

Informe Especial El Sector Asegurador Centroamericano

Analistas

Eduardo Recinos Schönborn
+ (503) 2275 9662 x.116
eduardo.recinos@fitchratings.com.sv

Jazmín Roque
+ (503) 2263 9662 x.117
jazmin.roque@fitchratings.com.sv

Resumen Ejecutivo

El objetivo del informe es proporcionar una visión general de la situación actual del mercado asegurador en los países de Centroamérica. Para ello, se incluye un resumen del contexto económico en que se ha desarrollado la actividad aseguradora de cada uno de los 5 países estudiados (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua), y se analiza la evolución del mercado de seguros a partir de información sectorial sobre características, acontecimientos recientes, producción, siniestralidad, eficiencia operativa, rendimiento financiero, resultados, liquidez, solvencia, y perspectivas.

El año 2006 fue caracterizado por una fuerte competencia en precios de los seguros de daños, aunque factores relacionados con el crecimiento en primas, la inversión en procesos y sistemas para mejorar la eficiencia y el control de reclamos, y la mejor selección de riesgos, han permitido reducir los índices de gastos operativos y siniestralidad, aumentando los márgenes de rentabilidad en todos los países. No obstante, inferiores tasas de interés, regulaciones de inversiones más restrictivas y elevados gastos por provisiones de primas y créditos vencidos, redujeron el ingreso financiero neto, y mermaron los beneficios netos.

En un contexto favorable de crecimiento de las economías centroamericanas, los 5 países objeto de este estudio acumularon un volumen de primas de US\$ 1,406.0 millones, un 10% superior al año anterior, impulsado tanto por el dinamismo de los seguros de daños y fianzas, como por el buen comportamiento de los ramos de personas. En el segmento de daños, el seguro de automóviles, uno de los de mayor cuota de mercado, ha tenido una evolución positiva en casi todos los mercados. El desarrollo de los ramos de personas ha sido impulsado por el aumento del seguro de deuda asociado al crédito bancario, y por la actividad de bancaseguros, ya que los productos de vida individual mantienen una baja penetración y enfrentan competencia en todos los mercados por parte del sector no autorizado, especialmente compañías internacionales.

Además de los factores anteriormente señalados, el aumento de las ventas se explica por el mayor desarrollo de canales masivos, y en el caso particular de El Salvador, el crecimiento y la penetración del sector en 2006, ha estado influenciado por la intensa práctica del reaseguro tomado entre compañías locales, que en algunos casos produce una doble contabilización del mismo riesgo en más de una compañía. Por su parte, la expansión del sector en Nicaragua se debe en buena medida, a la exigencia en 2006 del seguro obligatorio de automóviles.

Los mayores crecimientos de primas se dieron en Costa Rica 12.8%, Nicaragua 12.2%, El Salvador 12.1%, y Honduras 11.4%, mientras que en Guatemala, el sector creció sólo un 3.5%, reflejando reducción de tarifas y depuraciones de carteras de seguros de daños. En cuanto a la penetración del seguro (Primas/PIB), vuelve a destacar Honduras, con 2.2%, al que siguen, El Salvador con 2.0%, Costa Rica con 1.8%, Nicaragua con 1.6%, y por último, Guatemala con 1.0%, niveles que se ubican por debajo del promedio de algunos países latinoamericanos como Puerto Rico (8.8%), Chile (3.5%), Panamá (2.8%), Argentina (2.4%) y Venezuela (2.4%).

Respecto a la siniestralidad, la región Centroamericana mostró niveles similares a los de 2005, pese a la ausencia de las importantes pérdidas ocasionadas por las catástrofes naturales que tuvieron lugar en algunos países de Centroamérica en ese año. Costa Rica (71%) y Honduras (49.8%), finalizaron el ejercicio 2006 con ligeros aumentos en siniestralidad, de 2.4 y 1.1 puntos porcentuales respectivamente, debido, entre otros motivos, al mayor dinamismo de los ramos de alta retención que generan mayor frecuencia de siniestros. Todos los demás mercados de Centroamérica experimentaron reducciones en sus índices de siniestralidad, siendo el sector salvadoreño el que registró la mayor reducción (3.2 puntos porcentuales), respecto a 2005, año afectado por la ocurrencia de catástrofes naturales en ese ejercicio.

El presente informe ha sido elaborado tomando como base los estados financieros no consolidados al 31 de diciembre de 2006 del sector asegurador de El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua, publicados en el sitio web de los entes reguladores de cada uno de esos países. La información financiera de Costa Rica al cierre del 2006 fue proporcionada por el Instituto Nacional de Seguros (INS).

El reporte no incluye el análisis del sector asegurador de Panamá, debido a la poca información disponible sobre ese mercado.

Marzo de 2007

COSTA RICA

▪ **Datos del País**

Tabla 1.	2003	2004	2005	2006
Crecimiento Real PIB (%)	6.7	4.6	6.2*	8**
Tasa Básica Pasiva	13.75	14.25	15.25	13.5
Inflación (%)	9.9	13.1	14.1	9.4
Tipo de Cambio de Referencia (venta)	398.1	459.6	497.7	520.0

Fuentes: B.C.C.R. Y SUGEF

*Cifra preliminar, ** Estimación

▪ **Entorno Económico ¹**

El crecimiento de la economía durante el año 2006 se ha estimado cercano al 8%, impulsado por los sectores de telecomunicaciones y transporte, ambos relacionados al turismo, y por el crecimiento del sector manufacturero. Pese al dinamismo de la economía, la elevada inflación y las aún altas tasas de interés en moneda local impiden un mayor incremento de la inversión y promueven la dolarización del sistema financiero. La Tabla 1 presenta un resumen de las principales variables económicas.

En agosto 2006, Fitch incrementó el Techo País ² de Costa Rica a “BB+” de “BB”, como resultado de una revisión en la metodología correspondiente, manteniendo sin cambio la calificación soberana en moneda extranjera en “BB”. Además, en septiembre de 2006, Fitch modificó la perspectiva de la calificación soberana de Costa Rica a Estable desde Negativa, reflejando la mejora en el balance fiscal de Costa Rica durante los últimos dos años, una apreciable reducción en la carga de la deuda del gobierno y una mejora adicional en las razones de solvencia y liquidez externas.

La mejora en la perspectiva de la calificación consideró además la alta expectativa de crecimiento al cierre del 2006 y las recientes adquisiciones de grandes bancos costarricenses por parte de grupos financieros internacionales, las cuales podrían mejorar el perfil de riesgo del sistema al introducir mejores prácticas.

▪ **Sector Asegurador**

El monopolio estatal de seguros en Costa Rica ha existido desde 1924, cuando se creó el Instituto

Nacional de Seguros (INS). Sin embargo, el proceso de apertura del mercado, en el marco del Acuerdo de Libre Comercio “DR-CAFTA”, pendiente de ser ratificado, permitirá el ingreso de la competencia a través de aseguradoras privadas.

Al respecto, se encuentra en proceso de aprobación el proyecto de Ley Reguladora del Mercado de Seguros, que incluye tres grandes cambios: apertura del mercado a través de un proceso "gradual, selectivo y regulado"; la creación de una Superintendencia de Seguros; y el fortalecimiento y modernización del INS.

Fitch considera apropiado que junto a la liberalización del mercado de seguros se establezca un moderno sistema de regulación y supervisión, que promueva el desarrollo ordenado del mercado, que de seguimiento al desempeño de las compañías de seguros, y que fortalezca en última instancia la confianza de los asegurados.

Asimismo, se valora positivamente que entre los requisitos y obligaciones para el desarrollo de la actividad aseguradora, se encuentre proyectado el de obtener y mantener una calificación de riesgo emitida por una calificadora reconocida por la Superintendencia General de Valores, como una herramienta más de control.

En cuanto el CAFTA entre en vigencia, Costa Rica deberá permitir que se realicen actividades de comercio transfronterizo por compra de servicios de seguros en el exterior, y por venta limitada de servicios de seguros para actividades de naturaleza transfronteriza como cobertura de mercancías en tránsito, adquisición de contratos de reaseguro y retrocesión, prestación de servicios auxiliares (asesoría, actuarios, evaluación de riesgos y ajuste de siniestros, entre otros), y prestación de servicios de intermediación provistos en el exterior.

Adicionalmente, entre los compromisos concernientes al sector asegurador como parte del CAFTA, detallados en anexo especial denominado “Compromisos Específicos de Costa Rica en Servicios de Seguros”, a partir de enero 2008 se permitiría el ingreso de empresas privadas para brindar cualquier tipo de seguro voluntario, mientras que a partir de 2011 se abriría también la competencia en seguros de riesgos del trabajo y obligatorios de vehículos.

La penetración del sector asegurador en 2006 fue de 1.8% del PIB, por debajo de la proporción alcanzada a esa misma fecha en Honduras (2.2%) y El Salvador (2.0%). En opinión de Fitch, es de esperar un crecimiento importante el nivel de penetración de la industria de seguros en Costa Rica, derivado del incremento de la actividad aseguradora que se generará

¹ Para más información sobre el desempeño de la economía costarricense, consultar el reporte de riesgo soberano de Costa Rica en el sitio web www.fitchca.com.

² El techo País no es una calificación sino un límite sobre todas las calificaciones en moneda extranjera de entidades y emisiones que se originan dentro de un país. Además, se define como el elemento analítico que captura el riesgo de transferencia y convertibilidad de un país.

con la apertura a la competencia y la introducción de nuevos productos de seguros.

Pese a la menor penetración del sector, y considerando el significativo tamaño de la economía costarricense, el volumen de primas netas generadas por el INS ascendió a US\$401.5 millones en el ejercicio 2006, sólo por debajo de Panamá. Lo anterior, está favorecido por el amplio número de sucursales, agencias comercializadoras y agentes independientes del INS distribuidas a lo largo del país; por la explotación del canal bancario para la comercialización; por contar a la fecha con un mercado cautivo en seguros solidarios, así como por tener estructuras tarifarias más altas que la mayoría del resto de mercados.

El nivel global de retención en el sector fue de 80.5%, similar al registrado en 2005, y muy por encima del promedio de la región centroamericana de 64.5%. En ese sentido, la expansión en la producción de primas netas se tradujo al mismo tiempo en un significativo incremento del volumen de primas retenidas (13.8%), el más alto de la región, cuya tasa de crecimiento promedio fue de 11.0%.

Por su parte, la relación entre siniestros retenidos y primas devengadas fue de 71% en 2006, que compara desfavorablemente con el promedio de 62% en la región. La elevada siniestralidad puede atribuirse a la alta participación de los seguros patrimoniales en la cartera de primas, particularmente seguros voluntarios de vehículos (30%) y la alta tasa de retención.

Asimismo, es de mencionar que los seguros solidarios de riesgos del trabajo y obligatorio de vehículos tienen una participación igual de importante en la cartera de primas, y respectivamente absorben un 29% y 6% del costo total de los reclamos incurridos. Una parte importante de los siniestros directos en dichos seguros está determinada por los beneficios otorgados en concepto de prestaciones médico-sanitarias, lo que explicaría adicionalmente la mayor siniestralidad.

Por otra parte, los gastos operativos del sector absorben una baja proporción del ingreso por primas (15%), inferior no solo a la registrada en 2005 (18%), sino también al promedio de la región (27%). Ese favorable comportamiento permite atenuar la mayor participación de los siniestros retenidos en el ingreso por primas, permitiendo al sector registrar un índice combinado de 69%, inferior al promedio de 77% en la región.

El sector está beneficiado a su vez por tasas de interés en moneda local que aún permanecen altas, por lo que la participación del producto financiero neto en primas devengadas supera al promedio de la región (17% vs. 12%), pese a experimentar una reducción respecto a la

contribución de 2005 como ha acontecido en la mayoría de los países de la región.

Al cierre de 2006 la rentabilidad sobre patrimonio del INS fue de 25.1% versus el 22.8% de promedio en la región. Los resultados del Instituto se incrementaron en 12.7% respecto a 2005, atribuido principalmente al significativo crecimiento en el negocio retenido y a la eficiencia operativa que sigue registrando el sector.

Sin embargo, Fitch estima que el favorable desempeño del Instituto se verá afectado con la apertura del sector a la competencia en precios y productos de seguros, y con el crecimiento esperado en la carga de gastos, tomando en cuenta la eliminación de restricciones actuales en materia presupuestaria.

No obstante, Fitch considera que a nivel global el sector se verá beneficiado de la mayor gama de opciones de seguros a disposición de los consumidores, ofrecidos por competidores bajo la supervisión de un ente regulador, que garantizará a su vez el ordenado desarrollo de la actividad aseguradora.

EL SALVADOR

▪ Datos del País

	2003	2004	2005	2006
Crecimiento Real PIB (%) ¹	1.8	1.5	2.8	4.2
Inflación (%)	2.5	5.4	4.3	4.9
Tasa de interés pasiva (%) ²	3.4	3.3	3.4	4.4
Tasa de interés activa (%) ³	8	7.7	8.2	9
RIN (millones US\$) ⁴	1,905	1,888	1,829	1,907

Fuentes: BCR

1/ Estimado a Dic 06

2/ Tasa de interés promedio sobre depósitos a 180 días

3/ Tasa de interés promedio sobre créditos a más de un año plazo

4/ Reservas Internacionales Netas

▪ Entorno Económico ³

El crecimiento de la economía salvadoreña alcanzó un 4.2% en el 2006 (promedio 2000-2005: 1.9%). Este crecimiento estuvo soportado por la mayor inversión pública; el relativamente mayor nivel de exportaciones, producto de la implementación del DR-CAFTA; y el continuo crecimiento en remesas (2006: 17%).

La Tabla 1 presenta un resumen de las principales variables económicas del país. De acuerdo con datos del BCR a Sept06, los sectores de mayor crecimiento en el periodo fueron: agropecuario (6.7%), construcción (6.0%) y servicios financieros y de seguros (5.4%).

³ Para mayores detalles sobre el desempeño de la economía salvadoreña consultar el reporte de riesgo soberano de El Salvador en el sitio web www.fitchca.com.

Para el 2007-2008, Fitch espera que el crecimiento económico se mantenga alrededor de un 4% sostenido por el alza en las exportaciones no tradicionales, una mayor inversión derivada de los beneficios del DR-CAFTA, la utilización de fondos no reembolsables a ser recibidos a través de la Corporación del Desafío del Milenio para el desarrollo de la zona norte del país, y nueva inversión en el sector turismo. Sin embargo, el crecimiento del PIB a mediano plazo dependerá de la capacidad del país de incrementar su nivel de inversión (16% del PIB en 2006); el impulso a la competitividad a través de un capital humano con mayor preparación; y la atención a las debilidades en el clima de negocios, principalmente atacando los altos índices de criminalidad.

En la última revisión de calificación soberana llevada a cabo en febrero 2007, Fitch Ratings afirmó las calificaciones de El Salvador según el detalle siguiente:

- Calificación IDR de Largo Plazo en Moneda Extranjera: 'BB+'
- Calificación de Corto Plazo en Moneda Extranjera: 'B'
- Techo País: 'BBB-'
- Perspectiva de Calificación: Estable

De acuerdo a Fitch, las calificaciones de El Salvador están soportadas por su estabilidad macroeconómica, su relativamente baja carga de deuda del sector público y su buen récord de reformas estructurales, incluyendo la implementación del DR-CAFTA. Por otro lado, las calificaciones están limitadas por su relativamente débil base exportadora y modesto crecimiento, no obstante la mejora reciente; debilidades estructurales en sus finanzas públicas; y los débiles indicadores sociales que incluyen una alta tasa de criminalidad. Este último surge como una importante limitante, ya que desanima la inversión extranjera y afecta negativamente el clima de negocios en el país.

▪ **Sector Asegurador**

Al cierre del 2006 el desempeño de las aseguradoras salvadoreñas mejoró respecto al registrado en el ejercicio anterior. La rentabilidad sobre el patrimonio fue de 23% (18% en 2005), similar al promedio de la región. Asimismo, el sector alcanzó un margen operativo de 5.2% sobre primas netas, superior al 0.9% de 2005, como resultado del importante crecimiento en la producción de primas netas, de una menor siniestralidad, y de la relativa estabilidad en la participación de los gastos operativos como proporción del ingreso por primas.

La expansión en la cartera de primas superó significativamente a la registrada en 2005. El

crecimiento en primas netas fue de 12.0%, vs. el 1.5% del año anterior, atribuido en opinión de Fitch al buen desempeño económico, a la mayor explotación de los canales bancarios relacionados, y en alguna medida a la continua práctica de reaseguro tomado entre algunas aseguradoras del sector, que genera una doble contabilización en el rubro.

La producción del sector está altamente concentrada, considerando que las 5 mayores compañías absorben el 76% del total. Mientras tanto, en la composición de la cartera predominan los seguros de daños (55%), en particular de incendio y líneas aliadas y autos, aunque la participación de los seguros de personas (43%) adquiere importancia, favorecida por la comercialización masiva de seguros de vida y gastos médicos a través de bancaseguros y el sistema de pensiones. Fianzas absorbe el 2% de la cartera.

Por otra parte, el volumen de siniestros se redujo en 1% respecto a 2005, año afectado por la ocurrencia de catástrofes naturales de impacto significativo en el sector a diferencia del ejercicio 2006. Los siniestros pagados representaron el 47% de las primas netas, sin embargo la siniestralidad en seguros de autos, de alta retención en primas, influyó para que el nivel de siniestralidad retenida alcanzara el 55%, no obstante por debajo de la registrada en 2005 (58%).

Cabe destacar que la elevada siniestralidad de los seguros de autos (72%), está afectada por la pérdida de carácter técnico en la suscripción del ramo, estimulada en 2005 con motivo de la creciente competencia, y por un importante aumento en el robo de vehículos y la mayor frecuencia en colisiones.

Por otra parte, pese a la significativa participación de los gastos de intermediación (17% de las primas netas), el total de gastos netos del sector presentó una menor carga que en 2005. El gasto de intermediación fue el más alto de la región centroamericana, debido a la mayor explotación de canales masivos para comercializar seguros, que demandan comisiones más altas que los canales tradicionales, los que a su vez exigen mayores incentivos.

Sin embargo, en el análisis global la carga de gastos netos alcanzó 29% de las primas retenidas (31% en 2005), favorecida por la relativa estabilidad en la participación de las comisiones por reaseguro cedido y del gasto administrativo en el ingreso por primas, equivalentes al 10% y 8% respectivamente.

Es importante señalar que seguidamente de Costa Rica, la industria de seguros salvadoreña presenta el mejor índice de eficiencia en la región, influenciado por el peso de los ramos previsionales en la cartera de primas

(casi 11%), los que no demandan comisiones por intermediación.

Entre las principales tendencias y perspectivas en el sector es de mencionar que el actual contexto de creciente competencia, impone en el sector el reto de conservar un sostenido ritmo de crecimiento, basado primordialmente en la implementación de estrategias de innovación en productos y canales de distribución, en la generación de un mayor valor agregado al cliente, en la búsqueda de una mayor eficiencia operativa, y en aprovechar al máximo las oportunidades generadas por la mayor integración comercial en la región.

Además, se hace necesario incrementar la calidad de los resultados mediante la aplicación de estrictas políticas de selección y tarificación, a fin que la expansión en cartera no se traduzca en un deterioro del desempeño ni de los adecuados niveles de liquidez y capitalización actuales, tomando en cuenta el esquema de reaseguro no proporcional que predomina en el sector. En opinión de Fitch es importante también reducir la dependencia respecto a la generación de ingresos financieros, cada vez más volátiles, reforzándose el requerimiento de un mayor compromiso del sector con el control de gastos.

Fitch considera además que posterior a la finalización de los procesos de adquisición estratégica efectuados por importantes grupos financieros internacionales, cuya participación en la generación de primas crece a 61% en 2006, respecto al 22% en 2004, y producto de nuevos movimientos que puedan acontecer, se generará una mayor eficiencia derivado de la generación de sinergias y de la adopción de prácticas de administración y gobierno corporativo, que promuevan una mayor disciplina de actuación.

GUATEMALA

▪ Datos del País

Tabla 1.	2003	2004	2005	2006
Crecimiento Real PIB (%) ¹	2.1	2.7	3.2	4.6
Inflación (%)	5.9	9.2	8.6	5.8
Tipo de Cambio (Q./US\$)	8.02	7.75	7.60	7.60
RIN (millones US\$) ²	2,919	3,528	3,782	4,061

Fuentes: Banco de Guatemala

1/ Estimación gubernamental al cierre de 2006

2/ Reservas Internacionales Netas

▪ Entorno Económico⁴

Durante el 2006, Guatemala registró un crecimiento en

el Producto Interno Bruto (PIB) de 4.6%, el más alto de los últimos ocho años y que confirma la tendencia creciente en éste observada durante los últimos períodos (ver Tabla 1). Dicho crecimiento fue impulsado por el mayor dinamismo observado en el sector construcción, reflejo de la mayor inversión privada; así como por la expansión en el consumo privado, derivada del mayor ingreso de remesas familiares. Asimismo, Guatemala registró una tasa inflacionaria de 5.8%, menor a la observada en los últimos dos años y favorecida por la reducción en los precios internacionales del petróleo durante el segundo semestre del año. Para el 2007, las autoridades gubernamentales pronostican un crecimiento económico de 5.1% (el mayor de los últimos 30 años), mientras que ubican la meta inflacionaria en 5%, con un margen de +/- 1%.

Por otro lado, las tasas de referencia, tanto locales como internacionales, continuaron su tendencia alcista, presionando en alguna medida, las tasas bancarias locales (ver Tabla 2). El diferencial entre las tasas activas y pasivas se mantuvo prácticamente constante, en un nivel considerado por Fitch como elevado y que denota el aún bajo nivel de competencia en el sector. En la medida en que se concrete la posible entrada de nuevos competidores extranjeros podría esperarse una reducción paulatina en el diferencial entre las tasas activas y pasivas.

Por otra parte, Fitch mantuvo la calificación de riesgo soberano de la República de Guatemala en 'BB+', tanto en moneda local como extranjera, manteniendo la perspectiva Estable. No obstante lo anterior, Fitch mantiene sus preocupaciones respecto a las posibles repercusiones de los recientes eventos del sistema bancario sobre la confianza del público.

En este sentido, a pesar que la situación parece estar bajo control, cualquier impacto mayor en el sistema bancario pondría en riesgo la calidad crediticia soberana, en particular si ésta comienza a afectar negativamente los principales indicadores macroeconómicos del país.

▪ Sector Asegurador

En el año 2006 operaron en Guatemala 17 compañías aseguradoras, sin embargo, el mercado guatemalteco sigue estando altamente concentrado, siendo que las tres primeras compañías acumulan el 52.9% de la producción total (48.3% en 2005).

El sector asegurador de Guatemala es el tercero en Centroamérica por activos (US\$ 445.7 millones), después de Panamá y Costa Rica, sin embargo, su posición se reduce al cuarto lugar con relación a primas

⁴ Para mayores detalles acerca del desempeño de la economía guatemalteca consultar el reporte de riesgo soberano de Guatemala en www.fitchca.com.

netas, después de El Salvador, registrando una producción de US\$ 349.36 millones a dic.06, y una participación del sector de 1% del PIB. Al cierre de 2006, los seguros de personas representaron el 37.3% de las primas totales, en tanto que los seguros generales de daños representaron el 62.7% restante.

El comportamiento del sector puede considerarse moderado, siendo que su tasa de crecimiento de primas netas (3.7%) fue inferior que el 6.9% de 2005, mientras que su margen técnico y neto sobre primas al cierre de 2006 (10.6% y 5.8%), mejoró levemente respecto al ejercicio anterior (10.0% y 5.0% respectivamente).

El mejor desempeño consolidado en 2006 estuvo determinado por el mayor nivel de retención de primas, 67.2% vrs. 66.6% en 2005, por la reducción de la siniestralidad de 65.6% a 63.9%, y por la mayor contribución del ingreso neto no operativo (2.8% vrs. 2.0% en 2005), que compensó el crecimiento de los gastos por ajuste de reservas de 4.4% a 4.8% de las primas, y el aumento del índice de gasto operativo neto del margen de emisión de pólizas de 33.1% a 34.2% de las primas retenidas.

No obstante, pese a la leve mejora del resultado en 2006, el sector guatemalteco sigue registrando el ROE de 17.5% e Índice Combinado de 98% más débiles del área, y la segunda siniestralidad más alta ,63.9%. Originado principalmente en el segmento de los seguros patrimoniales, principalmente en automóviles, ramo que presenta serios problemas de colisión y robo, como lo expresa su alto índice de siniestralidad del 75% sobre primas.

Respecto al nivel de liquidez, el sistema de seguros de Guatemala compara también negativamente con otros países de la región (1.15 veces en Guatemala vrs. 1.34 en El Salvador, 1.37 en Honduras, y 1.22 en Nicaragua).

Por otra parte, el apalancamiento operativo es el segundo más alto de la región (2.4 veces), solo por debajo del de Nicaragua (2.8 veces), y por encima del margen considerado óptimo según los estándares internacionales, por lo que Fitch considera necesario la pronta aprobación de la nueva ley de seguros que promueva niveles de capitalización mas prudentes.

De acuerdo a Fitch, el reforzamiento de todo el cuerpo legal se reflejará en un mercado de mayor transparencia, capitalización, cobertura de reservas, y liquidez, a la vez que atraería la inversión extranjera, mejoraría la supervisión y se eliminaría la competencia desleal por parte de otros participantes no regulados (denominados como “mercado gris”).

La cobertura de reservas sobre primas retenidas del sector se ha fortalecido de forma importante hasta alcanzar 85.3% en dic.06 (79.6% en 2005), un nivel que resulta el tercero mas alto de los mercados de la región, solo por debajo de Costa Rica (127%) y Honduras (97.6%), siendo que muchas compañías ya se han adecuado al nivel de reservas requerido en la nueva ley.

No obstante, Fitch también considera que la nueva legislación de seguros podría afectar en alguna medida al resultado del mercado en el primer año de su aplicación, siendo que los nuevos requerimientos pueden implicar costos importantes para algunas entidades.

HONDURAS

Datos del País

Tabla 1.	2003	2004	2005	2006
Crecimiento del PIB (%) ¹	3.5	5.0	4.2	5.0
Inflación (%)	7.7	8.2	8.8	5.6
Tasa de interés pasiva ML (%) ²	8.1	8.0	8.1	5.8
Tasa de interes activa ML (%) ³	20.2	19.5	18.4	16.6
Tipo de cambio	17.9	18.8	19	19

1/ Estimado a diciembre 2006

2/ Promedio ponderado de los depósitos de ahorro a plazo y certificados de depósito

3/ Promedio ponderado de tasas anuales sobre préstamos

Entorno Económico

El crecimiento acumulado de la economía hondureña se proyectó en 5.0% al cierre del año 2006, apoyado por la mayor demanda interna, particularmente el consumo privado derivado del crecimiento de las remesas familiares.

En función de las ramas de actividad, los sectores más dinámicos en el ejercicio anterior fueron el agropecuario, la industria manufacturera, la construcción y los servicios financieros.

Por otra parte, es de destacar positivamente que a diciembre 2006 la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor se redujo a 5.6% (8.8% a diciembre 2005), por debajo del rango programado por las autoridades monetarias de 5.5% - 6.5% y el nivel más bajo registrado desde 1998.

La reducción antes señalada estuvo apoyada por los precios promedio más bajos de la gasolina respecto a 2005, gracias a los subsidios otorgados por parte del Gobierno para mitigar las continuas alzas en el precio internacional de los derivados de petróleo y una política monetaria y cambiaria efectiva.

Favorablemente, la presión sobre las finanzas públicas ha sido mitigada por el alivio de la deuda externa

producto de condonaciones, aumento de la recaudación y la caída de la inversión pública, lo que contribuyó con una reducción del déficit del Gobierno hasta 1% del PIB (2005: 2.7%).

Las perspectivas económicas para el año 2007 son favorables y están sustentadas en un ambiente económico y monetario estable, avances consistentes en la consolidación de las cuentas fiscales y estabilidad en el sistema financiero. Los principales retos de Honduras incluyen la limitada base de exportaciones, débiles indicadores sociales y criminalidad.

▪ **Sector Asegurador**

Sumado al favorable desempeño económico en 2006, sobresale el sector asegurador hondureño, cuya penetración alcanzó el 2.2% del PIB, solo por debajo de Panamá, registrando el nivel más bajo de siniestralidad en la región centroamericana, e índices de gastos y rentabilidad competitivos. Lo anterior, a pesar del significativo peso de los seguros de daños en la cartera de primas (casi 70%), y a que ocupa el cuarto lugar de la región respecto al volumen de primas netas.

Al cierre de 2006 operaron 11 compañías de seguros privadas, luego de que en julio de ese año Seguros e Inversiones, S.A. (SISA), fue avalada para operar con una licencia multiramosa a través de Seguros Cuscatlán.

La participación de los grupos extranjeros en la generación de primas alcanzó aproximadamente un 43% en 2006, considerando la compra del 73% de las acciones de Aseguradora Hondureña por parte de Grupo Mundial de Panamá. El adecuado desempeño del sector es uno de los factores que promueve el ingreso de nuevos competidores.

La cartera de primas netas del sector totalizó US\$ 199.2 millones, registrándose un alto grado de concentración tomando en cuenta que las 4 mayores aseguradoras absorben casi el 73% del total de primas. En términos de primas retenidas el crecimiento fue de 13.5%, el segundo más alto de la región, debido al incremento en ramos de importante retención (como vida colectivo y accidentes) en algunas compañías, y por el cambio en la estructura de cartera y contratos de reaseguro en otros casos.

Los seguros de incendio y líneas aliadas siguen siendo líderes en la producción, aunque se presenta un repunte en seguros de personas, impulsado por la mayor gestión comercial de los bancos para promover el otorgamiento de préstamos, en especial para adquirir autos.

Por su parte, el ramo de fianzas presenta perspectivas positivas en el presente año, tomando en cuenta la

importante condonación de deuda multilateral y bilateral que ha recibido el país de la comunidad financiera internacional, que permite destinar esos recursos a programas de desarrollo y proyectos sociales impulsados por organismos gubernamentales, cuya ejecución deberá estar garantizada con fianzas.

En otro orden, la siniestralidad retenida por el sector fue de 49.8%, superior en un punto porcentual a la de 2005, pero comparando favorablemente con el 62.2% que promedió la región. La relativa estabilidad en el índice, que permanece como el más bajo de la región, está favorecida por la ausencia de eventos catastróficos en 2006 y por la introducción de mejores mecanismos para el control de la siniestralidad, particularmente en autos, cuyo índice se mantuvo cercano al 60% en comparación al deterioro registrado en otros países.

Los demás gastos operativos, netos de las comisiones recibidas, registraron una participación de 34% en primas retenidas, versus el promedio de 27% en la región. No obstante, dicho índice se redujo en casi 3 puntos porcentuales respecto a 2005, aunque el alcance de una mayor eficiencia en la gestión operativa representa todavía una oportunidad de mejora para el sector.

La reducción en el nivel de gastos se atribuye al importante crecimiento en los ingresos por comisiones de reaseguro, y al menor gasto administrativo. Por tanto, el comportamiento favorable en la carga de gastos aunada a la relativa menor siniestralidad, permitió que el índice de cobertura combinada en el sector se redujera a 84% en diciembre 2006 (86% en 2005), el más bajo de la región a esa fecha, cuyo un índice promedio fue de 89%.

No obstante lo anterior, la rentabilidad del sector sobre fondos propios fue de 21% (23% en 2005), debido al reducido crecimiento en el beneficio neto del ejercicio (3%), afectado particularmente por la importante disminución en la contribución del ingreso financiero neto; La participación de dicho ingreso se redujo de 19% sobre primas devengadas en diciembre 2005 a 15% en 2006, permaneciendo sin embargo muy por encima del promedio en la región (6%).

La menor contribución del producto financiero está relacionada con la importante caída en tasas de interés que ha experimentado el mercado hondureño, siendo que la tasa pasiva promedio del sistema financiero nacional (cuentas de ahorro y depósitos a plazo), se redujo de 8.0% a inicios del año 2006 hasta 5.8% al cierre de ese año.

Pese a dicho deterioro, el beneficio neto del sector representó el 13% de las primas netas, superior a la

media de 12% en la región, atribuido al favorable desempeño comentado en las operaciones técnicas de seguros, con un resultado que creció en 9% hasta totalizar US\$44 millones al cierre de 2006. El margen operativo a esa misma fecha fue de 6.6%, versus el 4.5% que promedió la región.

Asimismo, es de destacar los adecuados niveles de capitalización y liquidez en el sector, que al cierre de 2006 se mantuvieron como los más altos de la región centroamericana.

Por otra parte, el continuo fortalecimiento del marco regulatorio sigue siendo un aspecto a favor del sector. Sobresalieron así en 2005 los nuevos requerimientos de margen de solvencia y adecuación de capitales, la normativa de constitución de reservas técnicas, y la introducción de la figura de Grupos Financieros en la Ley del Sistema Financiero.

Fitch espera que de acuerdo a esa última figura las compañías de seguros involucradas se beneficien de las economías de escala por la integración de sus operaciones con la matriz. Mientras tanto, la nueva normativa de Gobierno Corporativo permitirá por su parte establecer un marco de actuación más ordenada y transparente para las compañías, con el consecuente beneficio a nivel del sector.

Adicionalmente, el nuevo requerimiento relativo a la adopción de la normativa de Tecnologías de Información y Comunicaciones, permite a las compañías incrementar la eficiencia en su operatividad, y contar con mayor seguridad y capacidad de respaldo en la información de sus bases de datos, lo que se traduce no obstante en importantes costos operativos que deben ser absorbidos en el presente año.

Fitch considera que los buenos resultados del sector podrían verse afectados de intensificarse la competencia en tarifas, alejada de estándares de suscripción que garanticen la suficiencia técnica. Sin embargo, a favor del sector sobresale la estabilidad macroeconómica registrada en el país, y el mayor dinamismo esperado en el presente año.

NICARAGUA

Datos del País

TABLA 1.

	2003	2004	2005	2006
PIB (Millones de C\$)	28,795.5	30,276.5	31,482.5	n/d
Crecimiento Real PIB (%)*	2.5	5.1	4.0	3.7
Tasa de Interés Básica Pasiva (%)**	5.2	4.3	4.8	6.0
Inflación (%)	6.5	9.3	9.6	9.4
Tipo de Cambio (C\$ por 1 US\$)	15.55	16.33	16.15	18.00

* Cifras estimadas para el año 2006

** Promedio Ponderado Tasa Pasiva C\$ y US\$

Fuente: Banco Central de Nicaragua

Entorno Económico

Por segundo año consecutivo, la economía nicaragüense muestra desaceleración en el ritmo de crecimiento acumulado de su economía, registrando a diciembre 2006 (Dic06) un crecimiento del 3.7%, levemente por debajo del mostrado a Dic05 (4.0%). Tal situación se derivó de los elevados precios del petróleo, encareciendo los costos de producción internos, reduciendo la capacidad adquisitiva de la población y generando mayores interrupciones en el suministro de energía eléctrica. También incidió la menor inversión y consumo del sector privado, causado por la incertidumbre política proveniente de las elecciones presidenciales. Para el 2007, se proyecta que la economía crezca a un ritmo del 4.0%⁵, basado principalmente en el mejor desempeño de las actividades agropecuarias, manufactura, construcción, instituciones financieras y comercio, aunque todos estos sectores dependerán de la continuidad en la política económica que adopte el nuevo gobierno.

La inflación interanual registrada a diciembre 2006 fue del 9.4%, mientras que el déficit en la cuenta corriente se redujo al 14.2% del PIB (Dic05: 16.3%) debido principalmente al mayor flujo de remesas familiares. Por su parte, las reservas internacionales se expandieron gracias al crecimiento de las exportaciones y la mayor disponibilidad de recursos financieros externos.

La deuda externa se situó en US\$4,400 millones⁶, 17.7% menor a la registrada al cierre del 2005 (US\$5,347 millones), representando a Sep06 un 82% del Producto Interno Bruto (PIB) y equivalente a 2.8 años de exportaciones. Asimismo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ratificará el próximo marzo del 2007 la condonación de US\$800 millones adicionales de deuda externa, contribuyendo así a mejorar el actual déficit fiscal. Actualmente Fitch Ratings no tiene calificaciones sobre el riesgo soberano de Nicaragua.

Sector Asegurador

En el ejercicio 2006, operaron cinco compañías aseguradoras autorizadas, las cuales consolidadamente alcanzaron un volumen de primas netas de devoluciones y cancelaciones equivalente a US\$ 85.2 millones, lo que equivale al 1.6% del PIB. En el sector, el 37% del total de la producción de primas netas corresponde al estatal Instituto Nicaragüense de Seguros y Reaseguros

⁵ "Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2006". Comisión Económica para América Latina (CEPAL)
⁶ Informe de Deuda Pública – 3er Trimestre 2006. Banco Central de Nicaragua.

(INISER), y el 63% a las aseguradoras privadas, entre las cuales Seguros América es la mayor con el 29.5% del total del mercado; seguida por Seguros Lafise con el 12%, Compañía de Seguros del Pacífico con el 11%, y Metropolitana Compañía de Seguros con el 10.5%.

En el ejercicio 2006, cabe destacar la elevada tasa de crecimiento de la producción del sector, 12.25% de incremento de las primas netas, en relación con el 8.3% de crecimiento del sector en 2005 y el 10% de crecimiento de la suma de los sectores aseguradores de la región en 2006, consecuencia, fundamentalmente, del crecimiento de el área de seguros patrimoniales generales, y mas concretamente del mayor primaje del ramo de Autos, como resultado del repunte en la adquisición del seguro obligatorio por parte de particulares, ya que a partir del año 2006 es exigido junto a la renovación de placas. Adicionalmente, en términos generales, la industria se ha visto favorecida con la entrada en vigencia del CAFTA. Las primas retenidas (después de cesión y cobertura catastrófica por reaseguro), del ejercicio 2006 ascienden a US\$ 47.1 millones, frente a los US\$ 41.7 millones del año anterior, lo que significa un incremento del 12.9%.

Como aspectos positivos en el desempeño en 2006 debe destacarse, en opinión de Fitch, el bajo nivel de siniestralidad bruta que supone el 38.7% de las primas netas, en relación con el 47% promedio del sector en Centroamérica, como consecuencia, en gran medida, de la baja densidad poblacional y vehicular y los bajos niveles delincuenciales. Por otra parte, el sistema incrementó los siniestros retenidos en 9.5% respecto a 2005, hasta US\$ 21.9 millones, aunque dicha variación fue levemente inferior a la tasa de crecimiento en primas devengadas (10.3%), por lo que la proporción de siniestros retenidos sobre primas devengadas prácticamente se mantuvo estable respecto a la del año anterior (52.4% en 2006 vrs. 52.7% en 2005), manteniéndose como una de las más bajas de la región (71.0% en Costa Rica, 63.9% en Guatemala, 55.2% en El Salvador, 52.4% en Nicaragua, y 49.8% en Honduras).

Por contra, aunque ligado a las peculiaridades del mercado con fuerte influencia del INISER, los gastos de administración representan el 19% de las primas, los más altos de la región (en Costa Rica ascienden al 22% de las primas debido a que en esta misma partida se incluyen los gastos de adquisición). Por el nivel de gastos administrativos anteriormente señalado, el índice de gastos operativos en Nicaragua asciende al 40.0% de las primas (40.9% en 2005), frente al 26.6% en Centroamérica, lo que resulta ser el índice de gastos

operativos más alto de la región y por lo tanto el nivel de eficiencia más débil.

Por lo tanto, el índice combinado (siniestralidad mas índice de gastos operativos) asciende a 92.3%, lo que evidencia que el buen desempeño en términos de siniestralidad del sector nicaragüense no logra compensar sus bajos niveles de eficiencia. A título comparativo, es importante señalar que, de los sectores de seguros de Centroamérica, el índice combinado del sector en Nicaragua es el segundo más alto, solo inferior al de Guatemala (98.1% en Guatemala, 86.2% en Costa Rica, 84.4% en El Salvador, y 83.9% en Honduras), lo que igualmente se refleja en un margen operativo apenas en positivo (1.3% de las primas), solo superior al resultado operativo que registró el sector en Guatemala, el cual fue deficitario.

Es importante señalar, adicionalmente, que a diferencia de la actividad propiamente aseguradora, el resultado del sector en Nicaragua registra una importante y ascendente contribución del ingreso financiero neto del 11.3% de las primas devengadas en 2006 frente a 7.7% en el año anterior, a pesar que la misma se ha visto afectada por el importante peso de los gastos financieros (47.4% de los ingresos por inversiones), dada la alta participación de gastos financieros en el INISER (56.9% de los ingresos por inversiones), como consecuencia del elevado componente de provisiones de primas vencidas.

Por su parte, el adecuado ingreso por inversiones en el sector se genera como consecuencia de las relativamente altas y ascendentes tasas de interés en el mercado, así como a través de una estructura de activos en donde predomina una relativamente baja proporción de recursos inmovilizados en inversión de bajo rendimiento y/o improductiva, tal como depósitos a plazo y disponible (5.7% de los activos totales vrs. 6.3% en la región), bienes inmuebles (4.6% de los activos totales vrs. 5.5% en la región), y cuentas por cobrar con reaseguradores (0.5% vrs. 2.8% en la región); asimismo, el mercado asegurador nicaragüense registra leal índice de rotación promedio de cobranza de primas más bajo de toda la región (61 días frente a 73 días promedio en la región).

Esta adecuada estructura de la inversión del sector se refleja asimismo en un mercado de adecuada liquidez, en donde los activos líquidos (disponible e inversiones financieras) cubren en 1.22 veces las reservas técnicas, cobertura inclusive superior al promedio computado para la región (1.12 veces).

En cuanto al resultado neto, después del impuesto sobre beneficios, el sector ha registrado un beneficio de US\$

5.3 millones, claramente superior a los US\$ 2.9 millones obtenidos en 2005, lo que supone un 6.2% (3.8% en 2005) de las primas y el 23.8% (16.5% en 2005) del patrimonio, porcentajes, a pesar de la mejora registrada, inferiores a los del sector de los demás países de la región, con excepción de Guatemala, en gran parte por la pesada estructura de gastos operativos, tanto de INISER como de algunas compañías privadas en Nicaragua, según se ha comentado.

Es importante señalar asimismo, que la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del mercado de seguros de Nicaragua es el segundo más bajo en la región, a pesar que sus índices de capitalización son también los más débiles. El sector de seguros de Nicaragua presenta índices de apalancamiento operativo y de endeudamiento de 2.78 veces y 3.40 veces, siendo la participación del patrimonio sobre activos del 22.7%, los más débiles de la región, con el agravante de registrar el segundo nivel de cobertura de reservas más bajo de la región, solo por encima de El Salvador, en donde este índice se encuentra afectado por la participación de los ramos previsionales.

En opinión de Fitch, la continuidad en la suscripción del SOA, y el crecimiento que se espera de la introducción de otros productos principalmente de vida, seguro agrícola y bancaseguros, permitirá que las aseguradoras incrementen sus carteras de primas en el 2007. Sin embargo, en opinión de Fitch, será esencial que no se flexibilicen las políticas de tarificación, para que este crecimiento proyectado, principalmente en productos de comercialización masiva, no afecte los niveles de siniestralidad actuales y la rentabilidad del sector. Hasta la fecha, el SOA, si bien es el que ha generado más beneficios, también es el ramo que está provocando más pérdidas y reclamos.

PERSPECTIVAS DE LA REGION

Fitch considera que la industria de seguros de Centroamérica tiene un buen potencial de crecimiento. La apertura a la competencia por parte de aseguradoras privadas en el mercado de seguros de Costa Rica, actualmente un monopolio estatal, y el mejor desempeño de las economías en la región, abrirá oportunidades de crecimiento para las aseguradoras que operan o que pretenden operar en estos países. Además, el esperado endurecimiento de las tasas del reaseguro podría transformarse en una fuente de crecimiento para las aseguradoras de la región, en la medida que las tarifas de seguro directo también se incrementen.

El desarrollo de nuevos canales de distribución también será un factor clave para aumentar la penetración de la industria durante los siguientes años. Mientras que la

comercialización a través de los bancos continúa desarrollándose exitosamente en toda la región, las aseguradoras siguen explorando y considerando otras opciones. Estas opciones incluyen el potencial que tiene el mercado a través de Internet y los acuerdos comerciales con tiendas de departamentos, compañías de servicios, y distribuidores de automóviles, entre otras. En opinión de Fitch, la aplicación exitosa de estos canales es uno de los mayores desafíos que enfrenta la industria.

Fitch también espera mayor crecimiento en la demanda de los ramos de vida, considerando que las nuevas legislaciones que han sido o están siendo adoptadas en los diferentes países contemplan aplicar medidas más estrictas para restringir la venta de pólizas a compañías y corredores no autorizados. Por otra parte, es de esperar también un crecimiento en los seguros de daños a partir de la implementación del CAFTA, ya que la integración comercial requiere en general de una mayor cobertura de riesgos.

No obstante, si bien se espera que la implementación total del CAFTA sea un elemento clave en la promoción del crecimiento de la industria, en opinión de Fitch también representa un desafío para las aseguradoras a realizar procedimientos más eficientes y a convertirse en entidades más competitivas.

La apertura del mercado de seguros centroamericano a los Estados Unidos aumenta la importancia de la regulación y la supervisión más estricta, la que requiere de un marco adecuado para cada mercado. Fitch opina que la regulación y la supervisión de seguros jugarán un papel trascendental en la sanidad, eficiencia y buen desarrollo del mercado de seguros.

Los cambios regulatorios aplicados en los sectores de seguros de Nicaragua y Honduras, incluyen nuevos requerimientos que han mejorado la diversificación de las inversiones y la fortaleza financiera, junto a requerimientos de capital más altos y cálculos de márgenes de solvencia más rigurosos, similares a aquellos adoptados con anterioridad en El Salvador.

En Panamá y Guatemala, igualmente se espera la aprobación de nueva leyes y cambios regulatorios de seguros para el 2006 y 2007 respectivamente, que impactarán positivamente la industria de seguros de ambos países, ya que están diseñadas para incrementar los requerimientos de reservas, liquidez y solvencia a niveles similares a otros mercados de seguros internacionales más modernos y desarrollados. Fitch espera que estas medidas regulatorias contribuyan a la buena evolución de los indicadores cuantitativos y cualitativos de las aseguradoras de la región, lo que

consecuentemente podría tener un efecto favorable sobre las clasificaciones en el mediano plazo.

Por otra parte, Fitch considera que la cobertura y buen manejo del reaseguro, así como las estrategias de precios adoptadas por las compañías, serán determinantes para la evolución positiva del desempeño de las aseguradoras de la región. La alta dependencia del reaseguro y los bajos niveles de retención, hacen que la industria de seguros centroamericana sea vulnerable a los cambios en los mercados internacionales de seguros y reaseguros. En ese sentido, la decisión de algunas compañías de la región, para adquirir cobertura de reaseguro no proporcional requiere de adecuados niveles de solvencia y políticas de suscripción y precios con base técnica.

En opinión de Fitch, a medida que aumenta la competencia, las compañías de seguros del mercado

deberán concentrarse en explorar canales de distribución alternativos y en agregar valor a sus productos mediante la creación de servicios y características adicionales como una estrategia de diferenciación. El fortalecimiento del sector dependerá de la práctica de adecuadas políticas de selección de riesgo, una adecuada tarificación, una reducción en los costos operacionales y el uso efectivo de la protección de reaseguros.

En ese sentido, Fitch es de la opinión que, con las adquisiciones de grupos locales por parte de grupos internacionales con altas calificaciones de riesgo, se prevén mejores prácticas de selección y gestión de riesgos, políticas más conservadoras de inversión y niveles de capital adecuados por parte de los competidores internacionales, lo cual eventualmente se extenderían a las entidades locales.

**ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES DEL SECTOR SEGUROS EN LA REGION ^{1/}
AL CIERRE DE 2006 Y 2005**

(Cifras en millones de US\$ y en porcentajes) ^{2/}

BALANCE DE SITUACION	GUATEMALA		EL SALVADOR		HONDURAS		NICARAGUA		COSTA RICA ^{3/}		REGION	
	dic-06	dic-05	dic-06	dic-05	dic-06	dic-05	dic-06	dic-05	dic-06	dic-05	dic-06	dic-05
ACTIVO												
Activos Líquidos	229.7	215.0	200.4	193.7	169.6	151.5	63.9	56.9	579.5	432.3	1,243.1	1,049.4
Disponible	18.5	20.3	19.1	17.4	12.4	16.0	5.6	5.0	91.2	42.4	146.7	101.1
Inversiones financieras	211.2	194.7	181.3	176.3	157.2	135.5	58.4	51.9	488.3	389.9	1,096.4	948.3
Préstamos	41.7	40.4	37.4	35.6	41.7	37.7	2.9	2.9	103.8	127.6	227.4	244.2
Primas por cobrar	79.9	78.3	70.2	60.4	48.0	43.3	15.4	13.9	74.7	69.5	288.2	265.4
Inst. Deud. de seguros y fianzas	24.4	21.5	25.5	36.8	15.3	15.1	0.5	0.4	0.0	0.0	65.6	73.8
Deudores varios	22.4	17.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.4	6.2	0.0	0.0	30.8	23.2
Inversiones permanentes	0.0	0.0	17.1	24.8	0.0	0.0	0.0	0.0	91.3	96.9	108.4	121.7
Bienes muebles e inmuebles	34.3	28.5	13.9	13.6	12.9	11.9	4.5	4.6	63.3	68.3	128.9	127.0
Otros activos	0.1	0.1	17.2	20.4	6.9	7.7	2.1	2.9	185.0	171.6	211.3	202.8
Cargos diferidos	13.3	10.2	0.0	0.0	4.0	2.8	0.0	0.0	0.0	0.0	17.3	13.1
TOTAL ACTIVO	445.7	411.2	381.5	385.3	298.5	270.2	97.7	87.8	1,097.6	966.2	2,321.0	2,120.6
PASIVO												
Obligaciones con asegurados	24.9	23.9	5.8	12.0	6.5	3.8	0.1	0.1	1.1	0.8	38.3	40.7
Reservas técnicas	200.3	179.0	109.8	99.1	104.4	94.1	37.0	34.0	411.1	377.3	862.5	783.5
Reservas de siniestros	0.0	0.0	39.8	40.1	19.2	19.4	15.5	13.6	170.3	128.8	244.7	201.9
Sociedades acre. de seguros y fianzas	40.5	41.3	32.3	32.0	27.7	26.6	8.2	9.2	0.0	0.0	108.8	109.1
Obligaciones con entidades financieras	1.0	1.4	9.8	25.4	0.6	1.0	0.0	0.4	0.0	0.0	11.4	28.1
Obligaciones con intermediarios y agentes	0.0	0.0	7.0	3.6	2.5	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0	9.6	5.7
Acreedores Varios	56.1	52.3	17.4	16.7	6.4	6.8	9.6	8.9	0.0	0.0	89.5	84.7
Provisiones	0.0	0.0	1.2	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	1.2
Otros pasivos	5.2	4.3	4.1	7.8	4.2	4.8	4.8	3.6	187.4	197.8	205.8	218.2
Créditos diferidos	1.0	1.0	0.0	0.0	1.9	3.3	0.4	0.4	0.0	0.0	3.3	4.7
TOTAL PASIVO	329.0	303.2	227.1	237.9	173.5	161.8	75.5	70.2	769.9	704.8	1,575.1	1,477.9
PATRIMONIO												
Capital social (pagado y pendiente de formalizar)	50.9	43.5	78.7	77.3	72.8	47.7	11.3	9.4	327.6	261.4	541.4	439.3
Reservas	30.2	29.2	13.2	12.5	2.8	2.5	2.6	2.3	0.0	0.0	48.8	46.5
Patrimonio Restringido	0.0	0.0	7.4	11.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.4	11.6
Revaluación de activos	6.8	6.9	0.0	0.0	0.8	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	7.6	7.7
Utilidades acumuladas	8.4	11.5	28.7	27.4	22.4	32.0	3.0	3.0	0.0	0.0	62.4	73.9
Utilidades del ejercicio	20.4	16.9	26.4	18.5	26.2	25.3	5.3	2.9	0.0	0.0	78.3	63.7
TOTAL PATRIMONIO	116.7	108.0	154.4	147.3	125.0	108.3	22.2	17.6	327.6	261.4	745.9	642.7
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	445.7	411.2	381.5	385.3	298.5	270.2	97.7	87.8	1,097.6	966.2	2,321.0	2,120.6
ESTADO DE RESULTADOS												
Primas emitidas netas	349.4	337.4	370.8	330.6	199.2	178.8	85.2	75.9	401.5	355.8	1,406.0	1,278.4
Primas cedidas	-114.7	-112.6	-175.6	-158.0	-92.2	-84.5	-34.5	-30.8	-73.6	-67.9	-490.6	-453.8
PRIMAS RETENIDAS	234.7	224.7	195.2	172.6	107.0	94.2	50.7	45.1	327.9	287.9	915.4	824.6
Primas cedidas en reaseguro exceso pérdida	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-3.6	-3.4	0.0	0.0	-3.6	-3.4
PRIMAS RETENIDAS NETAS	234.7	224.7	195.2	172.6	107.0	94.2	47.1	41.7	327.9	287.9	907.1	817.2
Resultado neto de la variación en reservas técnicas	-16.5	-14.8	0.0	0.0	-8.3	-5.0	-5.3	-3.8	-21.4	-28.4	-51.5	-52.0
PRIMA DEVENGADA	218.2	210.0	195.2	172.6	98.7	89.2	41.8	37.9	301.7	256.6	856.6	765.2
Siniestros pagados	-176.4	-221.1	-175.9	-173.7	-82.4	-75.4	-33.0	-27.0	-	-	-467.6	-487.3
Siniestros y gastos recuperados	37.1	83.3	68.2	73.0	33.2	32.0	11.1	7.1	-	-	149.6	195.4
SINIESTROS RETENIDOS	-139.3	-137.8	-107.7	-100.7	-49.2	-43.4	-21.9	-20.0	-214.3	-175.4	-532.4	-477.3
Ingreso neto por variación en reservas	0.0	0.0	-11.3	-15.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-11.3	-15.1
Gastos de adquisición y conservación	-52.1	-49.6	-63.0	-55.5	-16.6	-15.2	-11.5	-9.6	-	-	-143.2	-130.0
Comisiones de Reaseguro	10.3	11.3	36.7	32.1	21.5	18.8	9.0	7.9	-	-	77.5	70.1
Ingresos técnicos diversos netos	0.0	0.0	0.0	0.0	-10.2	-8.7	0.0	0.0	39.9	38.8	29.7	30.1
UTILIDAD TECNICA	37.1	33.9	50.0	33.3	44.2	40.7	17.4	16.1	127.3	119.0	276.0	243.0
Gastos de administración (de operación)	-49.4	-46.7	-30.7	-30.4	-31.1	-30.3	-16.3	-15.3	-88.9	-90.9	-216.6	-213.5
Derechos de Emisión de Pólizas	10.9	10.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	10.9	10.6
RESULTADO DE OPERACION	-1.5	-2.2	19.2	2.9	13.1	10.4	1.1	0.9	31.2	21.0	63.0	32.9
Ingreso financiero neto	18.8	18.5	13.8	21.0	15.0	17.4	4.7	2.9	51.4	51.3	103.7	111.0
Otros ingresos netos	9.7	6.7	2.9	2.6	2.7	2.3	0.2	0.0	-0.2	0.8	15.4	12.4
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	27.0	23.0	36.0	26.5	30.8	30.1	6.0	3.7	82.3	73.0	182.2	156.3
Provisión para el impuesto a la renta	-6.6	-6.1	0.0	0.0	-4.6	-4.8	-0.7	-0.8	0.0	0.0	-12.0	-11.7
UTILIDAD NETA	20.4	16.9	36.0	26.5	26.2	25.3	5.3	2.9	82.3	73.0	170.2	144.7
INDICADORES FINANCIEROS ^{4/}												
Rentabilidad y Gestión												
% retención	67.2%	66.6%	52.6%	52.2%	53.7%	52.7%	55.2%	54.9%	80.5%	79.8%	64.5%	63.9%
Siniestralidad pagados / prima neta	50.5%	65.5%	47.4%	52.5%	41.4%	42.2%	38.7%	35.6%	-	-	46.6%	53.9%
Siniestralidad retenida neta / prima devengada	63.9%	65.6%	55.2%	58.4%	49.8%	48.7%	52.4%	52.7%	71.0%	68.6%	62.2%	62.4%
Gasto intermediación / Prima neta	14.9%	14.7%	17.0%	16.8%	8.3%	8.5%	13.5%	12.7%	-	-	14.3%	14.1%
Comisiones reaseguro/ Prima neta	2.9%	3.4%	9.9%	9.7%	10.8%	10.5%	10.6%	10.4%	-	-	7.7%	7.6%
Gasto administrativo / Prima neta	14.2%	13.8%	8.3%	9.2%	15.6%	16.9%	19.2%	20.1%	22.2%	25.5%	15.4%	16.7%
Gastos netos / Prima retenida neta	34.2%	33.1%	29.2%	31.2%	34.0%	37.6%	40.0%	40.9%	15.2%	18.3%	26.6%	28.5%
Ingreso financiero neto/ prima devengada	8.6%	8.8%	7.1%	12.1%	15.2%	19.5%	11.3%	7.7%	17.0%	20.1%	12.1%	14.5%
Cobertura combinado	98.1%	98.7%	84.4%	89.6%	83.9%	86.2%	92.3%	93.6%	86.2%	87.0%	88.9%	90.9%
Cobertura operativa	89.5%	89.9%	77.3%	77.4%	68.7%	66.8%	81.1%	86.0%	69.2%	66.9%	76.8%	76.3%
ROA	4.6%	4.1%	9.4%	6.9%	8.8%	9.4%	5.4%	3.3%	7.5%	7.6%	7.3%	6.8%
ROE	17.5%	15.7%	23.3%	18.0%	20.9%	23.4%	23.8%	16.5%	25.1%	27.9%	22.8%	22.5%
Margen Operativo	-0.4%	-0.6%	5.2%	0.9%	6.6%	5.8%	1.3%	1.1%	7.8%	5.9%	4.5%	2.6%
Utilidad neta/primas netas	5.8%	5.0%	9.7%	8.0%	13.1%	14.2%	6.2%	3.8%	20.5%	20.5%	12.1%	11.3%
Capitalización y Apalancamiento												
Apalancamiento Operativo	2.44	2.47	1.53	1.34	1.08	1.14	2.78	2.83	1.32	1.51	1.96	1.94
Apalancamiento Financiero	2.82	2.81	1.47	1.61	1.39	1.49	3.40	3.98	2.35	2.70	2.11	2.30
Solidez (Patrimonio/activo total)	26.2%	26.3%	40.5%	38.2%	41.9%	40.1%	22.7%	20.1%	29.9%	27.1%	32.1%	30.3%
Reservas Técnicas/ Prima Retenida	85.3%	79.6%	56.2%	57.4%	97.6%	99.9%	78.6%	81.6%	127.2%	132.9%	95.1%	95.9%
Liquididez												
Activ. líquidos/ Reservas	1.15	1.20	1.34	1.39	1.37	1.33	1.22	1.20	1.00	0.85	1.12	1.06
Activos líquidos/Reservas+Oblig.c/aseg.y financieras	1.02	1.05	1.21	1.10	1.30	1.28	1.22	1.18	0.99	0.85	1.07	1.00
Activos líquidos / Pasivos	0.70	0.71	0.88	0.81	0.98	0.94	0.85	0.81	0.75	0.61	0.79	0.71
Rotación de cobranzas (días)	81	79	64	65	84	83	61	64	-	-	73	73

Notas:

1/ Los totales e indicadores para la Región, no incluyen las cifras de Panamá, no disponibles a este nivel de detalle

2/ Para las transformaciones se utilizó en cada caso,

el Tipo de cambio oficial (Moneda local / US\$):

7.60 7.59 - - 19.03 19.00 18.00 17.15 515.84 495.65

3/ Cifras proporcionadas por el Instituto Nacional de Seguros (INS).

4/ En los casos que no se han determinado razones financieras para Costa Rica, el cálculo de la Región excluye al de dicho país.