

SECTOR SEGUROS DE COSTA RICA

Con cifras al 30 de junio del 2017

Contacto: Claudia Córdova Larios

Analista financiero

ccordova@scriesgo.com

El informe sectorial constituye una evaluación del desempeño del mercado de seguros de Costa Rica con corte de información a junio 2017. Se analiza de qué forma, factores relacionados al entorno operativo de las compañías aseguradoras, como las condiciones macroeconómicas, competitivas y de otra índole moldean el desempeño financiero de las entidades que participan en el mercado local.

Principales indicadores:

Indicadores sectoriales	jun-16	dic-16	jun-17
Ratio de gestión combinada	102,8%	105,4%	92,6%
Costos operativos / Primas devengadas	37,4%	41,5%	34,1%
Siniestralidad incurrida / Primas devengadas	65,4%	63,9%	58,5%
Retorno sobre el activo (ROA)	2,6%	2,7%	4,7%
Activos líquidos / Reservas totales	1,6	1,7	1,7

Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.

Principales cifras:

Cuenta (En millones de colones)	jun-16	dic-16	jun-17
Activo total	1.973.714	2.128.211	2.118.941
Inversiones financieras	1.358.235	1.346.864	1.430.541
Reservas totales	852.917	827.324	888.871
Patrimonio total	828.263	854.982	922.114
Primas emitidas netas	358.128	654.129	418.020
Siniestros brutos	176.033	360.864	185.652
Utilidad neta	24.499	54.616	47.955

Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.

Contenido del reporte

Resumen	1
Entorno económico	2
Contexto regional	3
Estructura del sector	4
Ambiente competitivo	4
Análisis financiero	5
Crecimiento de las operaciones	5
Siniestralidad	6
Rentabilidad	7
Inversiones y Liquidez	8
Solvencia	8

1. Resumen

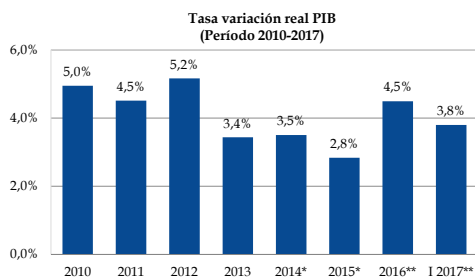
- El sector asegurador costarricense es dominado por la única compañía estatal que opera en el mercado. A junio 2017, el 78,6% del total de primas emitidas fueron suscritas por el Instituto Nacional de Seguros (INS). No obstante, desde la apertura a competencia del mercado en 2008, su participación ha retrocedido ante el empuje de los otros doce partícipes del mercado.
- El INS se mantiene como único administrador de los seguros solidarios de Riesgos del Trabajo y Obligatorio de Vehículos Automotores, sin que se vislumbre en el mediano plazo la incursión de otras aseguradoras. Dichos seguros representaron el 34,5% de las primas emitidas a junio 2017.
- La industria de seguros representa el 2,6% del PIB, situándose junto con Panamá como los mayores de la región centroamericana. No obstante dicha participación es baja si se compara con países de mayor desarrollo.
- El sector es atendido por un importante abanico de productos en los ramos de seguros generales y personales. No obstante, los seguros generales registran la mayor cuota de mercado (53,6% a junio 2017).
- La mayor dinámica de crecimiento (junio 2017: +16,7%), junto a políticas de suscripción más conservadoras, favorecieron el desempeño de la industria en el primer semestre del 2017.
- La rentabilidad del sector se benefició de una mejor siniestralidad global y una base de primas amplia, la cual contribuyó con la eficiencia baja en gastos, misma que le permitió alcanzar un índice combinado de 92,6% a junio 2017. Mientras que, los índices de rentabilidad neta presentaron una mejora relevante (ROA: 4,7%; ROE: 11,0%).
- El principal reto del sector es crecer en la colocación de productos, sin que lo anterior se traduzca en un sacrificio de los márgenes técnicos de rentabilidad. Lo anterior, con el fin de generar capital interno suficiente que respalde el crecimiento en diferentes líneas de negocios.
- Las compañías aseguradoras se encuentran bien posicionadas en términos de solidez patrimonial, liquidez y reservas. La cobertura promedio de la industria con efectivo e inversiones sobre las reservas constituidas es fuerte (junio 2017: 1,7 veces). Lo anterior, les brinda flexibilidad y capacidad para reaccionar oportunamente dentro del entorno competitivo.
- El marco regulatorio conservador del país, aunado a una supervisión basada en riesgos, contribuirá a sostener niveles de capitalización adecuados y amplios.
- Los programas de reaseguro, suponen exposiciones patrimoniales acotadas por riesgo y evento. Están asignados a una nómina amplia de reaseguradores con perfil crediticio bueno.

OFICINAS REGIONALES

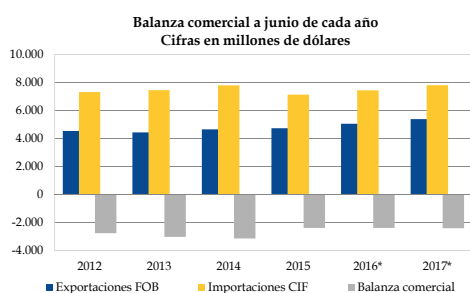
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

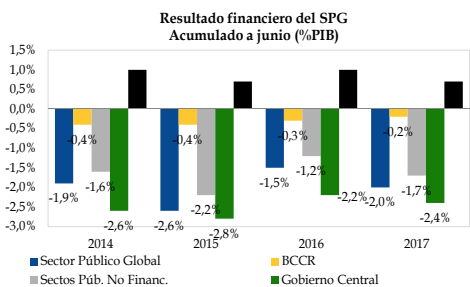
El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



*Cifras preliminares
 ** Cifras proyectadas en el Programa Macroeconómico 2016-2017
 Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



* Cifras preliminares
 Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Fuente: Elaboración propia con datos del Programa Macroeconómico 2016-2017. BCCR

- El precio de los reaseguros podría incrementarse en el corto plazo, debido a los eventos catastróficos ocurridos en 2017, que generaron importantes pérdidas de resultados y de capital a las compañías reaseguradoras.
- Por las vulnerabilidades del país, la exposición a desastres naturales es relativamente alta.

2. Entorno económico

2.1 Producción nacional

El producto interno bruto (PIB) presentó un crecimiento interanual real de 3,8% a junio 2017; cifra menor a la tasa de crecimiento del mismo período del año anterior (4,6%), explicado por la desaceleración tanto de la demanda interna como de la externa. La desaceleración de la demanda interna es producto del menor incremento en el ingreso disponible bruto real sobre el gasto de consumo final de los hogares.

2.2 Comercio internacional

A junio 2017, las exportaciones sumaron un total de US\$5.395,70 millones, lo cual significó un aumento de 7,0% con respecto al monto registrado en el mismo período del año anterior. Las importaciones fueron de US\$7.811,08 millones, registrando una variación interanual del 5,0%. Registrando una balanza comercial negativa, que se incremento en 1,0% respecto a junio 2016.

2.3 Finanzas públicas

Según cifras preliminares del BCCR, el Sector Público Global Reducido acumuló un déficit financiero de 2,0% del PIB a junio 2017, superior en 0,5 p.p. al registrado en el mismo período de 2016. Dicho resultado estuvo determinado, principalmente, por el deterioro en las finanzas del Gobierno Central y el menor superávit del resto del Sector Público no Financiero. Por otra parte, el saldo de la deuda del Sector Público Global ascendió a €20,6 billones en junio 2017, equivalente a 62,1% del PIB. En el semestre esa razón aumentó 1,8 p.p. con respecto a lo observado un año antes.

2.4 Moneda y finanzas

A partir del mes de abril 2017, la Junta Directiva del BCCR incrementó su Tasa de Política Monetaria (TPM), para ubicarla en 4,5%. Lo anterior implicó un ajuste acumulado de 275 p.b. El principal objetivo de la medida fue restituir el premio por ahorrar en colones, toda vez que la presión al alza en el tipo de cambio incrementó la expectativa de variación cambiaria, generando un incentivo adicional para la preferencia por instrumentos financieros en moneda extranjera. En la primera mitad del año (hasta el 27 de julio), la moneda nacional acumuló una depreciación de 3,0%. El cual, fue consecuente con un resultado neto negativo en “ventanillas” de US\$450 millones y requirió de la intervención del Banco Central en el mercado cambiario por estabilización.

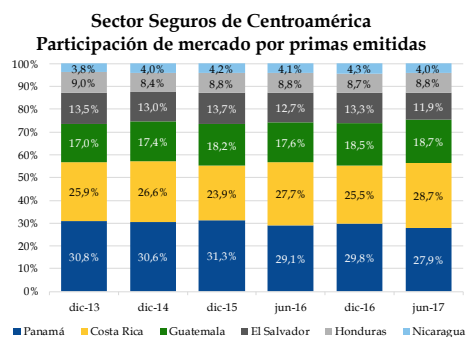
2.5 Inflación

OFICINAS REGIONALES

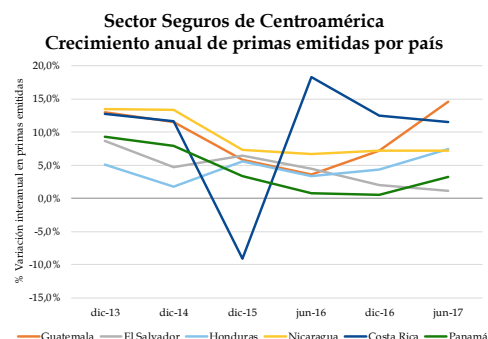
Costa Rica: (506) 2552-5936
 Cartago, Residencial El Molino
 Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
 Edificio Golden Point, Piso 16
 Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

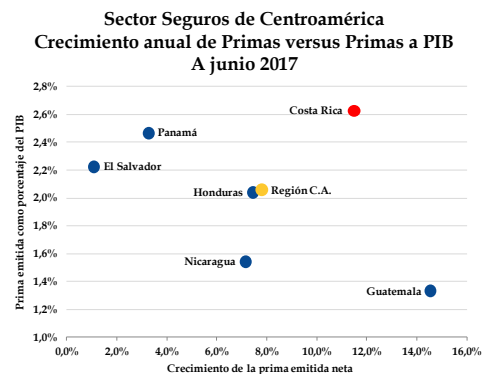
El Salvador: (503) 2243-7419
 Centro Profesional Presidente, final Avenida
 La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



Fuente: elaboración propia con base en datos de organismos reguladores de cada país.



Fuente: elaboración propia con base en datos de organismos reguladores de cada país.



Fuente: elaboración propia con base en datos de organismos reguladores de cada país.

Sector Seguros de Centroamérica
Primas netas emitidas por país

País	Primas emitidas		Var. (%)	Part (%) jun-17	No. de empresas
	jun-16*	jun-17*			
Panamá	693.590	716.383	3,3%	27,9%	26
Costa Rica	661.156	737.132	11,5%	28,7%	13
Guatemala	419.634	480.695	14,6%	18,7%	28
El Salvador	302.871	306.180	1,1%	11,9%	24
Honduras	210.592	226.294	7,5%	8,8%	12
Nicaragua	96.611	103.527	7,2%	4,0%	5
Total	2.384.453	2.570.211	7,8%	100,0%	108

* En miles de dólares

Fuente: elaboración propia con base en datos de

La inflación general, medida con la variación interanual del Índice de precios al consumidor (IPC) durante el primer semestre de 2017 fue baja (1,8% en junio), aunque con tendencia hacia el rango meta. Dicho resultado es congruente con lo previsto en el Programa Macroeconómico 2017-2018, que señaló el retorno gradual de la inflación al rango objetivo del Banco Central (3,0% ± 1 p.p.) en el 2017.

3. Contexto regional

Con un monto consolidado de US\$2.570,2 millones en primas emitidas netas, el mercado asegurador centroamericano registró un incremento interanual del 7,8% a junio 2017, (junio 2016: +6,6%), beneficiado principalmente por el sostenido crecimiento económico de la región. Costa Rica y Panamá son los mercados con mayor producción de primas con US\$737,1 y US\$716,3 millones respectivamente, los cuales sumados representaron el 56,6% del total de primas emitidas en la región. Mientras que Guatemala significó el 18,7%, El Salvador 11,9%, Honduras 8,8% y Nicaragua 4,0%.

A junio 2017, el mayor crecimiento en primas, por su equivalente en dólares, fue impulsado por Guatemala, que registró el mayor incremento con 14,6%, seguido por Costa Rica con +11,5%, Honduras +7,5% y Nicaragua con +7,2%. Mientras que, Panamá y El Salvador avanzaron a un menor ritmo respecto a junio 2016, con +3,3% y +1,1% respectivamente.

El mercado costarricense experimenta un crecimiento sólido y registra suscripciones cada vez más adecuadas, reduciendo la incidencia de siniestros. En Honduras y Nicaragua, el progreso del mercado asegurador está respaldado por el crecimiento económico y la inversión extranjera directa. En el mercado nicaragüense destaca el ramo de salud. El Salvador ha registrado poco dinamismo en la suscripción de primas, pero se ha visto favorecido por una reducción de los siniestros, lo cual contribuyó con la mejora de los índices de rentabilidad.

La industria de seguros panameña se desempeñó mejor respecto al mismo período del 2016, cuando creció en 0,8%, los ramos de colectivo de vida y salud sobresalen como los más dinámicos, las fianzas contuvieron la caída que venían registrando, pero el seguro marítimo continúa contrayéndose al doble dígito. El mercado panameño sufre los efectos de la desaceleración del crecimiento económico y el comercio internacional, así como de la finalización de las obras del Canal. Además, se han registrado eventos adversos en cuanto al reaseguro; en abril 2017 la entidad supervisora ordenó la liquidación de la reaseguradora Istmo Re, por falta de fondos para hacer frente a sus obligaciones y en agosto del mismo año, se concretó la intervención de Casualty Re, por incumplir el patrimonio neto requerido. Cabe señalar, que las aseguradoras de Centroamérica tenían muy poca exposición con Istmo Re, dentro de su pool de reaseguro.

La profundización del mercado de seguros centroamericano, medida por la participación de las primas emitidas frente al PIB, se ha mantenido en niveles inferiores en relación a otros países latinoamericanos y a

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

organismos reguladores de cada país.

**Sector Seguros de Costa Rica
Participantes a junio 2017**

Aseguradora	Tipo	Capital	Categoría de seguros
Aseguradora del Istmo (ADISA)	Privada	Mixto	Personales
Aseguradora SAGICOR Costa Rica, S.A.	Privada	Extranjero (USA)	Generales y personales
ASSA Compañía de Seguros, S.A.	Privada	Extranjero (Panamá)	Generales y personales
Best Meridian Insurance Company (BMI)	Privada	Extranjero (USA)	Personales
Davivienda Seguros (Costa Rica), S.A.	Privada	Extranjero (Colombia)	Generales y personales
Instituto Nacional de Seguros	Pública	Nacional	Generales y personales
MAPFRE Seguros Costa Rica, S.A.	Privada	Extranjero (España)	Generales y personales
Oceánica de Seguros	Privada	Nacional	Generales
Pan American Life Insurance de Costa Rica, S.A.	Privada	Extranjero (USA)	Personales
Quálitas Compañía de Seguros (CR), S.A.	Privada	Extranjero (México)	Generales
Seguros del Magisterio, S.A.	Privada	Nacional	Personales
Seguros Lafise Costa Rica, S.A.	Privada	Extranjero (Nicaragua)	Generales
Triple-S Blue Inc.	Privada	Nacional	Personales

Fuente: elaboración propia con base en datos de Sugese.

economías desarrolladas. Lo anterior, explicado por una modesta cultura de seguros y la desigualdad existente en el ingreso de la población. En términos relativos frente al PIB, Costa Rica y Panamá representaron la mayor penetración de la industria a junio 2017, con 2.6% y 2.5% respectivamente, seguidos por El Salvador (2.2%), Honduras (2.0%), Nicaragua (1.5%) y Guatemala (1.3%).

4. Estructura del sector

El mercado de seguros funcionó durante 84 años como un monopolio administrado por el Instituto Nacional de Seguros (INS), una aseguradora de propiedad pública, que a la fecha de este informe, se considera la más grande de Centroamérica por volumen de activos y por primas suscritas. No obstante, desde la apertura del mercado asegurador, se han incorporado otros doce participantes; de los cuales, cinco se dedican exclusivamente a cubrir los ramos de personas, cinco a seguros generales y tres son mixtas (personas y generales).

La Superintendencia General de Seguros (Sugese), es la entidad responsable de la autorización, regulación y supervisión de las personas físicas o jurídicas que intervengan en los actos relacionados con la actividad aseguradora. La Sugese tiene por objetivo velar por la estabilidad y el eficiente funcionamiento del mercado de seguros, así como entregar la más amplia información a los asegurados.

SCRiesgo considera, que en el mediano plazo no ingresarán nuevos competidores al mercado, debido a las barreras de entrada existentes y a lo reducido del mercado. En consecuencia, se espera que las compañías que operan actualmente, continúen consolidando y fortaleciendo sus estrategias de penetración y posicionamiento.

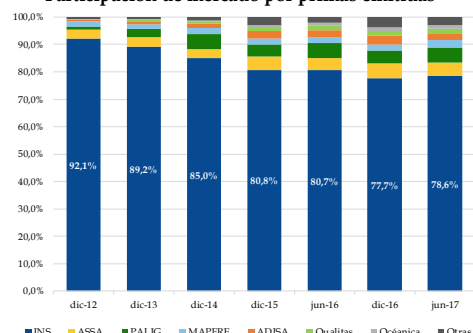
En el mercado de seguros, también intervienen reaseguradoras extranjeras, con una moderada participación en el sector, que aunque no mantienen una presencia física en el país, ofrecen sus servicios de cobertura por reaseguros, tal y como lo permite la Ley Reguladora del Mercado de Seguros. Adicionalmente, participan 30 sociedades corredoras y 55 sociedades agencias, 537 corredores, 2.128 agentes y 98 operadores autoexpedibles a junio 2017.

5. Ambiente competitivo

El INS mantiene una importante cuota de mercado en la industria aseguradora, que lo posicionan como el mayor participante (78,6% del total de primas emitidas netas a junio 2017). No obstante, como era previsible desde la apertura a competencia del mercado en 2008, su participación ha retrocedido ante la entrada de un número importante de competidores.

La industria de seguros exhibe elevados niveles de competencia en cuanto a diversificación de la oferta de productos, ampliación en el servicio de coberturas y menores tarifas, lo que ha generado una mayor volatilidad del negocio y presiones sobre los resultados técnicos. La fuerte posición de mercado de las grandes aseguradoras, les propicia un mayor

**Sector Seguros de Costa Rica
Participación de mercado por primas emitidas**



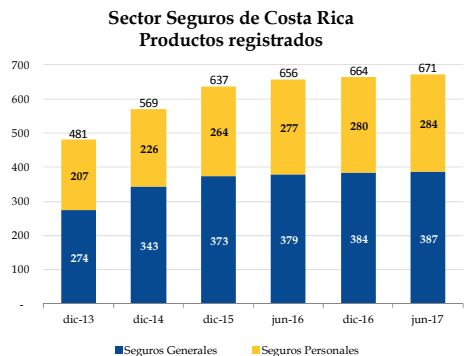
Fuente: elaboración propia con base en datos de Sugese.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

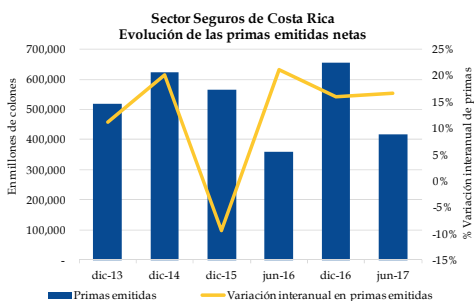
El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



Fuente: elaboración propia con base en datos de Sugese.

Aseguradora	Activos (Millones de ₡)	% Part
INS	1890,088	89.2%
PALIG	44,604	2.1%
ASSA	40,576	1.9%
ADISA	36,351	1.7%
MAPFRE	22,305	1.1%
Qualitas	16,154	0.8%
Océanica	15,234	0.7%
Magisterio	12,373	0.6%
Davivienda	10,147	0.5%
BMI	9,529	0.4%
SAGICOR	8,974	0.4%
Lafise	7,178	0.3%
Triple-S	5,427	0.3%
Total Sector	2118,941	100.0%

Fuente: elaboración propia con base en datos de Sugese.



Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.

poder de negociación en comparación con las de menor tamaño, resultando más fácil para estas entidades adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado, siendo su rentabilidad menos vulnerable a una estrategia agresiva en precios. En consecuencia, las aseguradoras medianas y pequeñas deberán mostrar su capacidad de adaptación y flexibilidad para preservar su estabilidad financiera.

La cantidad de productos de seguros disponibles para los clientes se ha incrementado en los últimos cinco años. A junio 2017, se registraron 671 productos, 15 más que a junio del año anterior. Los ramos personales de vida y accidentes, así como los de automotores son los que representan el mayor incremento.

En Costa Rica existen dos seguros obligatorios: Riesgos del Trabajo y el Seguro Obligatorio de Vehículos Automotores (SOA). En diciembre 2012, se emitió un fallo constitucional que autorizó a las aseguradoras privadas para comercializar ambos seguros, no obstante el INS continúa como el único operador del mercado para dichos seguros, los cuáles representan el 34,5% del total de primas emitidas a junio 2017.

Con relación a los canales de distribución, las corredurías continúan siendo el principal medio de distribución de los productos y servicios que ofrecen las empresas aseguradoras, aunque muchas de las instituciones se han beneficiado del flujo de negocio cautivo, que proviene de su banco o cooperativa financiera relacionada, lo cual se convierte en una ventaja importante, al aprovechar las sinergias existentes y la venta cruzada con los clientes del mismo.

SCRiesgo prevé, que en largo plazo la aseguradora pública (INS) continuará detentando las posiciones de liderazgo en el mercado de seguros local. Lo anterior es favorecido por el mantenimiento de nichos de mercado cautivos, como empresas y dependencias del Gobierno Central y otras instituciones del sector público en ramos de seguros obligatorios. Por otra parte, el crecimiento del sector estará en función del incremento en el ingreso per cápita, el fomento de una mayor cultura de seguros y en ofrecer productos adecuados conforme a las necesidades del mercado. La innovación en productos de seguros será determinante para mantener la fortaleza financiera de las compañías.

6. Análisis financiero

6.1 Crecimiento de las operaciones

El sector de seguros opera en un mercado relativamente pequeño, la relación de primas netas frente a PIB fue de 2,6% a junio 2017; sin embargo, es un indicador que refleja el crecimiento de la industria en los últimos años. Cabe señalar, que este *ratio* se ha mantenido en niveles similares a los de Panamá, El Salvador y Honduras; no obstante, continúa siendo inferior en relación a otros países latinoamericanos y a economías desarrolladas.

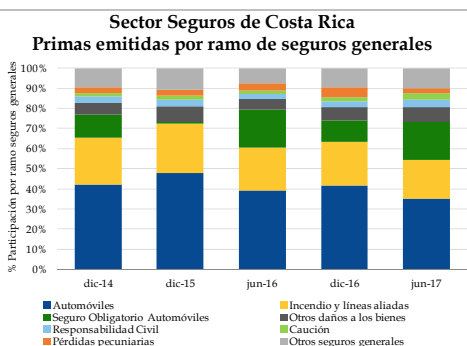
A junio 2017, la industria aseguradora presentó un crecimiento interanual del 16,7% en términos de primas emitidas netas (junio 2016: +21,1%), acumulando un saldo de ₡418.020,4 millones, el incremento fue

OFICINAS REGIONALES

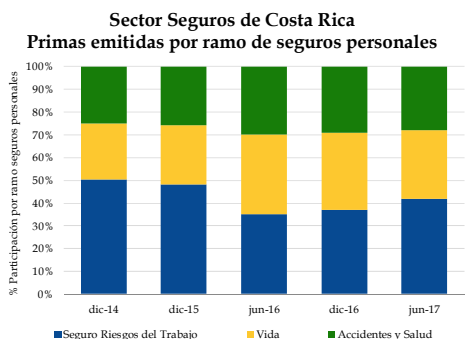
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

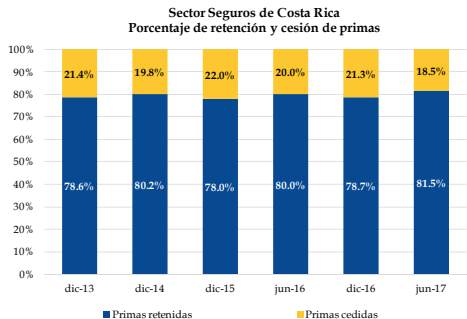
El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



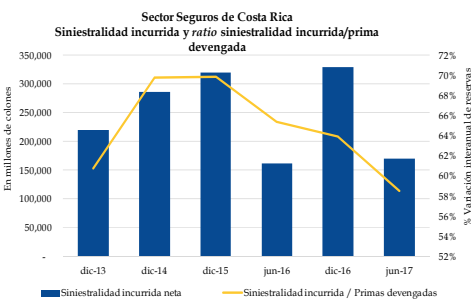
Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.



Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.



Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.



Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.

generalizado por categoría y en todos los casos superior al de los principales indicadores de precios y producción. El principal componente del aumento son los seguros obligatorios; en particular el seguro de riesgos de trabajo (+49,2%). Cabe señalar, que todos los competidores muestran crecimiento en el volumen de primas administrado, a excepción de Seguros Lafise que presenta una contracción del 14,0% en primas emitidas en el último año.

Las primas netas de seguros generales del sector, registradas a junio 2017, sumaron €224.119,4 millones y se encuentra estructuradas por ramo de la siguiente manera: automotores continúa con la mayor participación (37,8%), seguido por incendios y líneas aliadas (20,8%), seguro obligatorio de automóviles (20,7%) otros seguros generales (10,5%), responsabilidad civil (3,8%), caución (3,4%) y pérdidas pecuniarias (2,9%).

En cuanto a la estructura por ramo de las primas netas de seguros personales, la categoría de riesgos del trabajo continúa significando la proporción más importante con el 36,3% a junio 2017, seguido por los seguros de vida (26,0%), salud (19,8%) y accidentes (4,4%). En total, los seguros personales registraron un saldo de €193.901,0 millones al cierre del primer semestre del 2017.

La relación primas retenidas sobre primas netas ha incrementado a 81,5% desde un 80,0% en junio 2016. Dicho resultado, se encuentra acorde a la expansión de primas en ramos que poseen un grado de cesión promedio menor en relación a otros; y adicionalmente algunas compañías de seguros han adoptado posiciones más agresivas en relación a años previos, en virtud del desempeño técnico en productos específicos.

6.2 Siniestralidad

El costo por reclamos de asegurados acumuló un saldo de €185.652,4 millones a junio 2017, registrando un incremento interanual del 5,5%, equivalente en términos monetarios a €9.619,0 millones. No obstante, la relación entre siniestros brutos y primas netas presentó una mejora al ubicarse en 44,4% (junio 2016: 49,2%), como resultado del mayor crecimiento de los ingresos por primas respecto a los costos por siniestros, aunado a suscripciones cada vez más adecuadas. Los ramos que tiene más peso en la estructura de reclamos del sector son: seguros riesgos del trabajo con 27,8%, seguido por automóviles (24,8%), vida (12,6%), seguro obligatorio de automóviles (11,2%) y salud (10,2%).

Por otra parte, el ingreso por recuperación de siniestros totalizó €15.674,6 millones a junio 2017. Se valora de forma positiva la contratación de programas de reaseguro con el fin de diversificar el riesgo técnico.

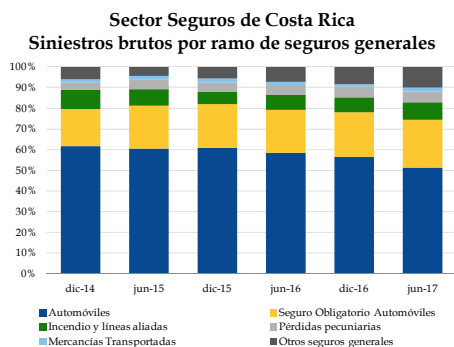
SCRiesgo considera, que continuar con las iniciativas de atomización y selección de asegurados, la adecuada tarificación, el monitoreo y evaluación de siniestros y programas de reaseguro contribuirán de manera favorable a mitigar la exposición del sector ante alzas de siniestros. No obstante, una estrategia agresiva de precios, vinculada a depreciaciones adicionales en la moneda local y niveles de inflación elevados, podría afectar el índice de siniestralidad del sector.

OFICINAS REGIONALES

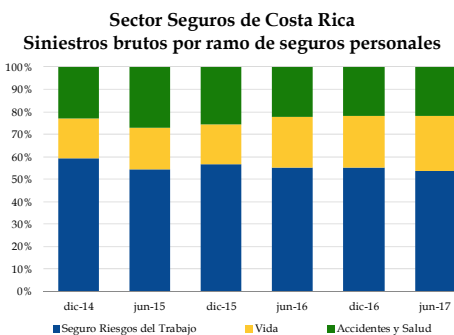
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

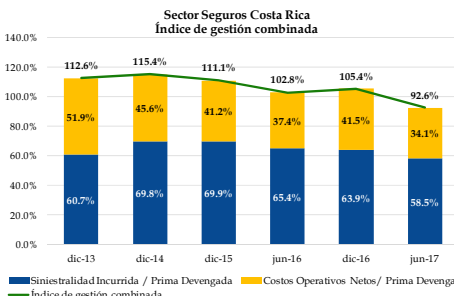
El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.



Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.



Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.

Indicadores de siniestralidad	dic-13	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17
Siniestralidad bruta / Primas emitidas	49,4%	50,7%	61,4%	49,2%	55,2%	44,4%
Siniestralidad retenida / Primas retenidas	54,1%	57,3%	72,6%	56,6%	64,0%	49,9%
Siniestralidad incurrida / Primas devengadas	60,7%	69,8%	69,9%	65,4%	63,9%	58,5%

6.3 Rentabilidad

A junio 2017, el índice combinado del sector de seguros fue de 92,6%, favorable frente al 102,8% de junio 2016. Este resultado derivó de una mejora significativa en la siniestralidad del mercado, producto del enfoque de rentabilidad en las políticas de suscripción de las líneas de negocio principales, en especial por la compañía estatal (INS). La eficiencia operativa de la industria también presentó mejoras, favorecida por el crecimiento sostenido en primas, lo que permitió diluir adecuadamente costos más altos.

Los gastos administrativos se desplazaron a una tasa anual positiva del 15,7%. Registrando un saldo de ₡53.337,2 millones. La relación de gastos a primas emitidas se ubicó en 12,8%, desde un 12,9% observado un año antes. Mientras que, al sumar los costos de adquisición, el indicador de costos operativos sobre primas devengadas se sitúa en 34,1% frente al 37,4% a junio 2016. SCRiesgo considera, que desplazamientos positivos de la eficiencia dependerán de la dinámica de emisión de primas, que permita incrementar la capacidad de absorción de gastos.

En nuestra opinión, la evolución favorable observada en la rentabilidad del sector, se mantendrá en la medida que las estrategias de rentabilidad de las compañías con orientación hacia líneas personales en las que los riesgos son dispersos se vayan consolidando. Asimismo, por una dilución mayor de costos operativos, a raíz del crecimiento continuo previsto en primas. El principal reto del sector es crecer en la colocación de productos, sin que lo anterior se traduzca en un sacrificio de los márgenes técnicos de rentabilidad. Lo anterior, con el fin de generar capital interno suficiente que respalde el crecimiento en diferentes líneas de negocios.

Indicadores de gestión técnica	dic-13	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17
Retención de primas	78,6%	80,2%	78,0%	80,0%	78,7%	81,5%
Siniestralidad incurrida / Primas devengadas	60,7%	69,8%	69,9%	65,4%	63,9%	58,5%
Costos operativos / Primas devengadas	51,9%	45,6%	41,2%	37,4%	41,5%	34,1%
Ratio de gestión combinada	112,6%	115,4%	111,1%	102,8%	105,4%	92,6%

Los ingresos financieros se han mantenido como un factor clave para la rentabilidad del sector. Este muestra un crecimiento interanual de 10,5%, producto de la base mayor de recursos de inversión que muestra la industria ante el crecimiento de su negocio asegurador. Sin embargo, la contribución total del ingreso financiero neto se mantuvo de manera relevante en 22,0% de las primas emitidas a junio 2017, porcentaje relevante aunque menor al 23,3% registrado a junio 2016. Pese a dicha disminución, la rentabilidad del sector siguió beneficiada fuertemente por el negocio financiero.

La industria aseguradora registró una utilidad neta de ₡47.955,1 millones

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

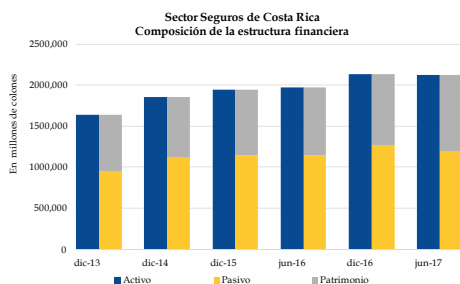
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

**Sector Seguros de Costa Rica
Utilidades netas a junio 2017**

Aseguradora	Utilidad neta (Millones de ₡)	% Part
INS	40.201	83,8%
PALIG	2.800	5,8%
ASSA	1.185	2,5%
Magisterio	731	1,5%
ADISA	728	1,5%
Qualitas	506	1,1%
BMI	498	1,0%
Davivienda	376	0,8%
SAGICOR	332	0,7%
MAPFRE	290	0,6%
Lafise	236	0,5%
Triple-S	60	0,1%
Océanica	12	0,0%
Total Sistema	47.955	100,0%

Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.



Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.

**Sector Seguros de Costa Rica
Índice de suficiencia de capital a junio 2017**

Aseguradora	Índice de Suficiencia de Capital
INS	2,37
PALIG	2,00
ASSA	1,71
Magisterio	3,39
ADISA	1,67
Qualitas	1,32
BMI	1,85
Davivienda	8,17
SAGICOR	5,75
MAPFRE	1,77
Lafise	2,11
Triple-S	1,80
Océanica	1,41

Fuente: elaboración propia con base en datos de la Sugese.

a junio 2017, mostrando una tendencia positiva en la generación de resultados en los últimos dos años. El margen operativo se mejoró considerablemente al ubicarse en 3,1%, frente al -1,9% observado un año antes. Asimismo, la rentabilidad promedio sobre activos (4,7%) y patrimonio (11,0%) fueron superiores comparados a la media registrada en junio 2016 (ROA: 2,6% y ROE: 6,2%).

Indicadores de rentabilidad	dic-13	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17
Margen operativo	-8,9%	-7,1%	-9,0%	-1,9%	-4,3%	3,1%
Retorno sobre el activo (ROA)	2,6%	2,7%	2,9%	2,6%	2,7%	4,7%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	6,4%	6,5%	7,1%	6,2%	6,6%	11,0%

6.4 Inversiones y Liquidez

A junio 2017, los activos consolidados del sector totalizan ₡2.118.941,5 millones, exhibiendo un crecimiento interanual de 7,4%, determinado principalmente por el incremento del portafolio de inversiones, dada la mayor cantidad de reservas constituidas por el mayor incremento en primas suscritas.

El sector presenta niveles saludables de liquidez, que permiten cubrir necesidades coyunturales de efectivo ante el reclamo de los asegurados. A junio 2017, las disponibilidades y las inversiones financieras representan el 69,4% del total de activos (junio 2016: 70,3%); adicionalmente el índice de liquidez a pasivos totales (1.2 veces) y el de liquidez a reservas (1.7 veces) se mantienen estables en relación a periodos previos (junio 2016: 1.2 y 1.6 respectivamente).

Indicadores de calidad de activos y liquidez	dic-13	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17
Activos líquidos / Reservas totales	1,6	1,5	1,7	1,6	1,7	1,7
Activos líquidos / Pasivos totales	1,2	1,1	1,2	1,2	1,1	1,2
Activos líquidos / Activos totales	71,1%	68,0%	70,1%	70,3%	68,0%	69,4%
Inversiones financieras / Reservas totales	155,5%	149,2%	158,4%	159,2%	162,8%	160,9%
Primas y cuentas por cobrar / Activos totales	9,7%	11,8%	12,7%	12,6%	12,9%	12,5%
Préstamos crediticios / Activos totales	1,1%	0,7%	1,2%	1,3%	1,1%	1,1%

6.5 Solvencia

El patrimonio de las compañías aseguradoras ascendió a ₡922.114,0 millones, lo que significó un crecimiento de 11,3% respecto a lo observado en junio 2016 y continúa mostrando sólidos niveles patrimoniales, valorándose los excedentes de capital en relación a los requerimientos que exige la regulación local, generando flexibilidad financiera y capacidad de absorber desviaciones en el comportamiento de siniestros.

La proporción del capital pagado dentro del patrimonio registró 64,6%, lo que favorece la calidad del mismo. El resto del patrimonio está integrado por reservas patrimoniales (10,1%), utilidades acumuladas (5,4%), utilidad del ejercicio (5,2%) y ajustes al patrimonio (5,3%).

El apalancamiento (definido como pasivo a patrimonio y de prima

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

devengada retenida a patrimonio promedio) han sido de 1.3 veces y 0,6 veces respectivamente, lo cual refleja estabilidad respecto a los registros interanuales gracias al congruente desempeño operacional. Esta buena posición también evidencia los conservadores requerimientos de reservas impuestos en la regulación local.

SCRiesgo considera, que el marco regulatorio del país, con una supervisión basada en riesgos, así como la capitalización robusta del INS y la capacidad de los accionistas controladores para proporcionar soporte, ayudarán a sostener los niveles de capitalización adecuados y amplios.

Indicadores de solvencia	dic-13	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17
Patrimonio / Activo total	41,5%	39,8%	41,2%	42,0%	40,2%	43,5%
Prima devengada / Patrimonio	57,3%	57,9%	59,4%	62,5%	62,3%	66,4%
Variación del patrimonio	15,7%	8,6%	5,6%	9,1%	3,2%	11,3%

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
 Cartago, Residencial El Molino
 Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
 Edificio Golden Point, Piso 16
 Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro
www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

El Salvador: (503) 2243-7419
 Centro Profesional Presidente, final Avenida
 La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito