

Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A.

Comité No. 10/2018

Informe con EEFf auditados al 31 de diciembre del 2017 Fecha de Comité: 22 de junio de 2018

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Asegurador de Costa Rica

Equipo de Análisis

Iolanda Montuori

imontuori@ratingspcr.com

Juan Fernando Díaz

jfdiaz@ratingspcr.com

(506) 2281-0630

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Fortaleza Financiera	CRBBB-	CRBBB-	CRBBB-	CRBBB	CRBBB
Perspectiva	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.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado (CR) a la calificación para indicar que se refiere solo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse dentro del mercado costarricense. Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

"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 calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadoradora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para adquirir un determinado seguro ni un aval o garantía para una determinada entidad aseguradora. Se recomienda analizar la información sobre la entidad y el producto, disponible en las oficinas de la aseguradora y en la Superintendencia General de Seguros"

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 de Aseguradora Sagicor se sustenta en el crecimiento de su colocación primas y sus sólidos niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones. Por su parte, se evidenció una reducción en sus niveles de rentabilidad y un aumento de la siniestralidad como parte del proceso de expansión en que se encuentra a partir del mayor dinamismo en el ramo de vida. La calificación considera además el apoyo de su accionista Grupo Sagicor GS, S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo se basa en los siguientes puntos:

- **Crecimiento en primas** Los ingresos por primas aumentaron en ₡6,048.1 millones interanualmente (+161.2%), influenciado principalmente por el crecimiento en los ramos de vida y, Salud y accidentes que fueron los que incidieron en el crecimiento con alzas de 2.5 veces y 2 veces comparadas a las primas registradas a diciembre 2016, respectivamente.
- **Sólidos niveles de solvencia.** Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A, ha mantenido sus amplios niveles de solvencia. A la fecha de análisis, el patrimonio de la Aseguradora se incrementó interanualmente en 2.3%, dados los aportes al capital pagado, las mayores reservas y las utilidades acumuladas de ejercicios anteriores. Asimismo, a partir del crecimiento en sus

operaciones, el índice de suficiencia de capital a diciembre de 2017 fue de 2.7 veces (-1.7 veces) ubicándose por debajo del promedio de aseguradoras (2.7 veces) aunque dentro de la

- **Menores niveles de rentabilidad.** Al cierre de 2017, la Aseguradora registró utilidades netas por ₡118.9 millones, inferior a las ganancias del año anterior como resultado de los altos gastos por ajustes en provisiones técnicas producto de un mayor aprovisionamiento requerido por el ramo de vida. En la misma línea, el indicador de siniestralidad se situó en 42.1%, mayor al reportado durante el periodo anterior (21%) siendo el ramo con mayor siniestralidad el de vida, 89.6% del total. Por el aprovisionamiento anteriormente mencionado, los indicadores de rentabilidad (ROA¹:0.9% y ROE²: 1.8%) fueron menores al año anterior y a los registrados por el sector (ROA: 3.1% y ROE: 7.5%).
- **Respaldo accionario.** Sagicor Costa Rica, S.A. cuenta con la amplia experiencia de su único accionista, Grupo Sagicor GS, S.A, el cual brinda soporte a las operaciones de la aseguradora en su plan de expansión. Asimismo, se registra una capitalización de los aportes patrimoniales por la suma de ₡411.5 millones realizados por dicho grupo, que fueron acordados durante el mes de enero de 2017.

Metodología Utilizada

La metodología empleada corresponde a la calificación de riesgo de la fortaleza financiera de obligaciones de compañías de seguros generales, la cual fue registrada ante el ente Supervisor en mayo del 2018.

Información utilizada para la calificación

- Información financiera: Estados Financieros auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2017.
- 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

Contexto Económico

La actividad económica mundial continúa recuperándose paulatinamente, donde según proyecciones por parte del Fondo Monetario Internacional el 2017 cerró con un crecimiento del 3.6% y se espera un crecimiento levemente más dinámico del 3.7% para el 2018. Para el caso de América Latina, se estima que la recuperación se fortalezca y el crecimiento sea de 1.9% en el 2018. Como resultado de las mejoras en la economía mexicana y centroamericana, que se espera beneficien de una mayor demanda estadounidense, asimismo se proyecta un mayor crecimiento en las económicas sudamericanas a excepción de Venezuela.

Para el caso específico de Costa Rica, la economía creció 3.2% al cierre de 2017, menor en 0.6% al estimado inicialmente, esta revisión a la baja está explicado por la menor demanda interna sobre todo por una contracción en la inversión privada (construcción), debido a que el crecimiento de la actividad económica para el 2017 se derivó del dinamismo en las industrias de servicios y manufactura. Asimismo, según previsiones del Banco Central se espera un crecimiento económico para Costa Rica del 3.6% para el 2018 y 3.9% para el 2019.

En cuanto a las finanzas públicas se refiere, datos del cierre de 2017 indican que el déficit financiero del Gobierno Central fue de 5.4% del PIB. Esto es resultado del mayor crecimiento del gasto total (+9.1%) respecto a la recaudación tributaria. El aumento en el déficit fiscal y la razón de deuda pública a PIB, representan un mayor riesgo para preservar la estabilidad macroeconómica del país y se refleja directamente en la disponibilidad de fondos prestables para el sector privado y en la trayectoria de los macro precios. Dada esta situación es urgente la búsqueda de medidas que solucione el problema estructural de las finanzas públicas, ya que esta condición tiene efectos directos y negativos sobre el crecimiento económico y los flujos de inversión.

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

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

Análisis del Sector Asegurador

a) Análisis Cualitativo

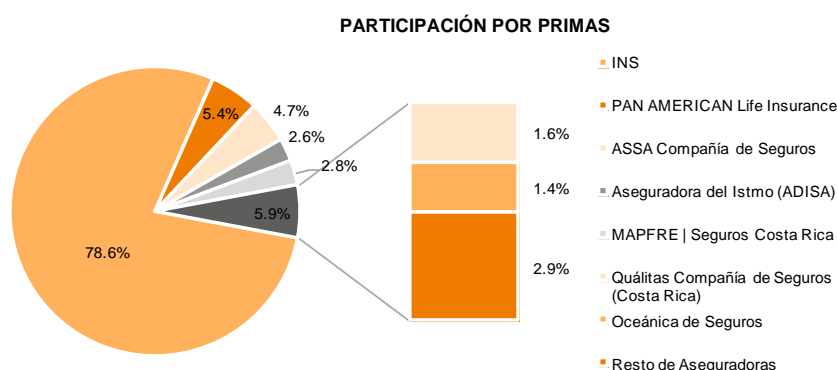
Estructura del Mercado

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, 2,849 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.³ Al 30 de junio de 2017, las primas del INS representaron el 78.6% 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 4.7% y Aseguradora del Istmo con el 2.6%.

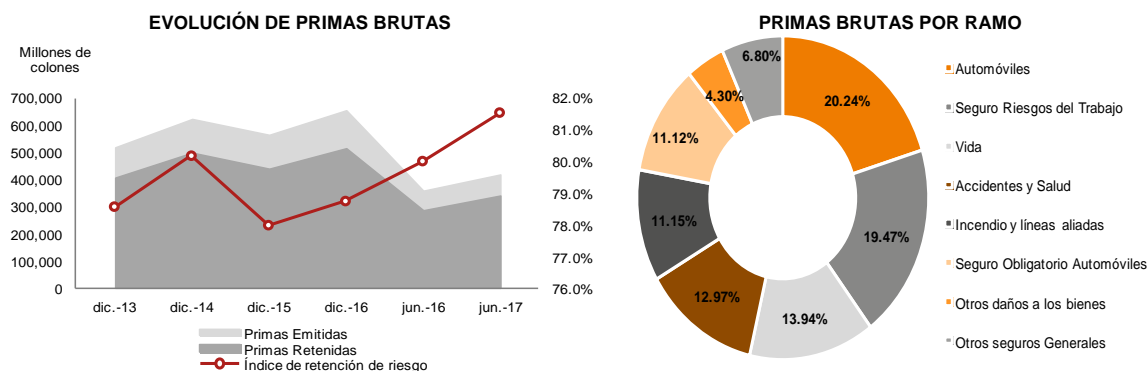


Fuente: SUGESE / Elaboración: PCR

b) Análisis Cuantitativo

Primas de Seguros

Al primer semestre de 2017, las primas brutas totalizaron ₡ 418,020.4 millones, siendo mayores en ₡ 59,892.1 millones (+16.7%) respecto a lo registrado el mismo periodo del año anterior. En cuanto a su clasificación, la participación en primas por seguros generales fue de 53.6% y personales fue de 46.4%; de los seguros generales sobresalió la contribución del ramo de automóviles (20.2% de primas brutas), el ramo de incendios y líneas aliadas (11.2% de primas brutas) y seguro obligatorio de automóviles (+11.1% de primas brutas). Por su parte, de los seguros generales se destacaron los ramos de por riesgos del trabajo (19.5% de primas brutas) y seguros de vida (13.9% de primas brutas).



Fuente: SUGESE/ Elaboración: PCR

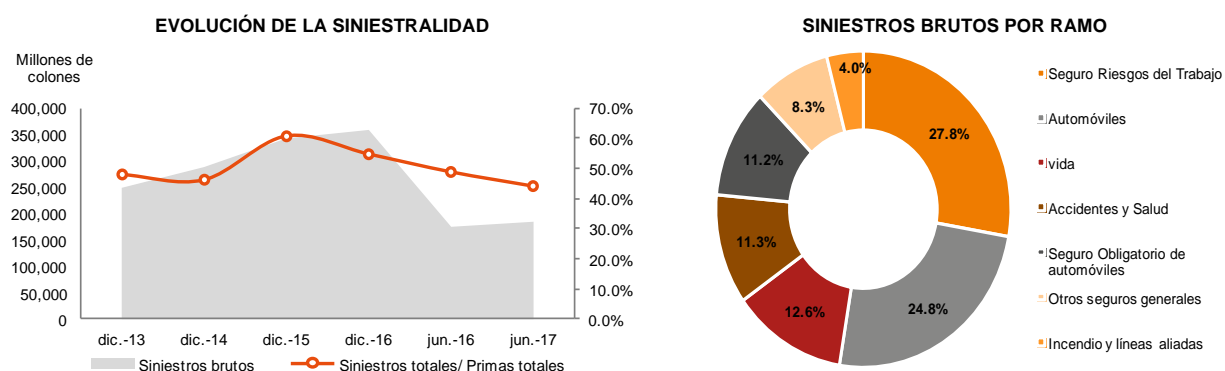
³ Según artículo 7 de la Ley Reguladora del Mercado de Seguros, el Estado ejercerá la actividad aseguradora por medio del INS y las sociedades anónimas que se establezcan entre bancos públicos y el INS. En virtud del principio de unicidad del Estado, tanto el Gobierno Central como las demás instituciones del sector público, reconocen el INS como la única empresa de seguros del Estado.

Reaseguro y Siniestralidad

A junio de 2017, los gastos por primas cedidas por reaseguro y fianzas representaron el 18.5% de las primas brutas, siendo este porcentaje menor a lo cedido en junio 2016 (20.0%). Durante los períodos analizados anteriormente, se observa estabilidad en los niveles cesión de primas, señalando un alto grado de retención de riesgos.

Por su parte, los siniestros pagados brutos totalizaron a ¢ 184,546.7 millones, registrando un incremento de ¢ 9,615.5 millones (+5.5%) respecto a lo registrado el año anterior; impulsado principalmente por una mayor siniestralidad en los seguros generales. A la fecha de análisis, el 27.8% de los siniestros brutos correspondieron al ramo de seguro riegos del trabajo, seguido del ramo de automóviles con 24.8%, vida con el 12.6% y accidentes y salud con el 11.3%.

La siniestralidad medida por los siniestros pagados brutos sobre las primas brutas se situó en 44.1%, reflejando una mejora de 4.7 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

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.⁴

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 si presenta un índice de mayor que 1 y menor que 1.3 requerirá de medidas especiales por parte de la SUGESE.⁵ A junio de 2017, todas las aseguradoras se ubican por arriba de 1 vez, señalando un nivel de solvencia adecuado. De las instituciones, sobresale Davivienda Seguros con un índice de 8.17 veces y Aseguradora Sagicor con un indicador de 5.75 veces.

Resultados

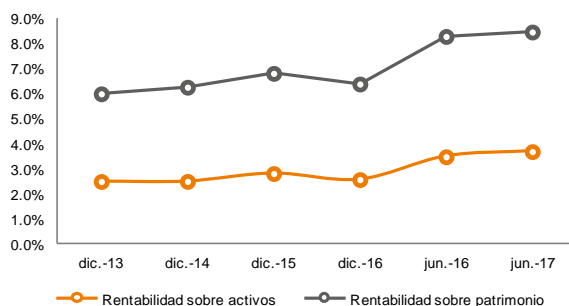
Al primer semestre de 2017, los ingresos totales del sector asegurador se situaron en ¢ 1,018.7 mil millones y registraron un crecimiento de ¢ 149,583.1 millones (+17.2%). De los ingresos totales, el 41.0% fue por primas de seguros y 9.0% por intereses. Respecto a los egresos totales, estos presentaron un aumento del 14.9% al totalizar ¢ 970.8 mil millones, debido a mayores ajustes por provisiones técnicas, los cuales constituyeron el 51.1% de los gastos y costos totales.

Dado al mayor aumento proporcional de los ingresos versus los gastos, el sector asegurador registró utilidades netas por ¢ 47,955.1 millones, significativamente mayor en 95.7% respecto a junio de 2016. En este sentido, la rentabilidad sobre el activo se situó en 3.7% (junio 2016: 3.5%) y la rentabilidad sobre el patrimonio fue de 8.5% (junio 2016: 8.3%).

⁴ Nota Explicativa índice de Suficiencia de Capital de Entidades de Seguros y Reaseguros <http://www.sugese.fi.cr/ISC/docs/ISC.pdf>

⁵ Acuerdo SUGESE No. 2-13 "Reglamento sobre la solvencia de entidades de seguros y reaseguros"

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD



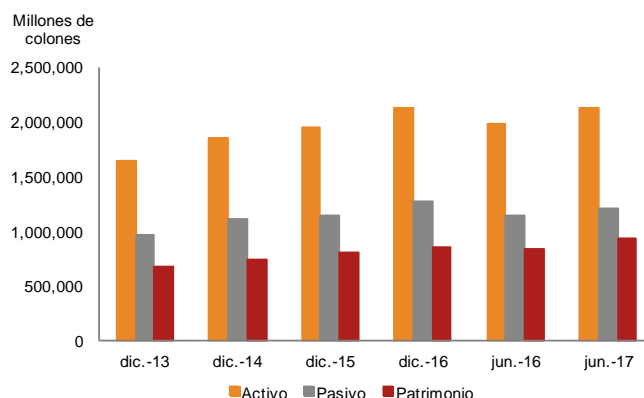
Fuente: SUGESE/ Elaboración: PCR

Balance

A junio de 2017, los activos del sector reflejaron una evolución creciente, ascendiendo a ¢ 2,118.9 mil millones (+7.4% interanualmente). Dicho crecimiento fue impulsado por las inversiones en instrumentos financieros, las cuales representaron el 67.5% de los activos totales y por participaciones en el capital de otras empresas y comisiones, primas y cuentas por cobrar, las cuales representaron el 3.7% y 12.5% del total de activos, respectivamente.

El pasivo total creció 4.5%, totalizando ¢ 1,196.8 mil millones a la fecha de análisis. Las provisiones técnicas continúan destacándose como principal rubro dentro del pasivo, con una participación del 74.3% 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 ¢ 922,114.0 millones (+11.3% interanualmente), integrado en 64.6% por el capital social y mínimo de funcionamiento y 19.1% por reservas patrimoniales.

BALANCE GENERAL



Fuente: SUGESE/ Elaboración: PCR

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 más de 175 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

“Somos un equipo líder, que transforman la historia de las personas, innovando en la cultura de seguros porque todos merecemos vivir sin miedos”.

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”.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Aseguradora Sagicor tiene un nivel de desempeño aceptable⁶ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

La empresa realizó un proceso formal de identificación de grupos de interés. Producto de este proceso, se han llevado a cabo algunas acciones de participación con sus grupos de interés, sin embargo, estas no forman parte de un programa formal. Así mismo, la empresa realiza algunas acciones orientadas a promover el reciclaje, tales como clasificación de la basura y reciclaje papel.

Con relación al aspecto social, la empresa cuenta con un código de ética donde se establece la igualdad de condiciones para sus trabajadores. Por otro lado, se verificó que la empresa otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores y familiares. Con lo cual cuenta con un programa de responsabilidad social empresarial, donde promueve una filosofía de Equilibrio entre la compañía y sus trabajadores, dando beneficios extras a sus trabajadores.

GRUPOS DE INTERES DE LA ASEGURADORA SAGICOR



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

⁶ Categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Aseguradora Sagicor tiene un nivel de desempeño óptimo⁷ respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Aseguradora Sagicor Costa Rica S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima. El Capital Social de la compañía esta compuesto por 7,622,941 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 ₡6,445 millones, según el proceso de capitalización por revalorización de Unidades de Desarrollo. Cada una de las acciones gozan de iguales derechos. A la fecha Aseguradora Sagicor tiene solo un accionista siendo este Grupo Sagicor GS, S.A. el cual cuenta con el total de las acciones, siendo este atendido directamente por una persona designada.

ESTRUCTURA ACCIONARIA

ACCIONISTAS	PARTICIPACIÓN
Grupo Sagicor GS, S.A.	100%

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

De acuerdo con su manual de Gobierno Corporativo, los órganos superiores de gobernabilidad son: la Junta Directiva, Comité de Auditoría, Comité de Cumplimiento y el Comité de Riesgo. En el seno de estos órganos se implementan los procesos de toma de decisiones de gobierno de la entidad. La Junta Directiva de la Aseguradora está integrada por cinco miembros de los cuales al menos el cuarenta por ciento de los miembros de la Junta Directiva son independientes de acuerdo con la definición de independencia de la empresa y sus atribuciones se encuentra definidas en su manual de Gobierno Corporativo. Así mismo, la administración de la Aseguradora estará a cargo del Gerente General. Así mismo, la Junta Directiva cuenta con los siguientes comités de apoyo: Ejecutivo, de Inversiones, de TI, de Innovación y diseño de productos y branding, los cuales sesionan por lo menos una vez al año. El cuadro siguiente muestra a los miembros actuales de Junta Directiva para diciembre de 2017, pudiéndose observar detalles sobre su cargo, formación profesional y experiencia.

MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA

NOMBRE	CARGO	PROFESIÓN	EXPERIENCIA
Richard Owen Byles	Presidente	Economista	45 años
John Keith Sánchez	Secretario	Administrador de negocios	33 años
Ravi Rambarram	Vicepresidente	Actuario	30 años
Juan Carlos Rojas Callan	Director	Administración de empresas	21 años
Jonatan Picado León	Director	Abogado	16 años
Esteban Carranza Kooper	Fiscal	Abogado	12 años

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

La empresa cuenta con un código de ética y manual de Gobierno Corporativo formalmente aprobados, este último contiene una sección dedicada a la prevención de los conflictos de interés. Así mismo, la Aseguradora elabora sus EEFF de acuerdo con las NIIF emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad y en base a las disposiciones de carácter contable emitidas por el CONASSIF y por la SUGESE. Siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio. Por otro lado, se verificó que la Aseguradora cuenta con política de gestión de riesgos aprobada por la Junta Directiva, también cuenta con una política de información que aún está pendiente de aprobación formal. Así mismo, se verificó que los EEFF auditados no presentaron salvedades. Finalmente, la Aseguradora elabora un informe anual de gobierno corporativo, el cual es difundido mediante la página web de la aseguradora.

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 2017, la compañía contaba con 25 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

⁷ Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima

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.

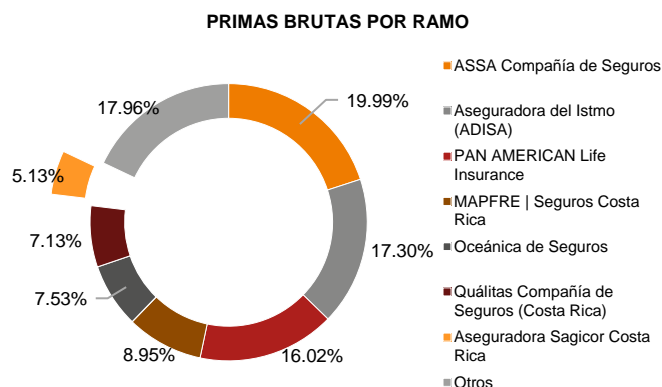
Estrategias

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 y ponerlos delante de clientes potenciales en un poco más de una semana de 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, Banco Nacional y COOPENAE 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 2017, la Aseguradora participó con un 1.3% 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 5.13% en primas.



Fuente: SUGESE/ Elaboración: PCR

Política de Inversiones

Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A. cuenta con una política general de inversiones, de acuerdo con 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. En esta política también se establece la composición del comité de inversión el cual debe estar compuesto por 4 miembros, el cual se reúne una vez al mes con un quórum mínimo de tres miembros.

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.

Evaluación y Gestión de Riesgos

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 2017, Sagicor presentó un exceso de activos sobre pasivos denominados en moneda extranjera por el orden de US\$9.8 millones (US\$11.2 millones en diciembre de 2016).

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.

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.

Análisis del Portafolio de Inversiones

Como rubro principal de los activos las inversiones en instrumentos financieros representan el 47.5% del activo total. Estas inversiones crecieron ₡231.2 millones interanualmente (+3.8%) como resultado de nuevos negocios en certificados de inversión. Donde por emisor, el 64.1% se invirtió en el sector público no financiero y el resto 35.9% en Instituciones financieras del país. Las inversiones están colocadas en un 73.5% (₡4,903.7 millones) en bonos de tasa fija de largo plazo en colones y dólares devengando tasas de interés de 4.6% a 6.7%. Un 13.6% de las inversiones se encuentran en certificados de inversión a corto plazo en dólares con una tasa de interés de 4.50%. Finalmente, un 8% de las inversiones se encuentran bonos de tasa fija a corto plazo en dólares devengando una tasa de interés de 4.6% a 5.1% y el restante 4.8% de inversiones se le atribuye a bonos de tasa fija a largo plazo con tasas de interés de 6.7%.

ESTRUCTURA DE INVERSIONES

Inversiones disponibles para la venta	Dic. 16	Dic. 17
Bonos de tasa fija largo plazo	74.9%	Bonos de tasa fija largo plazo 4.8%
Bonos de tasa fija corto plazo	4.9%	Bonos de tasa fija largo plazo 73.5%
Certificado de inversión largo plazo	13.5%	Certificado de inversión corto plazo 13.6%
Certificado de inversión corto plazo	6.7%	Bonos de tasa fija corto plazo 8.0%
Total de Inversiones	100.0%	100.0%

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

La Compañía mantiene un portafolio conservador, integrado en 86.4% por bonos de renta fija y un 13.6% en certificados de inversión a corto plazo, considerándose instrumentos de bajo riesgo para la entidad. En el periodo de análisis, los ingresos por inversiones en instrumentos financieros totalizaron ₡314.1 millones y se incrementaron en ₡110.1 millones en comparación a diciembre 2016 (+54%).

Política de Reaseguro

La compañía cede el riesgo de reaseguro para limitar su exposición a las pérdidas por suscripción de acuerdo a varios contratos que cubren riesgos individuales, riesgos de grupos o bloques de negocios definidos, sobre una base proporcional y excesos de pérdida operativa y catastrófica.

La cantidad de cada riesgo retenido depende de la evaluación de la compañía del riesgo específico, está sujeto en algunas circunstancias a los límites máximos, basados en las características de las coberturas. De acuerdo a los términos de los contratos de reaseguro, el reasegurador se compromete a reembolsar la cantidad cedida en el caso de reclamos pagados. Para todo esto la compañía cuenta con una Política de Reaseguro, donde se definen que la Compañía podrá iniciar relaciones comerciales con Reaseguradores Internacionales que tenga una calificación no menor a "A". En esta política también se establecen las retenciones, límites de contratos y contratación de reaseguro.

Análisis Cuantitativo de Indicadores Contables y Financieros

Activos

Los activos totales de la Aseguradora sumaron ₡13,364.1 millones al cierre de 2017, superando en 33.8% lo alcanzado a diciembre del año previo. Dicho nivel de activos se atribuye al incremento interanual en las inversiones financieras y participaciones en el capital de otras empresas, pero principalmente en las comisiones, primas y cuentas por cobrar.

Las comisiones, primas y cuentas por cobrar (38.4% del activo) aumentaron en ₡3,335.9 millones respecto a diciembre de 2016, destacándose las mayores primas por cobrar en los ramos de vida, accidentes, salud, vehículos marítimos y pérdidas pecuniarias. Los otros activos por medio de los cargos diferidos presentaron un incremento hasta llegar a ₡436.3 millones producto del alza en las comisiones a intermediarios pendientes (+₡312 millones). Por su parte las disponibilidades (4.3% del activo total) se redujeron en ₡618.2 millones hasta alcanzar ₡573.8 millones a la fecha de análisis; derivado de menores depósitos a la vista en otras entidades.

Riesgo de Liquidez

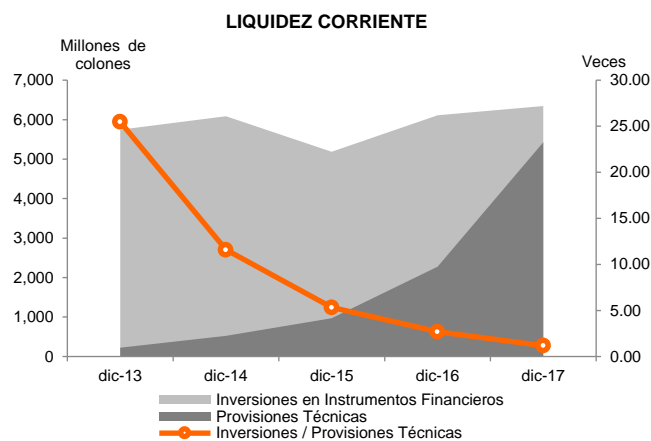
El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones adversas, sin incurrir en pérdidas excesivas o correr en riesgo de daño a la reputación de la Compañía. Dado esto la compañía cuenta con una política de Liquidez con el objetivo de definir la forma de establecer el flujo de recursos económicos disponibles para afrontar todas las transacciones diarias y los niveles de liquidez diaria.

A la fecha de análisis, se observa una reducción interanual en liquidez pasando de 2.7 veces a 1.2 veces con relación a diciembre de 2016, dado el cambio en la constitución en provisiones técnicas el cual reflejó un aumento de estas en 138.3% respecto a sus inversiones (+3.8%). A su vez, la razón circulante cerró en 1.3 veces (2.9 veces en diciembre 2016), siendo un grado de liquidez para cubrir sus pasivos por provisiones técnicas. Adicionalmente, la Aseguradora muestra un calce positivo entre los vencimientos de sus activos y pasivos en todos sus plazos.

INDICADORES DE LIQUIDEZ

Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A.	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Inversiones / Activos	93.7%	88.8%	72.4%	61.2%	47.5%
Inversiones / Provisiones Técnicas	25.5	11.6	5.3	2.7	1.2
Activos Líquidos / Activos	98.8%	97.6%	96.4%	91.1%	90.2%
Razón Circulante	23.5	10.3	5.9	2.9	1.3

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



Pasivos

Al 31 de diciembre del 2017, el pasivo total ascendió a $\text{€}6,706.5$ millones, creciendo en $\text{€}3,225.8$ millones (+92.7%) respecto a diciembre de 2016. Lo anterior obedeció principalmente al incremento de las provisiones técnicas, que representaron el 80.9% 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 y su incremento está acorde al mayor volumen de negocios.

A su vez se observa un aumento importante en las obligaciones con asegurados, agentes e intermediarios (9.8% del pasivo). La cual corresponde a las comisiones por pagar a las corredurías con los que se mantienen negocios, principalmente por mayores obligaciones en los ramos de seguros personales y generales. El indicador de cobertura⁸ que mide el número de veces que los activos de la Aseguradora pueden hacer frente a las deudas con sus asegurados, a diciembre de 2017, se ubicó en 1.3 siendo inferior al año anterior (2.9 veces).

Patrimonio

A la fecha de análisis el patrimonio total de Sagicor ascendió a $\text{€}6,657.7$ millones, superior en 2.3% respecto a diciembre 2016. Este resultado se deriva de aportes patrimoniales, mayores reservas y utilidades acumuladas de ejercicios anteriores. En este sentido el capital pagado se incrementó $\text{€}411.5$ millones (+6.8%).

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 de 2017, el capital mínimo de funcionamiento calculado según las disposiciones de dicho reglamento fue de 1.05 veces (1.01 veces a diciembre de 2016).

Al 31 de diciembre del 2017, el cálculo del capital base para Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A., de acuerdo con la normativa corresponde a $\text{€}6,569$ millones ($\text{€}6,665.2$ millones en diciembre 2016) 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.

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.

INDICADORES DE SOLVENCIA

Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A.	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Endeudamiento (Pasivos / Activos)	4.4%	9.8%	15.8%	34.8%	50.2%
Índice de Suficiencia de Capital	11.3	10.4	11.1	4.4	2.7

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

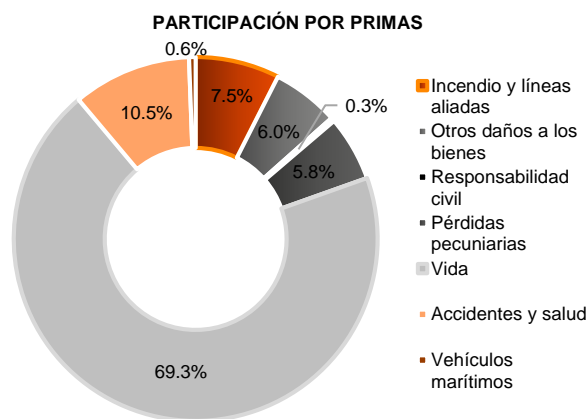
⁸ $(\text{Inversiones} + \text{disponibilidades} + \text{bienes muebles netos}) / (\text{Provisiones técnicas} + \text{Obligaciones con Entidades})$

A la fecha de análisis, la Aseguradora presentó un índice de suficiencia de capital de 2.7 (4.4 en diciembre 2016), ubicado en categoría fuerte de acuerdo con la normativa (≥ 1.5). Dicha posición, significa que la entidad no requiere medidas especiales.

Resultados Financieros

Ingresos

Las primas acumuladas a diciembre de 2017 sumaron $\text{€}9,800$ millones y se repartieron en 69.3% en seguros de vida, 10.5% en accidentes y salud, 7.5% en incendios y líneas aliadas, 6% en otros daños a los bienes y el restante 6.7% se distribuye en pérdidas pecuniarias, responsabilidad civil y vehículos marítimos. La aseguradora presentó un mayor dinamismo en dos ramos Vida y, Salud y accidentes que fueron los que incidieron en el crecimiento con incrementos del 249.5% y 178.6%, respectivamente. A la fecha, el único ramo a presentar una contracción fue aquel de responsabilidad civil, el cual no representa ni un 1% de las primas de la Compañía.

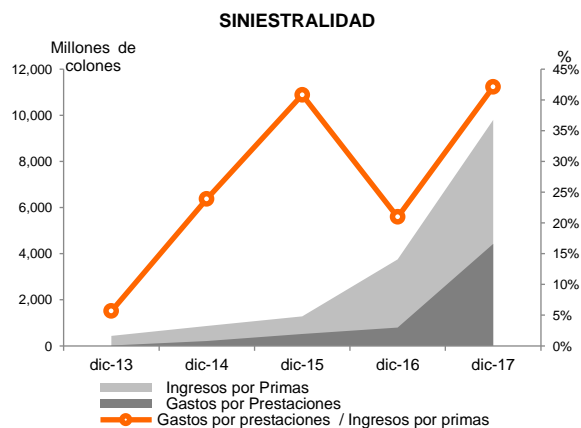
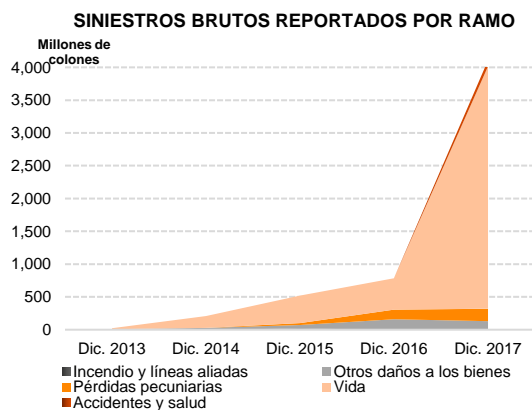


Fuente: Aseguradora Sagikor, S.A. / Elaboración: PCR

Los ingresos por primas (39.3% de los ingresos totales) crecieron significativamente en $\text{€}6,048.1$ millones interanualmente, lo que indica el esfuerzo realizado por la Compañía para consolidar la operación. Adicionalmente, se registraron mayores ingresos financieros en $\text{€}339.8$ millones (+69.1%) como resultado de las mayores inversiones y ganancias en el diferencial de cambio a diciembre 2017.

Siniestralidad

El gasto por pago de prestaciones (siniestros) ascendió a $\text{€}4,426.6$ millones a diciembre de 2017, superior en 452.1% en comparación a diciembre de 2016 ($\text{€}786.7$ millones), relacionado con la mayor colocación de primas de la Aseguradora. Donde el ramo de vida represento el 89.6% del total de siniestros, presentando una siniestralidad del 54.4% para este ramo en específico a diciembre de 2017, esto como resultado de varias muertes de los asegurados. Respecto al índice de siniestralidad, Aseguradora Sagikor Costa Rica, S.A. reportó un indicador de 42.1% en diciembre 2017, mayor al reportado en diciembre del año anterior (21%). El alza en la siniestralidad se debe a la mayor proporción de incremento de gastos por prestaciones (x4) respecto a los ingresos por primas (x2).



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

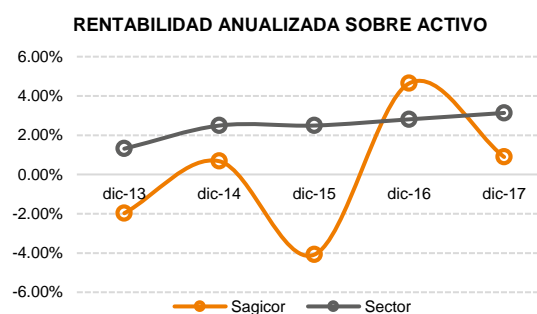
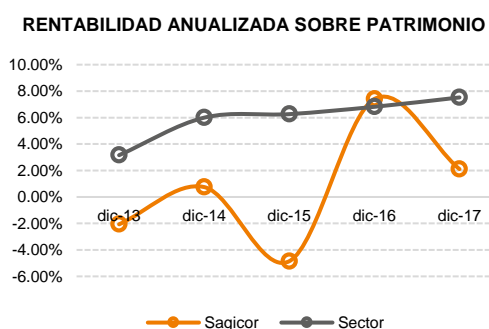
Por su parte, el gasto incurrido por primas cedidas por reaseguro y fianzas reflejó una disminución interanual importante de ¢209.4 millones, por contratos de reaseguro principalmente en incendios y líneas aliadas (+ ¢99.2 millones) y vehículos marítimos (+ ¢10.4 millones) y un menor gasto en primas cedidas por reaseguros en el ramo de vida (-¢316.6 millones). Esta cuenta se presenta neta de extornos y cancelaciones, sin embargo, a diciembre de 2017 esta registró un saldo de ¢769.8 millones.

Eficiencia

A la fecha de análisis, la Aseguradora mostró una mejor eficiencia como resultado del menor crecimiento de los gastos administrativos en relación con los altos ingresos por primas, reflejando un índice de 10.8% menor en 7.1 p.p. al año anterior. Por su lado, el sector registró un indicador de 18.1% a diciembre de 2017, mayor al 15.7% de diciembre de 2016 y superior al de la compañía.

Resultados

Luego de presentar pérdidas al cierre de cada trimestre en 2015, la Aseguradora alcanzó su punto de equilibrio a partir del 2016, debido al crecimiento de sus ingresos por primas acompañado de una favorable siniestralidad. Al cierre de 2017 se registró una utilidad del ejercicio de ¢118.9 millones, cifra menor en ¢344.6 millones el resultado alcanzado en diciembre de 2016. La desmejora interanual se registró al nivel de mayores gastos de ajustes a las provisiones técnicas a pesar del incremento en ingresos por las mismas. Esta variación se da en línea al crecimiento en la colocación de primas, siendo el ramo de vida e incendios aquellos con un reporte en gastos más alto; no obstante, el mayor aprovisionamiento es característico del primer periodo de colocación en dichos ramos por lo que se esperan resultados mejores durante los siguientes periodos analizados. Bajo el resultado del período, la rentabilidad patrimonial cerró en 1.8% (-5.3 p.p.) y la rentabilidad sobre el activo pasó a 0.9% (-3.7 p.p.). En cuanto a la rentabilidad del sector, ésta se ubicó por arriba de la Aseguradora, reportando un de ROE⁹ de 7.5% y un ROA¹⁰ de 3.1% a la fecha de análisis.



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

Adicionalmente, los márgenes de utilidad se vieron reducidos dado el mayor incremento en la colocación de primas versus un menor crecimiento en los márgenes. El margen técnico neto, medido por el resultado neto de operaciones de seguros sobre los ingresos por primas fue de 9.7% a la fecha de análisis; inferior al alcanzado en diciembre 2016 (30%). De igual forma, el margen operacional bruto se contrajo de 35.8% a 11.9% interanualmente; dado el mayor crecimiento de los ingresos en relación con el margen operacional bruto.

⁹ ROE calculado en base a utilidades antes de impuestos publicado por la SUGEVE.

¹⁰ ROA calculado en base a utilidades antes de impuestos publicado por la SUGEVE.

Resumen de Estados Financieros

BALANCE GENERAL

Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A.	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Disponibilidades	30	59	903	1,192	574
Inversiones en Instrumentos Financieros	5,743	6,088	5,183	6,114	6,345
Comisiones, Primas y Cuentas por Cobrar	282	547	812	1,801	5,137
Participación del Reaseguro en las Provisiones Técnicas	0	71	161	646	639
Bienes Muebles	53	47	32	25	19
Otros Activos	20	46	66	214	650
Total Activos	6,129	6,857	7,158	9,992	13,364
Obligaciones con Entidades	24	20	0	0	0
Cuentas por pagar y provisiones	21	72	51	267	108
Provisiones Técnicas	226	526	972	2,277	5,426
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	0	48	66	747	513
Obligaciones con agentes e intermediarios	0	0	39	184	655
Otros Pasivos	0	7	4	5	3
Total Pasivos	270	671	1,131	3,481	6,706
Capital Social y Capital Mínimo Funcionamiento	5,773	6,033	6,033	6,033	6,445
Aportes patrimoniales no capitalizados	256	216	388	411	0
Ajustes al patrimonio	2	11	-28	-30	-2
Reserva legal	0	2	2	25	31
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	0	-121	-77	-370	71
Resultado del período	-173	44	-292	440	113
Total Patrimonio	5,858	6,186	6,026	6,511	6,658
Pasivo más Patrimonio	6,129	6,857	7,158	9,992	13,364

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

ESTADO DE RESULTADOS

Aseguradora Sagicor Costa Rica, S.A. (Millones de colones)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Ingresos por operaciones de Seguro	436	883	1,299	3,770	9,981
Ingresos por Primas	436	874	1,279	3,752	9,800
Ingresos por Comisiones y Participaciones	0	9	3	6	6
Ingresos por siniestros y gastos recuperados por reaseguro cedido y retrocedido	0	0	17	12	175
Gastos por Operaciones de Seguros	25	313	668	1,952	5,945
Gastos por Prestaciones	25	209	525	802	4,427
Gastos por comisiones y participaciones	0	7	25	171	749
Gastos de Primas Cedidas por Reaseguro y Fianzas	0	97	118	979	770
Resultado Bruto por Operaciones de Seguros	412	570	631	1,817	4,035
Ingresos Financieros	344	636	355	492	832
Gastos Financieros	88	215	174	136	259
Utilidad (Pérdida) por Operaciones de Seguros	668	991	812	2,165	4,608
Ingresos operativos diversos	0	0	4	6	33
Gastos Operativos Diversos	18	35	44	133	356
Utilidad (Pérdida) antes de Gastos Administrativos	650	956	771	2,037	4,284
Gastos de Administración	597	683	696	670	1,053
Utilidad (Pérdida) Neta por Operaciones de Seguros	52	274	75	1,357	3,210
Ingresos por ajustes a las provisiones técnicas	25	879	1,833	4,792	14,080
Gastos por ajustes a las provisiones técnicas	250	1,087	2,201	5,488	17,167
Utilidad (Pérdida) Antes de Impuestos y Participaciones	-173	66	-292	661	123
Impuesto y participaciones sobre la utilidad	52	20	0	198	4
Utilidad (Pérdida) neta del período	-121	46	-292	464	119

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

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Con información financiera correspondiente al:	Calificación	Perspectiva
Del 31 de diciembre de 2016 al 30 de junio de 2017	CRBBB	Estable
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.