaron ₡9,992 millones al segundo semestre de 2016, superando en 39.60% lo alcanzado a diciembre del año previo. Dicho nivel de activos se atribuye al incremento interanual en las comisiones, primas y cuentas por cobrar e inversiones financieras.

Como rubro principal continúan las inversiones en instrumentos financieros al representar el 61.19% del activo total. Estas inversiones crecieron ₡931 millones interanualmente (+17.96%) 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.

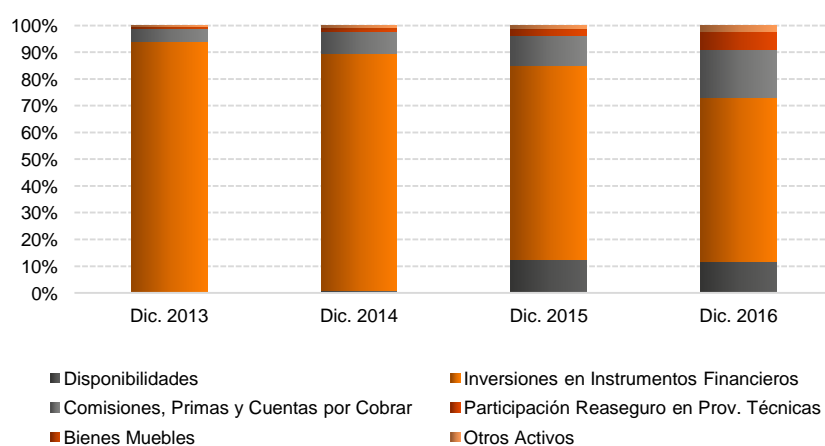
Las comisiones, primas y cuentas por cobrar (18.03% del activo) aumentaron en ₡989 millones respecto a diciembre de 2015, destacándose las mayores primas por cobrar en los ramos de vida, incendio y líneas aliadas y accidentes y salud. Por su parte las disponibilidades (11.93% del activo total) aumentaron en ₡289 millones hasta alcanzar ₡1,192 millones a la fecha de análisis; derivado de mayores depósitos a la vista en otras entidades.

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

Componentes	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016
Disponibilidades	30	59	903	1,192
Inversiones en Instrumentos Financieros	5,743	6,088	5,183	6,114
Comisiones, Primas y Cuentas por Cobrar	282	547	812	1,801
Participación del Reaseguro en las Provisiones Técnicas	-	71	161	646
Bienes Muebles	53	47	32	25
Otros Activos	20	46	66	214
<b>Activo Total</b>	<b>6,129</b>	<b>6,857</b>	<b>7,158</b>	<b>9,992</b>

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

**GRÁFICO 11  
COMPOSICIÓN DEL ACTIVO**



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

### Pasivos

A la segunda mitad del 2016, el pasivo total ascendió a ₡3,481 millones, creciendo en ₡2,349 millones (+207.72%) respecto a diciembre de 2015. Lo anterior obedeció principalmente al incremento de las provisiones técnicas, que representaron el 65.42% 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.

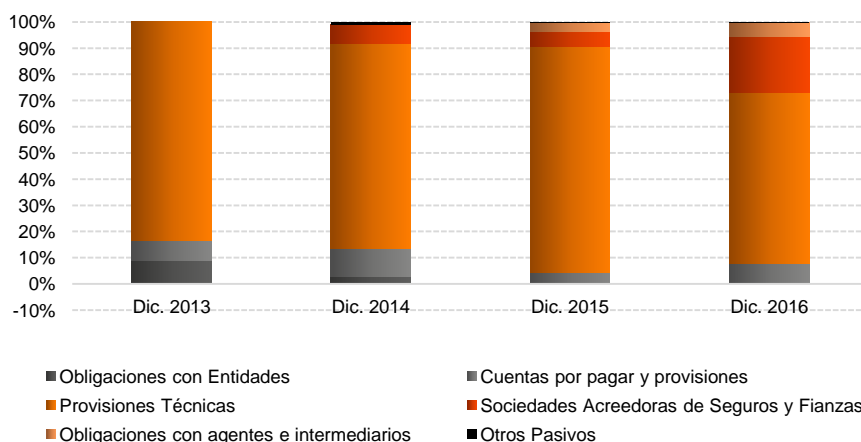
A su vez se observa un aumento importante en las obligaciones en cuenta corriente con sociedades de reaseguro y fianzas (21.47% del pasivo), que corresponden a las cuentas por pagar a la compañía reaseguradora derivada de la participación proporcional en los siniestros por reaseguro cedido, principalmente por mayores obligaciones en los ramos de vehículos marítimos, responsabilidad civil y vida.

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

Componentes	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016
Obligaciones con Entidades	24	20	-	-
Cuentas por pagar y provisiones	21	72	51	267
Provisiones Técnicas	226	526	972	2,277
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	-	48	66	747
Obligaciones con asegurados, agentes e intermediarios	-	0	39	184
Otros Pasivos	-	7	4	5
<b>Pasivo Total</b>	<b>270</b>	<b>671</b>	<b>1,131</b>	<b>3,481</b>

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

**GRÁFICO 12  
COMPOSICIÓN DEL PASIVO**



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

## Patrimonio

A la fecha de análisis el patrimonio total de Sagicor ascendió a ¢6,511 millones, superior en 8.04% respecto a diciembre de 2015. Este resultado se deriva de mayores aportes patrimoniales no capitalizados por ¢23 millones.

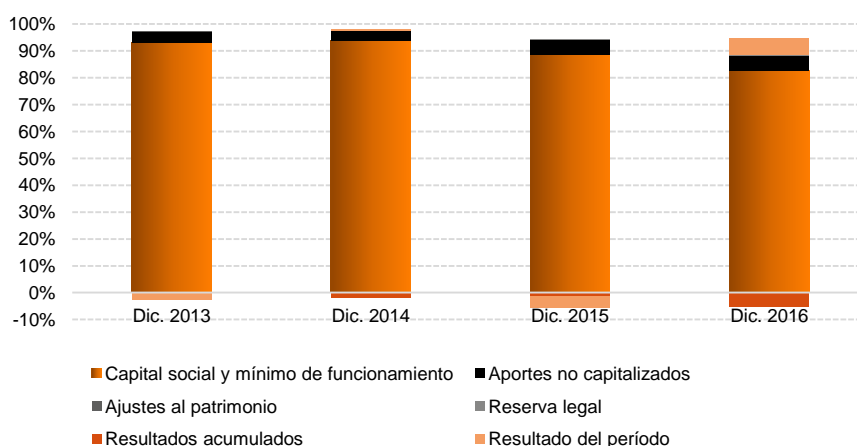
Según el artículo 11 de la Ley Reguladora del Mercado de Seguros No. 8653 se establece un capital mínimo de constitución para las entidades mixtas de Seguros Personales y Generales de UD 7,000,000. Al 31 de diciembre, el capital mínimo de funcionamiento calculado según las disposiciones de dicho reglamento fue de 1.11 veces (1.00 veces a diciembre de 2015).

Al 31 de diciembre del 2016, el cálculo del capital base para Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A., de acuerdo con la normativa corresponde a ¢6,665 millones (¢5,989 millones en el 2015) por lo cual está cumpliendo con el requerimiento de capital base mayor a capital mínimo. De igual forma el índice de suficiencia patrimonial normativo está clasificado en categoría Fuerte de cumplimiento ya que presenta un ISC superior 1.5.

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

Componentes	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016
Capital Social y Capital Mínimo Funcionamiento	5,773	6,033	6,033	6,033
Aportes patrimoniales no capitalizados	256	216	388	411
Ajustes al patrimonio	2	11	-28	-30
Reserva legal	-	2	2	25
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	-	-121	-77	-370
Resultado del período	-173	44	-292	440
<b>Patrimonio Total</b>	<b>5,858</b>	<b>6,186</b>	<b>6,026</b>	<b>6,511</b>

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

**GRÁFICO 13  
COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO**

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

## Resultados Financieros

### Ingresos

Los ingresos totales alcanzaron  $\phi$ 9,060 millones a diciembre 2016, superando en 159.59% 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 (41.41% de los ingresos totales) crecieron significativamente en  $\phi$ 2,471 millones interanualmente, lo que indica el esfuerzo realizado por la Compañía para consolidar la operación. Adicionalmente, se registraron mayores ingresos financieros como resultado de las mayores inversiones y disponibilidades a diciembre de 2016.

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

Componentes	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016
Ingresos por Primas	436	874	1,279	3,752
Ingresos por Comisiones y Participaciones	-	9	3	6
Ingresos siniestros y gastos recuperados reaseguro cedido	-	-	17	12
Ingresos Financieros	344	636	355	492
Ingresos operativos diversos	-	-	4	6
Ingresos por ajustes a las provisiones técnicas	25	879	1,833	4,792
<b>Ingresos Totales</b>	<b>805</b>	<b>2,398</b>	<b>3,490</b>	<b>9,060</b>

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

## Costos y Gastos

Los costos y gastos totales incurridos a la fecha de estudio totalizaron ¢8,597 millones, superior en ¢4,814 millones o 127.26% respecto a diciembre 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 ¢802 millones a diciembre de 2016, superior en 52.60% en comparación a diciembre de 2015, principalmente por mayores prestaciones pagadas en seguros de daños a los bienes, pérdidas pecuniarias y vida.

Por su parte, el gasto incurrido por primas cedidas por reaseguro y fianzas reflejó un incremento interanual importante de ¢861 millones, por contratos de reaseguro en los ramos de responsabilidad civil, vida y vehículos marítimos.

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

Componentes	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016
Gastos por Prestaciones	25	209	525	802
Gastos por comisiones y participaciones	-	7	25	171
Gastos de Primas Cedidas por Reaseguro y Fianzas	-	97	118	979
Gastos Financieros	88	215	174	136
Gastos Operativos Diversos	18	35	44	142
Gastos de Administración	597	683	696	680
Gastos por ajustes a las provisiones técnicas	250	1,087	2,201	5,488
Impuesto sobre la renta diferido	52	20	-	198
<b>Costos y Gastos Totales</b>	<b>1,030</b>	<b>2,351</b>	<b>3,783</b>	<b>8,597</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 acompañado de una favorable siniestralidad. Al segundo semestre de 2016 se registró una utilidad del ejercicio de ¢464 millones, cifra que supera en ¢756 millones el resultado alcanzado en diciembre de 2015.

En línea con esta mejora interanual en el resultado del período, la rentabilidad patrimonial cerró en 7.12% (+11.97 p.p.) y la rentabilidad sobre el activo pasó a 4.64% (+8.73 p.p.). En cuanto a la rentabilidad del sector, ésta se ubicó por abajo de la Aseguradora, reportando un de ROE<sup>7</sup> de 6.39% y un ROA<sup>8</sup> de 2.57% a la fecha de análisis.

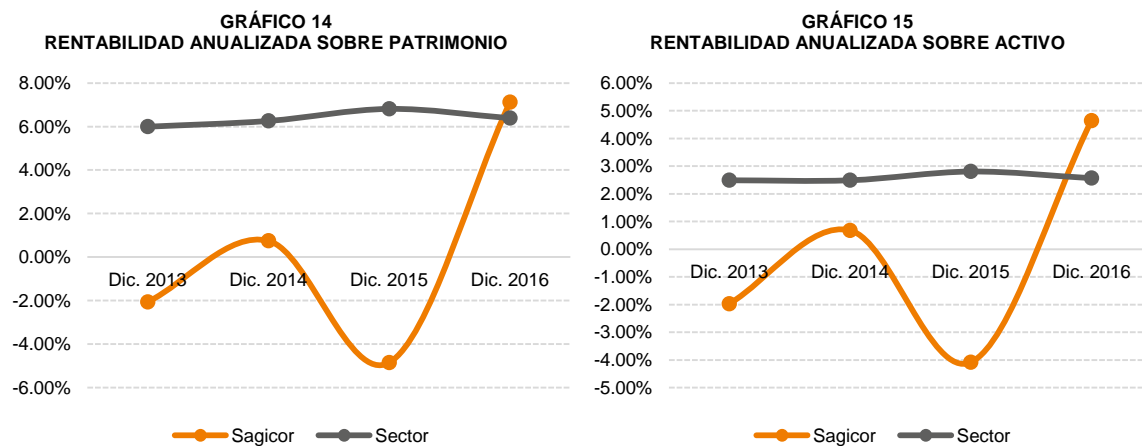
**CUADRO 7: INDICADORES DE RENTABILIDAD**

Componentes	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016
Rentabilidad patrimonial	-2.07%	0.75%	-4.85%	7.12%
Rentabilidad sobre activos	-1.97%	0.67%	-4.09%	4.64%

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

<sup>7</sup> ROE calculado en base a utilidades antes de impuestos publicado por la SUGEVE.

<sup>8</sup> ROA calculado en base a utilidades antes de impuestos publicado por la SUGEVE.



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 29.89% a la fecha de análisis; superior al alcanzado en diciembre 2015. De igual forma, el margen operacional bruto avanzó de 31.24% a 35.59% interanualmente; favorecido también por la disminución en el gasto financiero.

La mejora observada en el margen neto fue significativa, dicho indicador cerró en 12.35% al 31 de diciembre de 2016, cuando en diciembre del año previo fue de -22.87% por la pérdida del ejercicio.

**CUADRO 8: MÁRGENES DE UTILIDAD**

Componentes	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016
Margen Técnico Neto	42.73%	41.44%	20.55%	29.89%
Margen Operacional Bruto	97.34%	85.70%	31.24%	35.59%
Margen Neto	-27.75%	5.30%	-22.87%	12.35%

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

## Eficiencia

A la fecha de análisis, la Aseguradora mostró una mejor eficiencia como resultado de la adecuada contención de gastos administrativos aunado a los altos ingresos por primas, reflejando un índice de 18.13% menor en 36.27 p.p. al año anterior. Asimismo, el ratio combinado mejoró al lograr 79.31% a la fecha de análisis (156.71% en diciembre 2015), derivado al menor peso de los gastos administrativos y gastos operativos.

## 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 un decremento interanual en la liquidez pasando de 5.33 veces a 2.69 veces a diciembre 2015, dado la mayor variación en provisiones técnicas respecto a sus inversiones. A su vez, la razón circulante cerró en 2.87 veces (5.95 veces en diciembre 2015), siendo un adecuado 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	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016
Inversiones / Activos	93.71%	88.78%	72.42%	61.19%
Inversiones / Provisiones Técnicas	25.47	11.58	5.33	2.69
Activos Líquidos / Activos	98.80%	97.62%	96.38%	91.15%
Razón Circulante	23.45	10.29	5.95	2.87

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 4.39 (11.14 en diciembre 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. A diciembre de 2016, la razón de pasivos sobre patrimonio alcanzó 53.46%, superior en 34.69 p.p. respecto a diciembre anterior. Asimismo, el endeudamiento medido por los pasivos sobre los activos cerró en 34.84% (15.80% en diciembre 2015).

**CUADRO 10: INDICADORES DE SOLVENCIA**

Componentes	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	4.62%	10.85%	18.77%	53.46%
Endeudamiento (Pasivos / Activos)	4.41%	9.79%	15.80%	34.84%
ISC	11.33	10.36	11.14	4.39

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 31 de diciembre de 2016, Sagicor presentó un exceso de activos sobre pasivos denominados en moneda extranjera por el orden de US\$ 11 millones (US\$8 millones en diciembre 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.	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016
Disponibilidades	30	59	903	1,192
Inversiones en Instrumentos Financieros	5,743	6,088	5,183	6,114
Comisiones, Primas y Cuentas por Cobrar	282	547	812	1,801
Participación del Reaseguro en las Provisiones Técnicas	-	71	161	646
Bienes Muebles	53	47	32	25
Otros Activos	20	46	66	214
<b>Total Activos</b>	<b>6,129</b>	<b>6,857</b>	<b>7,158</b>	<b>9,992</b>
Obligaciones con Entidades	24	20	-	-
Cuentas por pagar y provisiones	21	72	51	267
Provisiones Técnicas	226	526	972	2,277
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	-	48	66	747
Obligaciones con agentes e intermediarios	-	-	39	184
Otros Pasivos	-	7	4	5
<b>Total Pasivos</b>	<b>270</b>	<b>671</b>	<b>1,131</b>	<b>3,481</b>
Capital Social y Capital Mínimo Funcionamiento	5,773	6,033	6,033	6,033
Aportes patrimoniales no capitalizados	256	216	388	411
Ajustes al patrimonio	2	11	-28	-30
Reserva legal	-	2	2	25
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	-	-121	-77	-370
Resultado del período	-173	44	-292	440
<b>Total Patrimonio</b>	<b>5,858</b>	<b>6,186</b>	<b>6,026</b>	<b>6,511</b>
<b>Pasivo más Patrimonio</b>	<b>6,129</b>	<b>6,857</b>	<b>7,158</b>	<b>9,992</b>

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



<b>CUADRO 12: ESTADO DE RESULTADOS (MILLONES DE COLONES)</b>				
<b>Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A.</b>	<b>Dic. 2013</b>	<b>Dic. 2014</b>	<b>Dic. 2015</b>	<b>Dic. 2016</b>
Ingresos por operaciones de Seguro	436	883	1,299	3,770
Ingresos por Primas	436	874	1,279	3,752
Ingresos por Comisiones y Participaciones	-	9	3	6
Ingresos siniestros y gastos recuperados por reaseguro cedido	-	-	17	12
Gastos por Operaciones de Seguros	25	313	668	1,952
Gastos por Prestaciones	25	209	525	802
Gastos por comisiones y participaciones	-	7	25	171
Gastos de Primas Cedidas por Reaseguro y Fianzas	-	97	118	979
<b>Resultado Bruto por Operaciones de Seguros</b>	<b>412</b>	<b>570</b>	<b>631</b>	<b>1,817</b>
Ingresos Financieros	344	636	355	492
Gastos Financieros	88	215	174	136
<b>Utilidad (Pérdida) por Operaciones de Seguros</b>	<b>668</b>	<b>991</b>	<b>812</b>	<b>2,173</b>
Ingresos operativos diversos	-	-	4	6
Gastos Operativos Diversos	18	35	44	142
<b>Utilidad (Pérdida) antes de Gastos Administrativos</b>	<b>650</b>	<b>956</b>	<b>771</b>	<b>2,037</b>
Gastos de Administración	597	683	696	680
<b>Utilidad (Pérdida) Neta por Operaciones de Seguros</b>	<b>52</b>	<b>274</b>	<b>75</b>	<b>1,357</b>
Ingresos por ajustes a las provisiones técnicas	25	879	1,833	4,792
Gastos por ajustes a las provisiones técnicas	250	1,087	2,201	5,488
<b>Utilidad (Pérdida) Antes de Impuestos y Participaciones</b>	<b>-173</b>	<b>66</b>	<b>-292</b>	<b>661</b>
Impuesto y participaciones sobre la utilidad	52	20	-	198
<b>Utilidad (Pérdida) neta del período</b>	<b>-121</b>	<b>46</b>	<b>-292</b>	<b>464</b>

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

<b>CUADRO 13: HISTORIAL DE CALIFICACIONES</b>		
<b>Con información financiera correspondiente al:</b>	<b>Calificación</b>	<b>Perspectiva</b>
Del 31 de diciembre de 2013 al 30 de junio de 2016	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.