

Seguros del Pacífico, S.A.

Comité No. 120/2019

Informe con EEFF No auditados al 30 de junio de 2019

Fecha de comité: 21 de octubre de 2019

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Asegurador/ San Salvador, El Salvador

Equipo de Análisis

Fernando Vásquez
fvasquez@ratingspcr.com

Isaura Merino
imerino@ratingspcr.com

(503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	Sept-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Jun-19
Fecha de comité	20/12/2013	13/4/2015	04/4/2016	26/4/2017	23/3/2018	1/4/2019	21/10/2019
Fortaleza Financiera	EA	EA	EA+	EA+	EA+	EA+	EA+
Perspectivas	Estable	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría EA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

Racionalidad

En Comité Ordinario de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación "EA+", con perspectiva "Estable", a la Fortaleza Financiera de Seguros del Pacífico, S.A.

La clasificación se fundamenta en la sostenibilidad de la generación de utilidades obtenidas por Seguros del Pacífico; pese a la constante disminución de las primas netas, que conlleva una reducción en los costos de primas por cesión, adquisición y conservación, permitiendo sostener la utilidad neta favorable. Por otro lado, se observa un incremento en los siniestros brutos, sin embargo, se mantiene por debajo del promedio del sector. Asimismo, la aseguradora busca incrementar su producción de primas a través de nuevas licitaciones.

Perspectiva

Estable.

Resumen ejecutivo

- **Utilidad del período.** Al 30 de junio de 2019 Seguros del Pacífico presenta pérdidas en su utilidad operativa por US\$1,040 miles; sin embargo, la venta de activos extraordinarios influyó en gran medida para que los ingresos no operacionales permitieran generar una utilidad neta favorable de US\$120 miles, mayor en 14.1% respecto al período pasado; influyendo positivamente en los indicadores de rentabilidad, al presentar un retorno patrimonial del 0.8% y un retorno sobre activos del 0.3%.
- **Reducción del primaje de la institución.** Las primas retenidas se han reducido en 23.1%, reteniendo únicamente el 40.2% del total de primas, en contraste con el nivel de cesión de primas que fue del 59.8%, levemente menor al 60.9% de junio 2018. Lo anterior sucede como consecuencia de la reducción del 25.2% en las primas netas entre junio de 2018 y 2019, esto a su vez se debe a la disminución en los ramos de fianzas, en seguros diversos (otros) y automotores, derivado de un menor número de licitaciones realizadas por parte de la aseguradora.
- **Estructura de las primas.** Las operaciones de Seguros del Pacífico se sostienen principalmente por el otorgamiento de fianzas, mismas que se redujeron en 26.4% a la fecha de análisis y componen el 34.2% del total de primas netas, seguido por el ramo de seguros diversos con el 28.6% de participación, y automotores

con un 16.9%, mientras que el 20.3% restante corresponde a los seguros de incendio, accidente y enfermedades y vida.

- **Incremento de los indicadores de siniestralidad.** Los niveles de siniestralidad de la institución medidos por el ratio de siniestros brutos entre las primas netas reflejan un incremento interanual, pasando de 29.4% en junio 2018 a 38.9% a la fecha de análisis, debido al incremento de siniestros pagados en el ramo de vida, accidentes y enfermedades e incendios como consecuencia del reconocimiento de siniestros pendientes. Seguros del Pacífico mantiene a la fecha un indicador de siniestralidad menor al indicador promedio del sector (49.5%).
- **Perfil estratégico conservador.** Seguros del Pacífico no realizó licitaciones con instituciones públicas y gubernamentales en los dos años anteriores, como motivo de la incertidumbre generada por el contexto electoral que vivió el país, durante ese tiempo se perdieron dos clientes de gran importancia para la aseguradora; sin embargo, se ha considerado retomar la participación en las licitaciones de sector público como estrategia para incrementar la producción de primas.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales (El Salvador), vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 09 de agosto de 2017. Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

Información Financiera: Estados Financieros auditados a diciembre 2014-2018 e informe de revisión de información financiera intermedia a junio de 2019

Riesgo de Liquidez y Solvencia: Determinación del patrimonio neto, indicadores del ente regulador

Riesgo de Inversiones: Composición de portafolio de inversión, detalle para determinación de base de inversión.

Limitaciones y limitaciones potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: No se ha encontrado limitación alguna en la información recibida

Limitaciones potenciales: Seguros del Pacífico mantienen una tendencia a la baja en el nivel de producción de primas, caso contrario al crecimiento que presenta la producción de primas del sector, reflejándose en la pérdida de participación de la institución dentro del mercado asegurador. Además, ciertos ramos presentan un incremento en su siniestralidad que disminuyó el resultado técnico a la fecha de análisis, derivando en un resultado operativo con pérdidas.

Hechos de importancia

- Seguros del Pacífico presentó una demanda el 17 de septiembre de 2019 ante un partido político por US\$4.7 millones, por motivos de impago de una prima, tras que la aseguradora hizo efectiva la fianza de la deuda política pagándose US\$2.6 millones a favor del Ministerio de Hacienda.
- El 12 de marzo de 2019, como respuesta a las instrucciones del Consejo Directivo de la Superintendencia; se celebró la Junta General Extraordinaria de Accionista, en la que se acordó aumentar el capital en US\$6,720.0 miles, por medio de la capitalización de utilidades, lo cual fue aprobado por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) el 16 de mayo de 2019, sin embargo, el trámite legal para formalizar el aumento de capital se espera concluya en lo que resta del año.
- En Junta General de Accionistas, celebrada en febrero de 2018, se establece una nueva junta directiva para un periodo de tres años
- En Junta General de Accionistas, celebrada el 21 de febrero de 2017, se decretaron dividendos por US\$528.3, los cuales se pagaron en su totalidad.
- Durante el ejercicio 2017 se experimentó una disminución importante en la cuenta de Primas Productos, lo anterior debido a que se dejó de participar en licitaciones de cuentas importantes con instituciones del gobierno que representaba una suma aproximada de US\$9,500 de primas.
- Como medida de fortalecimiento el 4 de mayo de 2017 se notificó el auto de designación de dos miembros del cuerpo de Auditores de la Dirección General de Impuestos Internos, para que fiscalicen e investiguen el cumplimiento de las obligaciones tributarias correspondientes al ejercicio impositivo comprendido de enero a diciembre de 2015. La fiscalización a la fecha se cerró por decreto.
- La aseguradora fue objeto de una auditoría por parte del Ministerio de Hacienda, respecto al ISR del ejercicio 2012, ese Ministerio estableció un impuesto complementario a pagar. Seguros del Pacífico, S.A. presentó en mayo de 2016, recurso de apelación haciendo uso de las instancias administrativas admitidas en la Ley de organización y funcionamiento del tribunal de apelaciones de los impuestos internos y de aduanas, con perspectivas positivas para la aseguradora.

Entorno económico

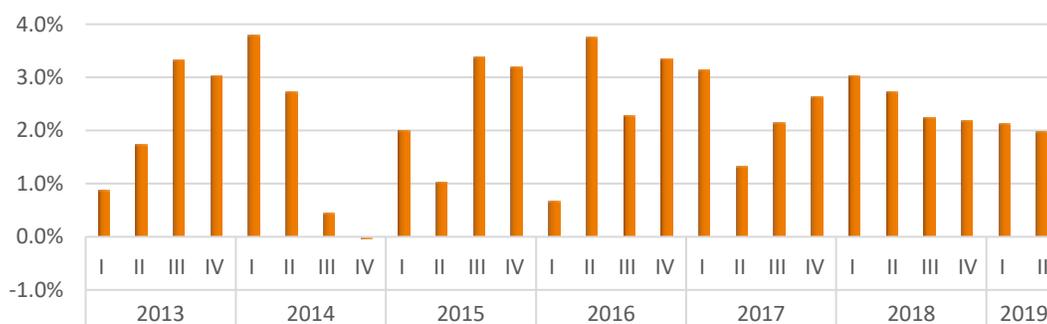
Al segundo trimestre de 2019, las cifras publicadas por el Banco Central de Reserva (BCR) muestran que la economía salvadoreña registró una tasa de crecimiento de 1.98%, menor al crecimiento de 2.72% registrado en

el mismo periodo del año anterior. En este sentido, desde el enfoque de la demanda, el consumo privado reportó una contribución al crecimiento de 1.42%, menor al 3.15% reflejado en junio 2018, asimismo, la inversión tuvo un aporte del 0.08% (junio 2018: 1.65%). Cabe destacar que, durante los primeros meses del año 2019, El Salvador estuvo bajo un contexto de elecciones presidenciales, dejando como resultado un cambio en la estructuración política que había estado funcionando por diez años de gobierno del partido FMLN, por lo que la incertidumbre ante una nueva administración pudo haber influido en las decisiones de inversión del sector privado. Por otra parte, la contribución al crecimiento de las exportaciones fue de 2.02% (junio 2018: 0.85%). Asimismo, las importaciones contrarrestaron el crecimiento con 1.42% (junio 2018: 3.37%).

Por el lado de la oferta, los sectores que observaron un mayor aporte al crecimiento fueron: la Construcción (0.4%), Servicios financieros (0.33%), alojamiento y comidas (0.15%), agua y evacuación de aguas residuales (0.03%), electricidad (0.13%) y servicios de administración y apoyo (0.13%). En cuanto al sector construcción, el comportamiento positivo estaría relacionado a la ejecución de proyectos de infraestructura (residencial, comercial y corporativo), así como obras de ingeniería civil. Por su parte, el sector de servicios financiero se ha visto estimulado por el crecimiento en la cartera crediticia y depósitos, así como, el incremento de las primas de seguros. No obstante, la Industria Manufacturera reflejó un aporte al crecimiento de 0.31%, levemente menor al 0.33% de junio 2018.

De acuerdo con las proyecciones del BCR, el crecimiento de la economía salvadoreña se ubicará en 2.3% al cierre del año 2019, mientras que, para el año 2020, la entidad estima que la economía crezca un 2.6%, fundamentada en mayores expectativas de inversión pública y privada

VARIACIONES ANUALES DEL PIB AL SEGUNDO TRIMESTRE 2019 (SERIE ENCADENADA Y DESESTACIONALIZADA)



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Sistema asegurador de El Salvador

En 1980 se publicó el Decreto 158, en el cual se estableció la nacionalización de ciertas instituciones y entre estas también la nacionalización parcial del sistema asegurador. En 1983 surge la primera compañía autorizada por el Ministerio de Economía especializada en seguros de fianzas. Diez años después, se privatiza la actividad aseguradora y en 1997 entra en vigor La Ley de Sociedades de Seguros. Es desde entonces que el sector asegurador forma parte del sistema financiero salvadoreño junto a grandes rubros como lo son las instituciones captadoras y de crédito, sistema de pagos, pensiones, etc.

A la fecha de análisis, en base a información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), en el sector se encuentran operando 22 compañías aseguradoras; de estas, ocho se dedican principalmente al servicio de seguros de vida y seis a daños. No obstante, lo anterior, las siete restantes al igual que las antes mencionadas, también ofrecen una diversidad de seguros secundarios como: accidentes y enfermedades, automotores, incendios, entre otros. Es importante destacar que, Quálitas Compañía de Seguros, S.A. es la única aseguradora dentro del mercado que se dedica única y exclusivamente al ramo de vehículos.

ASEGURADORAS POR PARTICIPACIÓN EN PRIMAS PRODUCTOS (JUNIO 2019)

ASEGURADORA	MILES DE US\$	%
Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas	54,321	14.7%
Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas	49,007	13.3%
MAPFRE La Centro Americana, S.A.	42,119	11.4%
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	37,420	10.1%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	30,369	8.2%
Seguros e Inversiones, S.A.	23,785	6.4%
Pan American Life Insurance Company, Sucursal El Salvador	21,731	5.9%
Scotia Seguros, S.A.	21,522	5.8%
Assa Compañía de Seguros, S.A.	16,487	4.5%
Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas	15,586	4.2%
Davivienda Seguros Comerciales Bolivar	12,915	3.5%
Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas	10,114	2.7%
Asoc. Coop. de Servicios de Seguros Futuro A.C de R.L.	6,829	1.9%
Seguros del Pacífico, S.A.	5,116	1.4%

Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas	4,779	1.3%
La Central De Seguros y Fianzas, S.A.	4,105	1.1%
Seguros Azul, S.A.	3,708	1.0%
Qualitas Compañía de Seguros, S.A.	3,548	1.0%
Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas	2,996	0.8%
Seguros Fedecrédito, S.A. ^{7/}	1,685	0.5%
Aseguradora Popular, S.A.	887	0.2%
Atlántida Vida, S.A., Seguros de Personas	0	0.0%
TOTAL	369,030	100.0%

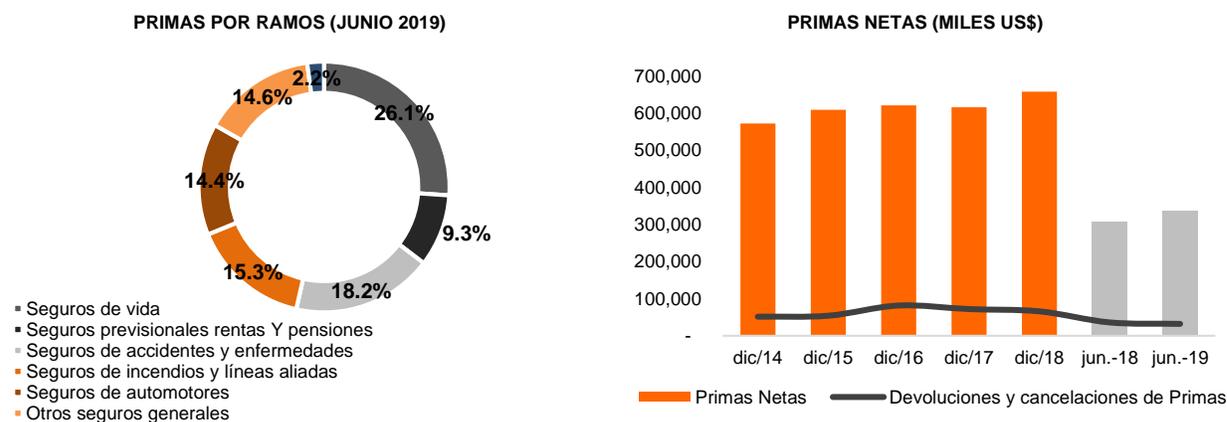
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Primas

El sector de seguros, a pesar de que recibió dos nuevas aseguradoras¹ que han logrado adaptarse al mercado nacional desde el 2014, durante los últimos cinco años ha presentado una alta concentración de primas totales en las primeras cinco aseguradoras del mercado quienes tienen participación en todos los rubros que el mismo ofrece. En ese sentido, a junio de 2019 la aseguradora Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas representaba el 14.7% del total de primas productos que tenía el mercado, seguido de la Aseguradora Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas un 13.3% y MAPFRE La Centro Americana, S.A., con un 11.4%. Por otra parte, la Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. poseía el 10.1% de primas producto, seguido por Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. con un 8.2%. En estas cinco aseguradoras, se concentra el 57.7% del total de primas totales del mercado de seguros. Por su parte, Quálitas Compañía de Seguros, S.A quien tiene su enfoque de mercado únicamente en el ramo de vehículos, alcanzó para la fecha de análisis un total de US\$3.5 millones de primas dentro del mercado asegurador, situándose como la quinta aseguradora dentro de ese rubro específico.

Las primas al 30 de junio de 2019 según información de la SSF, se componen principalmente en el ramo de vida con 26.1%, seguido del ramo de accidentes y enfermedades con 18.2%, incendios con el 15.3%, automotores con un 14.4% y el 26% restante correspondiente a otro tipo de primas.² A la fecha de análisis, las primas netas del sector alcanzaron los US\$337.03 millones, un incremento interanual de 9.97%, debido al incremento en colocación de primas destinadas a la cobertura de diferentes siniestros. Las primas cedidas a reaseguradoras a junio de 2019 ascendieron a US\$119.78 millones, presentando un incremento interanual de 4.37% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Según el BCR, la penetración de seguros³ se ha mantenido constante en un 2.5% con respecto al PIB durante el último lustro. Sin embargo, para el BCR es un reto para el mercado mejorar el nivel de penetración, por lo que el Banco en conjunto con la SSF, buscan fortalecer y modernizar el marco legal por lo que están creando un proyecto para impulsar una nueva ley de la industria aseguradora.⁴



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Siniestralidad

Los ramos de seguro con mayores reclamos para las aseguradoras a junio de 2019 fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 29.1% del total de siniestros, seguido por los seguros de vida con el 19.7% y seguros de automotores con el 18.9%.⁵ A la fecha de análisis, los siniestros brutos muestran un aumento interanual de 9.7% (+US\$14.8 millones), haciendo que el sector en conjunto incurriera en más recursos para el pago oportuno de siniestralidades reclamadas por un total de US\$167.0 millones, impactando de manera directa en los gastos por operaciones de seguro. En cuanto a los siniestros retenidos a junio de 2019,

¹ Las nuevas aseguradoras son: Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas con autorización CD-33/2014 con fecha 19 de diciembre de 2014 y Seguros Fedecrédito, S.A. con autorización CD-20/2014 de fecha 28 de mayo de 2014.

² Superintendencia del Sistema Financiero, junio 2019.

³ Índice que representa el peso que las primas de seguros tienen sobre el PIB de un país. Penetración de Seguros = (Primas Netas/ PIB) x 100.

⁴ Informe de estabilidad financiera, diciembre 2018. Banco Central de Reserva.

⁵ Superintendencia del sistema financiero, junio 2019.

estos alcanzaron los US\$121.4 millones. Por su parte, la relación entre el siniestro y la prima retenidas cerró el 30 de junio de 2019 en 52.19%, aumento de 1.2 p.p. en comparación al año previo.

COMPORTAMIENTO DE SINIESTRALIDAD (US\$ MILES)							
	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	junio/18	junio/19
Siniestros brutos	266,514	330,979	321,040	299,334	321,173	152,124	166,952
Siniestros retenidos	191,030	232,272	229,439	214,561	227,446	106,943	121,416
Siniestro bruto/ prima neta (%)	46.6%	54.4%	51.7%	48.6%	48.8%	49.6%	49.5%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Las utilidades netas del sector a junio de 2019 disminuyeron a US\$19.4 millones, un 5.2% inferior a lo logrado al mismo período del año anterior cuando se cerró en US\$20.5 millones. Este comportamiento se debió principalmente a un incremento en los gastos de adquisición y conservación (+8.0%) y a mayores recursos orientados a primas cedidas por reaseguros y reafianza (4.4%). En ese sentido, el ROA para la fecha de análisis fue de 2.2%, menor en 0.2 puntos porcentuales con respecto a junio de 2018 cuando alcanzó el 2.4%. Por otra parte, la rentabilidad patrimonial (ROE), decreció en 0.3 puntos porcentuales, pasando de 5.4% en junio de 2018 a 5.1% a junio de 2019, reflejando el efecto combinado debido a la mayor disminución de las utilidades con respecto al crecimiento del patrimonio del sector.

Cobertura y Solvencia

Al 30 de junio de 2019, las inversiones financieras cerraron en US\$446.01 millones, registrando un mínimo aumento interanual de 0.1% (+ US\$133.21 miles). No obstante, a pesar del mínimo aumento dicha cuenta sigue manteniéndose como el principal activo de sector asegurador al integrar el 50.34% del total. El portafolio de inversiones del sistema asegurador se encuentra orientado principalmente a valores de rápida convertibilidad emitidos por instituciones financieras y la Bolsa de Valores de El Salvador. Referente al indicador de cobertura (inversiones/reservas totales), este se ubicó en junio de 2019 en 1.38 veces, registrando una cobertura menor a lo que reportó el sector en junio de 2018, cuando alcanzó 1.47 veces, producto del poco crecimiento de las inversiones financieras.

Balance General

Activos

En el siguiente cuadro se observa que los activos totales del sector tuvieron una tendencia interanual creciente pasando de US\$846.65 millones en junio de 2018 a US\$886.1 millones al cierre de junio de 2019, significando un 4.66% mayor, debido principalmente al crecimiento en las siguientes cuentas: primas por cobrar con el 22.03% (+US\$28.65 millones) y de las sociedades deudoras con crecimiento interanual de 60.27%, traducido en US\$12.20 millones más que al cierre de junio de 2018.

Pasivos

Por otra parte, el cuadro siguiente expresa cómo los pasivos al igual que los activos, a la fecha de análisis, han tenido una tendencia creciente. Esto principalmente por el aumento de las siguientes cuentas: provisiones con el 14.7% de crecimiento interanual (+US\$927.0 miles), sociedades acreedoras con el 19.0% (+US\$10.82 millones) y reservas técnicas con un 6.9% (US\$14.40 millones), cuenta que representa el 44.4 del total de pasivos del sector. El total de pasivos alcanzó los US\$503.04 millones.

Patrimonio

Al 30 de junio de 2019, el sector experimentó un incremento constante desde el año 2015 al cierre del año 2018. Bajo esa misma tendencia, a la fecha de análisis se registró un crecimiento interanual de 1.0% (US\$3.84 millones) principalmente por la inyección de aportes de capital del sector en US\$657.0 miles, representando un crecimiento de 14.8% mayor que el periodo anterior, mostrando que el crecimiento en el corto y mediano plazo del sector tenga una tendencia prometedora que a su vez, por la robustez de su patrimonio es capaz de enfrentar obligaciones inesperadas que pudiesen afectar al sector.

Reseña Seguros del Pacífico, S.A.

Seguros del Pacífico, S.A. fue constituida el 29 de marzo de 1985 como una sociedad anónima de capital fijo de acuerdo con las leyes de la República de El Salvador y para un plazo indefinido. Su domicilio es Paseo General Escalón No. 4334, Colonia Escalón, San Salvador, Departamento de San Salvador una de las principales zonas comerciales del país con diversidad de empresas, además de ser una zona donde habita gente de clase media-alta.

A pesar de haberse organizado en una etapa crítica de la historia salvadoreña, en la cual no había incremento de las inversiones, Seguros del Pacífico, S.A., emergió en el mercado de los seguros, con el propósito de brindar protección y seguridad, respaldado por los mejores Reaseguradores, lo que garantiza una mayor solidez, convirtiéndose en uno de los pilares fundamentales de su crecimiento.

A partir del año 1993, la Empresa inició un proceso de cambio y modernización, con la finalidad de estar acorde con los nuevos retos del mercado, ejerciendo mejores controles sobre sus operaciones, y posibilitando un mayor acercamiento con cada una de las instituciones y personas que confían en sus productos.

Gobierno Corporativo

Seguros del Pacífico S.A es una sociedad anónima, con un capital de 46,700 de acciones comunes y nominativas, con un valor individual de US\$120.0, totalizando un capital social pagado de US\$5.6 millones.

Al 30 de junio de 2019, las acciones de la aseguradora fueron compuestas por:

Composición accionaria	
Corporación TS, S.A. de C.V.	95.7%
Karen Patricia Safie de Sorkar	2.3%
Rodrigo Antonio Safie Hasbun	2.0%
Total	100%

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Por su parte, la Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 21 de febrero de 2018, acordó la elección de la Junta Directiva de la sociedad para un período de tres años.

JUNTA DIRECTIVA DE LA SOCIEDAD	
Cargo	Nombre
Presidente	Lic. Oscar Antonio Safie Hasbun
Director Secretario	Arq. Pedro Emilio Silhy Miguel
Director Propietario	Lic. Alfredo Francisco Ungo Flores
Director Suplente	Sra. Leyla Emilia Hasbun de Safie
Director Suplente	Lic. Alfredo Mena Lagos
Director Suplente	Dr. Armando Antonio Chacón

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

La estructura orgánica de la sociedad está dirigida por la Junta General de Accionistas y la Junta Directiva, a la que responde el Gerente General de la compañía; y tiene a su cargo la dirección y administración de la Aseguradora con las facultades más amplias de gestión, pudiendo acordar las medidas que sean necesarias para lograr los objetivos y dictar las reglas de los negocios u operaciones sociales. Por debajo del Gerente General se encuentran siete comités de apoyo y cuatro gerencias para la operación.

Al 30 de junio de 2019, Seguros del Pacífico cuenta con el siguiente personal en su plana gerencial:

PLANA GERENCIAL	
Cargo	Nombre
Gerente General	Luis Rivas Ayala
Contador General	José Alexander Aguiluz
Jefe de Fianzas	Nancy Romero
Jefe de Suscripción	Marta Alicia de Hernández
Jefe de Reaseguros	Jeannette Posada
Jefe de Supervisión	Wilfrido Hernández
Jefe de Informática	Hugo Urquilla
Jefe de Reclamos	Carlos Flamenco
Gerente Legal	José Luis Grande
Gerente Financiero	Guillermo Noel Lobos
Gerencia Administrativa	Cristela Palma
Director Médico	Tania Gabriela López Alfaro
Oficial de Cumplimiento	Carlos Oliva

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Los miembros de Junta Directiva de Seguros del Pacífico S.A., y su Plana Gerencial en opinión de PCR, son de amplia experiencia y trayectoria en el sector de seguros.

ORGANIGRAMA



Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Durante el 2012, la aseguradora elaboró los siguientes documentos: Manual de Políticas de Seguros del Pacífico, S.A., Manual de Gobierno Corporativo, Manual de Gestión de Riesgos, Código de Ética y la actualización del Manual de Prevención de Lavado de Dinero y Activos. Además, durante el 2013, la aseguradora continuó elaborando los documentos que guiaran su gestión, produciendo el Manual de Fianzas, Manual de Suscripción, Manual de Préstamos, Manual de Reaseguros, Manual de Supervisión de Proyectos, Manual de Continuidad de Negocio y Manual de Pago de Reclamos. Asimismo, durante el 2014, la aseguradora autorizó los siguientes documentos: Manual de Riesgo Crediticio y concentración, Manual de Riesgo Operativo, Manual para la administración del personal, Manual para el desarrollo de procedimientos y sistema de control interno, Manual para la evaluación del desempeño, Manual de Organización y Descripción de Puestos.

En relación con los factores cualitativos, PCR determinó que Seguros del Pacífico, S.A. cumplió con lo regulado en las "Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)" y "Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NPB4-47)".

Asimismo, PCR determinó que la compañía dispuso de un desempeño aceptable respecto con sus prácticas de Gobierno Corporativo, evidenciando una Gestión Integral de Riesgos, que buscó el cumplimiento de las políticas y procedimientos que eventualmente son actualizadas por la Unidad de Riesgos.

Estrategia y Operaciones

Principales productos ofrecidos:

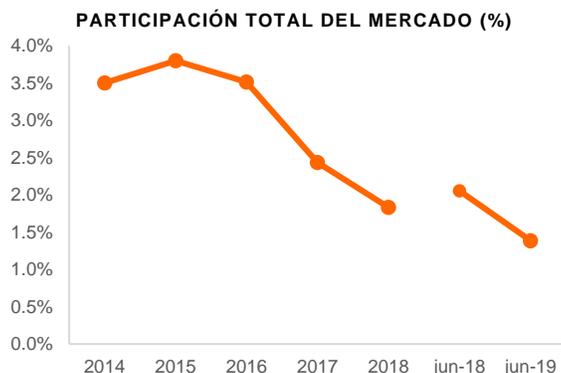
- **Seguro de Vida:** Vida (Individual y Colectivo); Gastos Médicos (Colectivo); Deuda (Colectivo) y Seguro contra el Cáncer.
- **Seguros contra daños:** Incendio; Automotores; Transporte (Terrestre, aéreo y marítimo); Responsabilidad Civil (En todas sus denominaciones); Residencias; Equipo Electrónico; Fidelidad; Dinero y Valores; Maquinaria a la intemperie; Rotura de Maquinaria; Calderas y Equipo de Contratistas; Yates de Recreo; Aviación; Navegación Marítima; Robo y/o hurto; y
- **Fianzas:** Fianzas de oferta, cumplimiento de contratos, anticipos, suministros, fiscales, etc. Son algunas de las diferentes fianzas que ofrece la aseguradora.

Desempeño Técnico

Mercado

La participación en base a primas de Seguros del Pacífico a junio de 2019 fue del 1.4% del total del sector asegurador, disminuyendo su incidencia en el mercado en comparación a junio de 2018 (2.1%). Cabe destacar

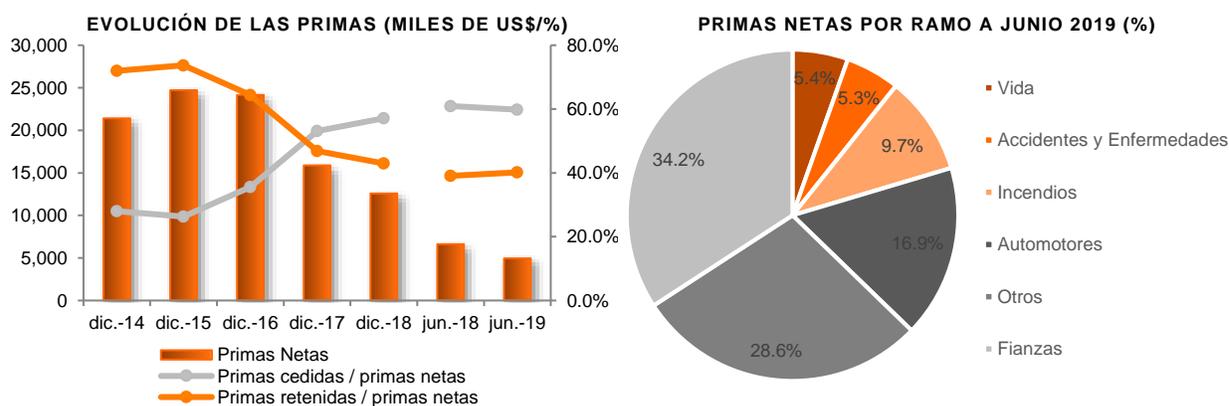
que, en el ramo de fianzas, Seguros del Pacífico es la segunda aseguradora con mayor participación en las primas producto en el ramo de fianzas con un 21.8% del total.



Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Primas

La tasa compuesta de crecimiento de las primas de Seguro del Pacífico para el período de 2014 a 2018 refleja una disminución de 41.26%; mientras que al 30 de junio de 2019 las primas netas presentan una disminución interanual de 25.2%, en contraste con el crecimiento del 10.0% que presentó el sector en el mismo período. Lo anterior como consecuencia de la pérdida de dos clientes con un contrato colectivo que generaba una buena porción de las primas netas; sin embargo se observa una menor generación de primas en todos sus ramos, a excepción del ramo de incendios y líneas aliadas, cabe destacar que la aplicación de la nueva estrategia busca otorgar un mayor número de primas individuales, además de mantener la complementariedad de un servicio de seguros para los clientes que solicitan el servicio de fianzas, además, Seguros del Pacífico se encuentra diversificando sus productos complementarios con énfasis en la industria de construcción.



Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

En específico los ramos con mayor variación fueron los seguros diversos con un 30.3% menos que en el período pasado, como consecuencia de menores seguros de navegación, por responsabilidad civil y seguros de ingeniería; seguido por los seguros para automotores con una disminución de 28.6% y fianzas con una disminución del 26.4% como consecuencia del menor número de licitaciones realizadas, debido al contexto político, aunado al efecto que tuvo la entrada de una aseguradora al ramo de fianzas; esto derivó en el desplazamiento como segunda principal aseguradora del sector en el ramo de fianzas. Vinculado a lo anterior, la participación por ramos respecto al sector presenta una disminución general con excepción de los seguros por incendios que mantuvo su nivel de participación en ambos períodos.

EVOLUCIÓN DE LAS PRIMAS NETAS POR RAMO A JUNIO 2019 (US\$ MILES / %)

Ramos	Primas netas			Participación en el sector		
	jun-18	jun-19	Variación	Variación (Sector)	jun-18	jun-19
Vida	346.54	268.35	-22.56%	22.03%	0.46%	0.29%
Previsionales renta y pensiones	0	0	0.00%	4.56%	0.00%	0.00%
Accidentes y Enfermedades	339.48	262.19	-22.77%	3.14%	0.59%	0.45%
Incendios	432.27	477.97	10.57%	10.15%	0.90%	0.90%
Automotores	1,168.99	834.26	-28.63%	5.75%	2.66%	1.80%
Otros	2,030.16	1,414.43	-30.33%	8.60%	4.43%	2.84%
Fianzas	2,298.99	1,691.09	-26.44%	-5.69%	27.73%	21.63%
Total	6,616.45	4,948.31	-25.21%	9.97%	2.16%	1.47%

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

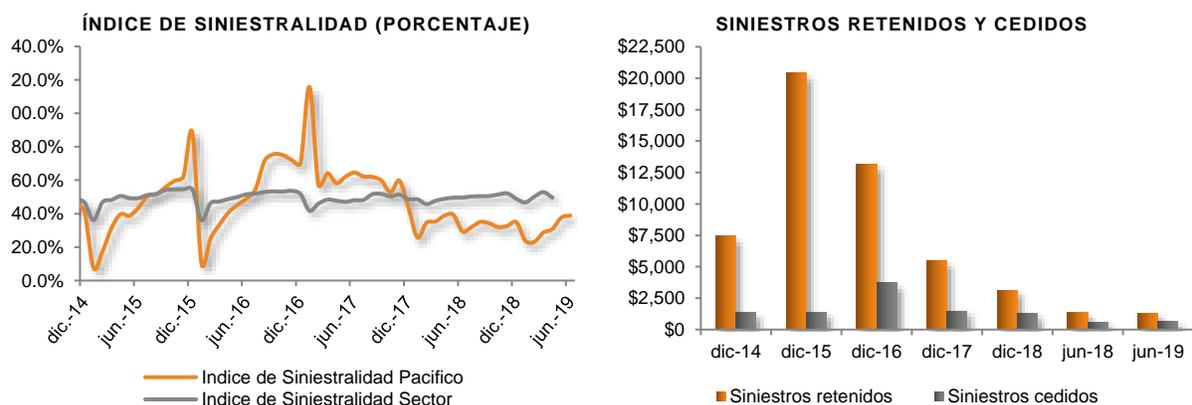
A la fecha de análisis, la aseguradora cede US\$2,962 miles del total de primas netas (US\$4,032 miles respecto a junio 2018), equivalente al 59.8% de las primas netas, menor a los 60.9% de primas cedidas a junio 2018. El ramo de incendios y líneas aliadas tiene un nivel de cesión de 91.5% del total de prima netas, seguido por los seguros diversos y seguros de vida con una cesión del 78.0% y 72.6% respectivamente, el resto de ramos mantiene un nivel de cesión por debajo del 50% (automotores:49.6%; fianzas:47.1% y accidentes y enfermedades (5.7%).

Siniestralidad

La tasa compuesta de crecimiento de los siniestros brutos de Seguros del Pacífico para el período 2014-2018, refleja una disminución del 50.3%, mientras que entre junio 2019 y 2018, la disminución fue del 1.1%, en contraste con el incremento del 9.7% de los siniestros brutos que presentó el sector. La reducción de los siniestros se debe en parte a la disminución de las primas, aunado a la salida de clientes de seguros colectivos con alto nivel de siniestralidad.

Al 30 de junio de 2019 los siniestros brutos entre la prima neta de Seguros del Pacífico fue de 38.9%, mayor al ratio de junio 2018 cuando fue de 29.4%; pero menor al 49.5% que obtuvo en promedio el sector. El principal ramo en el que pagaron los siniestros fue por los seguros de automotores con un 39.5% del total, seguido por accidentes y enfermedades con un 26.6% del total y seguros de vida con un 20.7% donde destacan los seguros de vida colectivos

El ratio de siniestros retenidos entre prima retenida fue de 65.4%, mayor al 52.0% del período pasado, este ratio se vio afectado por la disminución en el volumen de primas retenidas (-23.1%), y fue soportado por el incremento del 4.0% de recuperaciones por siniestros pagados por un reasegurador.



Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Referente a la siniestralidad de los ramos, se observa un despunte en los segmentos de vida y accidentes y enfermedades, consecuencia del aumento en los siniestros pagados por vida colectivo y los médicos hospitalarios, situándose por encima del promedio del sector. El ramo de incendios presenta un índice de siniestralidad muy por debajo del sector debido a que cada evento ocurrido es cubierto casi en su totalidad por el reasegurador, caso similar sucede para el ramo de siniestros diversos (otros).

SINIESTROS NETOS POR RAMO (US\$ MILES / %)

Ramos	Siniestros pagados			Siniestralidad		Siniestralidad (sector)	
	jun-18	jun-19	Variación	jun-18	jun-19	jun-18	jun-19
Vida	193,543	398,216	105.75%	55.85%	148.39%	48.34%	54.87%
Previsionales renta y pensiones	0	0	0%	0%	0%	51.52%	54.85%
Accidentes y Enfermedades	704,944	512,012	-27.37%	207.65%	195.28%	65.45%	69.61%
Incendios	15,096	11,847	-21.52%	3.49%	2.48%	22.62%	28.45%
Automotores	968,940	760,202	-21.54%	82.89%	91.12%	60.12%	65.01%
Otros	61,218	37,243	-39.16%	3.02%	2.63%	37.51%	34.40%
Fianzas	-	203,370	N/A	0.00%	12.03%	10.58%	1.31%
Total	1943,741	1922,890	-1.07%	29.38%	38.86%	51.26%	49.55%

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Política de Reaseguro

La principal política de Seguros del Pacífico, S.A. para la dispersión del riesgo es la contratación de reaseguro; durante el primer semestre de 2019 la aseguradora cedió el 59.9% de las primas netas emitidas. En el presente año Seguros del Pacífico, S.A. suscribió contratos automáticos con los reaseguradores siguientes:

Reaseguradora	Calificación
Hannover Ruck SE	A+
Reaseguradora Patria, S.A.	A
Navigators Insurance Company	A

Todas las compañías de reaseguros tienen los permisos necesarios de la Superintendencia del Sistema Financiero. Asimismo, la aseguradora cuenta con relaciones con distintos reaseguradores internacionales,

cuando existe necesidad de contratar reaseguro facultativo, con quienes cuenta para proyectos especiales, en caso de que el riesgo exceda las sumas reaseguradas de los contratados proporcionales y de exceso de pérdida.

Respecto a los ramos de fianzas, y seguros contra incendio, la aseguradora cuenta con un contrato proporcional 50% / 50%, contrato de exceso de pérdida y catastrófico; que, en el caso de fianzas, garantiza a la aseguradora un gasto por pago de reclamos inferior a US\$75.0 miles para reclamos mayores a US\$150.0 miles y menores de US\$3.0 millones.

Margen Técnico

A junio de 2019 las utilidades técnicas totalizaron un resultado positivo de US\$1,347 miles, impulsado principalmente por el ramo de fianzas, el cual representa el 104.4% del total de la utilidad técnica, en contraste con las pérdidas de los ramos de vida, accidente y enfermedades e incendios.

UTILIDAD TÉCNICA A JUNIO 2019 (MILES DE US\$)

Concepto	Ramo	Vida	Accidentes y Enfermedades	Incendios	Automotores	Otros	Fianzas	Total
Prima neta		268.4	262.2	478.0	834.3	1,414.4	1,691.1	4,948.3
Porcentaje del Total		5.4%	5.3%	9.7%	16.9%	28.6%	34.2%	100.0%
Primas cedidas		194.8	15.0	437.5	414.3	1,103.3	796.5	2,961.5
Ajuste técnico de reservas		2.1	-261.3	7.7	-12.1	15.7	-190.9	-438.8
Prima retenida ganada		71.44	508.45	32.76	432.12	295.37	1,085.50	2,425.64
Porcentaje del Total		2.95%	20.96%	1.35%	17.81%	12.18%	44.75%	100.00%
Total siniestros pagados		398.2	512.0	11.8	760.2	37.2	203.4	1,922.9
Total recuperac. Y reembolsos		186.5	0.6	3.9	371.1	4.4	187.0	753.6
Ajuste técnico a reservas		-40.8	-6.4	122.6	-113.8	61.0	-226.5	-203.9
Siniestralidad neta		170.86	504.96	130.58	275.3	93.79	-210.13	965.31
Porcentaje del Total		17.70%	52.31%	13.53%	28.51%	9.72%	-21.77%	100.00%
Costo neto de adquisición		65.28	85.5	7.9	64.8	0.1	-110.9	112.6
Resultado técnico		-164.70	-82.00	-105.70	92.10	201.45	1,406.55	1,347.70
Porcentaje del Total		-12.2%	-6.1%	-7.8%	6.8%	14.9%	104.4%	100.0%

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Análisis Financiero

Resultados Financieros

Al 30 de junio de 2019 Seguros del Pacífico presentó una disminución interanual del 23.2% en sus ingresos totales, como consecuencia de la disminución del 27.2% en los ingresos por primas producto del periodo, aunado a la disminución del 63.9% de los ingresos por inversiones financieras, derivado del decremento en el volumen destinado a inversiones y préstamos, que en conjunto se redujo en 51.83%. Además, los ingresos por decrementos de reserva se redujeron en 17.1%. Cabe destacar que los ingresos por recuperación de activos y provisiones crecieron en 45.6% en comparación a junio 2018.

TOTAL DE INGRESOS (MILES DE US\$)

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Primas	21,825	25,167	24,669	16,760	13,249	7,026	5,115
Ing. por decrementos de reservas	10,374	14,651	15,054	8,231	5,469	3,499	2,902
Siniestros recuperados por reaseguros	1,361	1,378	3,721	1,459	1,257	598	622
Reembolsos por gastos	907	716	1,081	963	936	528	350
Ingresos financieros	1,785	1,871	2,189	2,232	1,829	1,524	550
Salvamentos y recuperaciones	28	6,510	31	28	36	2	131
Ingresos por recuperación de activos y provisiones	240	557	1,356	2,746	2,224	909	1,324
Ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores	1,245	1,444	1,111	1,101	1,763	705	360
Total de Ingresos	37,766	52,295	49,213	33,519	26,763	14,795	11,356

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Al cierre del primer semestre, los costos y gastos disminuyeron en un 23.5% en comparación a junio de 2018, motivados por reducción de los costos por cesión de primas (-26.6%), además de la disminución de los gastos financieros (-46.0%) estos se vinculan con la disminución de los depósitos de operación de seguro y las obligaciones con sus reaseguradoras; en menor medida también presentan una disminución los gastos extraordinarios o de ejercicios anteriores (-61.2%) y las devoluciones y cancelaciones (-59.1%). Cabe destacar que se presentó un gasto por incremento de reservas mayor en 7.1% en comparación al período pasado.

TOTAL DE COSTOS Y GASTOS (MILES DE US\$)

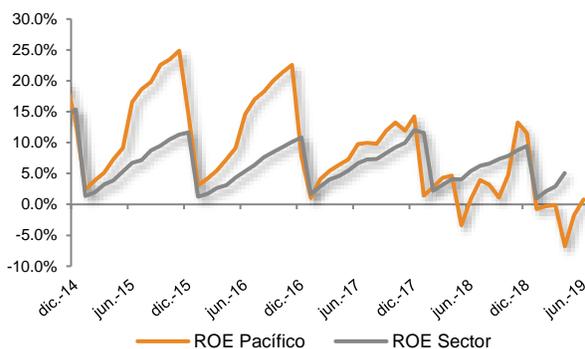
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Siniestros	8,823	21,807	16,903	6,940	4,385	1,943	1,922
Primas cedidas	5,997	6,499	8,597	8,438	7,176	4,032	2,961
Incremento de reservas	14,444	14,821	16,582	6,242	3,723	2,110	2,259
Gastos de adquisición	2,232	2,802	2,770	1,931	1,402	664	560
Devoluciones y cancelaciones	421	455	515	882	675	409	167
Gastos de administración	2,416	2,812	2,807	3,025	2,972	959	1,099
Gastos financieros	122	395	86	1,526	1,457	3,222	1,741
Gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores	1,958	1,086	21	2,615	3,219	1,348	523
Total de Costos y Gastos	36,412	50,676	48,281	31,599	25,009	14,690	11,236

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

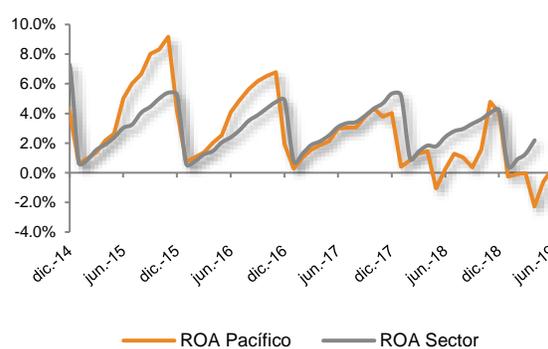
Por lo anterior, la utilidad operacional a junio de 2019 refleja pérdidas por US\$1,040.6 miles, mayor en comparación a la pérdida de US\$160.4 miles que se obtuvo en junio de 2018, derivando en un margen operacional de -11.4% (-1.4% respecto a junio 2018). Mientras que la utilidad neta a junio de 2019 presentó ganancias por US\$120.1 miles, mayor en 14.1% en comparación a la utilidad neta de junio 2018 (US\$105.2 miles).

El aumento de la utilidad neta influyó para que el margen neto pasará del 0.9% a junio 2018 a 1.3% a junio 2019; pese a este incremento, los indicadores de rentabilidad no presentan una variación significativa, ya que el retorno sobre activos fue de 0.3%, levemente mayor al 0.2% del período pasado, pero situándose por debajo del 2.2% que obtuvo el sector; mientras que el retorno patrimonial fue de 0.8%, manteniendo su valor respecto a junio de 2018, pero ubicándose por debajo del 5.1% que presentó el sector.

RETORNO PATRIMONIAL



RETORNO SOBRE ACTIVOS



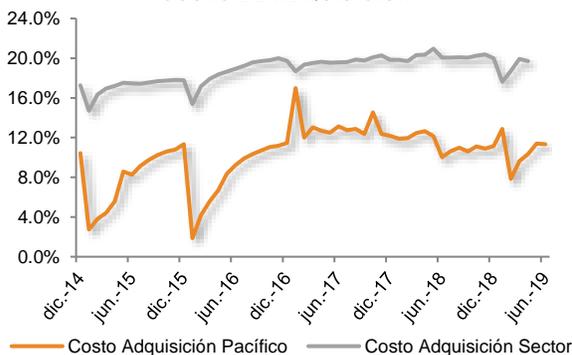
Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Análisis de eficiencia

Los costos de adquisición representaron el 11.3% de la prima neta, su participación aumentó levemente en comparación a los obtenido en junio de 2018 (11.2%), el costo de adquisición se vio afectado por la reducción de las primas netas del periodo (-47.4%) y de los gastos de adquisición y conservación (-15.4%)

A la fecha de análisis se presentaron gastos administrativos por US\$1,099 miles, reflejando un leve incremento interanual del 14.6%. Mientras que la utilidad técnica fue de US\$1,250 menor en -49.9%. Dado lo anterior, la eficiencia⁶ de Seguros del Pacífico se ubicó en 88.0%, mayor al 38.4% de junio de 2018, consecuencia de la reducción de las primas netas, que derivó en la disminución de la utilidad técnica.

COSTO DE ADQUISICIÓN



EFICIENCIA DE ADMINISTRACIÓN



Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

⁶gastos administrativos entre la utilidad técnica.

Activos

Los activos de Seguro del Pacífico, suman US\$42,050 miles a la fecha de análisis, presentando una disminución del 0.6% respecto a junio 2018, impulsada por la disminución interanual de las inversiones financieras y los préstamos otorgados (56.3% y 34.3% respectivamente), cabe destacar que los préstamos solo se otorgan a clientes y al personal de la institución. Además, la tendencia a la baja de la producción de primas ha afectado las primas por cobrar al disminuirse en 39.3%. Las disminuciones del activo mencionadas anteriormente fueron mitigadas por los incrementos de las disponibilidades de la aseguradora (+297.7%) y de los bienes recibidos en pago y reservas contabilizadas como Otros activos (+35.8%)

ACTIVOS (MILES US\$)							
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Disponible	3,750	4,130	2,790	4,471	6,280	2,125.7	8,454.4
Inv. Financieras	7,679	9,332	10,639	12,195	12,484	15,957.2	6,979.2
Préstamos	6,797	8,760	11,125	8,511	5,012	4,023.6	2,645.4
Primas por cobrar	7,315	9,771	14,799	6,232	3,231	4,913.2	2,980.6
Soc. Deudoras	127	171	149	-	50	0.0	264.5
Inmuebles, Inmob. y Equipo	45	20	26	22	14	14.7	8.6
Otros Activos	8,053	7,379	8,618	16,076	16,431	15,256.3	20,717.8
Total	33,767	39,561	48,146	47,507	43,501	42,290.8	42,050.5

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

En cuanto a la composición del activo, los bienes recibidos en pago y reservas tienen una participación del 49.3% del total, seguido por las disponibilidades e inversiones con un 20.1% y 16.6% respectivamente, el 14.0% restante corresponde a las primas por cobrar, préstamos, deudores, e inmuebles.

El portafolio de inversiones financieras y la cartera de préstamos de la aseguradora (la cartera de préstamos es otorgada a sus mismos clientes como servicio complementario), sumaron a junio 2019 US\$13,637 miles, un 36.7% menos en comparación a junio 2018; debido a la disminución del 32.4% en depósitos, 51.5% en préstamos, y 64.8% de primas por cobrar.

Del total de inversiones el 93.4% es elegible, y presenta una rentabilidad promedio del 4.8%, menor al 8.3% del período pasado, presentándose una deficiencia de inversiones desde marzo hasta junio de 2019.

Instrumentos de inversión	Jun-2019			Jun-2018		
	Monto	Elegible	Porcentaje	Monto	Elegible	Porcentaje
Valores emitidos por el Estado	63.7	63.7	100%	1,015.6	1,015.6	100%
Depósitos de dinero	5,690.2	5,690.2	100%	7,534.4	7,534.4	100%
Certificado de Participación Social Salvad.	1,000.0	1,000.0	100%	1,000.0	1,000.0	100%
Cartera de préstamos	2,639.3	2,639.3	100%	4,000.0	4,000.0	100%
Primas por cobrar	2,980.6	2,079.4	69.76%	4,913.2	2,708.4	55.12%
Siniestros por cobrar por cesiones de seguros	1,263.2	1,263.2	100%	187.2	187.2	100%
Total de inversión	13,637.0	12,735.8	93.39%	18,650.4	16,445.6	88.18%

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Pasivos

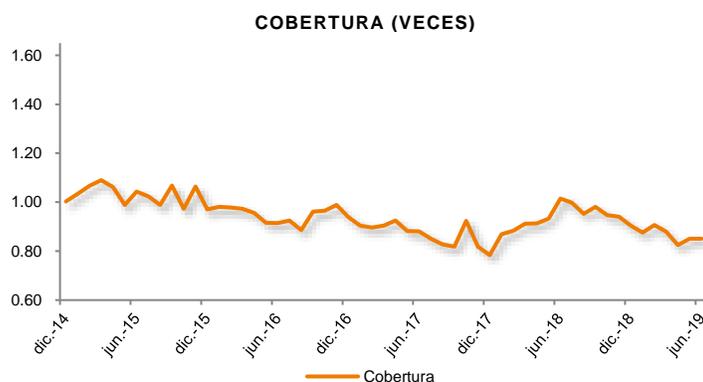
Por su parte, los pasivos registraron un monto de US\$26,677 miles, con una disminución interanual del 7.0%, impulsados por la disminución de las reservas técnicas y de siniestros (-20.5% y -7.5% respectivamente), las obligaciones con las reaseguradoras (-18.4%) y los depósitos que sirven como resguardo para las obligaciones con los asegurados (-34.7%).

En cuanto a las cuentas por pagar que representan el 50.7% a junio de 2019, con un incremento del 3.4% entre períodos; está cuenta registra las garantías en efectivo a favor de Seguros del Pacífico, S.A. por el otorgamiento de fianzas, la formalización de este tipo de garantías es complementaria a la cesión de reaseguro y otras garantías reales que mitigar el riesgo asumido por la aseguradora, su devolución está sujeta a la vigencia de las fianzas y al cumplimiento de las obligaciones afianzadas. El saldo de garantías en efectivo es a favor de Seguros del Pacífico ya que, en caso de pago de siniestro, la garantía servirá para cumplir con los compromisos con las instituciones beneficiarias.

PASIVOS (MILES US\$)							
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Oblig. Con asegurados	1,148	1,425	3,818	1,080	1,174	1,308.0	854.1
Reservas técnicas	6,531	6,163	4,244	3,431	2,748	2,905.8	2,308.9
Reservas por siniestros	3,434	3,971	7,405	6,228	5,166	5,364.0	4,961.7
Sociedades acreedoras	1,881	2,280	3,309	2,724	2,158	3,755.4	3,063.5
Oblig. Con intermediarios	614	926	1,140	641	437	485.3	341.4
Cuentas por pagar	7,573	12,375	14,578	18,484	15,242	13,074.3	13,520.9
Provisiones	385	385	385	385	385	409.8	410.6
Otros Pasivos	2,036	860	1,161	1,035	939	1,383.5	1,110.7
Total	23,603	28,385	36,039	34,007	28,248	28,686.1	26,677.3

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Para la fecha del análisis, la suma total de los fondos disponibles, inversiones financieras y primas por cobrar de Seguros del Pacífico tienen una capacidad de cobertura de 0.85 veces sobre las obligaciones con los asegurados (suma total de las reservas más las obligaciones directas con los asegurados), menor en 0.15 veces que lo presentado en junio 2018. Como resultado de la disminución en mayor magnitud de las inversiones financieras y primas por cobrar, en comparación con las reservas por siniestro y los depósitos para el respaldo de las obligaciones con los asegurados.



Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Patrimonio

El capital social no ha sufrido cambios desde el 2009, permaneciendo en US\$5.6 millones y a junio de 2019, representó el 36.5% del total del patrimonio. El crecimiento que tuvo el patrimonio a la fecha de análisis es impulsado en totalidad por el aumento de los resultados acumulados de ejercicios anteriores en US\$1,767 miles, incrementando el total del patrimonio hasta US\$15,373 miles

PATRIMONIO (MILES US\$)							
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Capital social	5,604	5,604	5,604	5,604	5,604	5,604.0	5,604.0
Reservas de capital	907	1,067	1,121	1,121	1,121	1,120.8	1,120.8
Patrimonio restringido	62	72	64	54	55	53.9	55.0
Resultados acumulados	3,591	4,432	5,318	6,721	8,473	6,825.9	8,593.4
Total	10,164	11,175	12,107	13,499	15,253	13,604.6	15,373.2

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez y Solvencia⁷

El indicador de apalancamiento de Seguros del Pacífico a junio de 2019 fue de 1.7 veces, menor en 0.4 veces respecto a junio de 2018 (2.1 veces), debido al incremento del 13% del patrimonio comparado con la disminución del 7.0% de los pasivos; mientras que el nivel de endeudamiento fue de 0.6 veces, manteniéndose relativamente estable en comparación al nivel de endeudamiento del período pasado.

Los indicadores de cobertura demuestran que Seguros del Pacífico posee una capacidad adecuada para responder a sus obligaciones con sus asegurados y con las obligaciones técnicas. Las características antes descritas hacen que la aseguradora tenga una razón circulante de 0.8 veces a junio 2019, menor a lo alcanzado en junio 2018 (1.0 veces).

⁷ No contar con medios suficientes para satisfacer las deudas y cumplir con los compromisos adquiridos.

INDICADORES DE SOLVENCIA Y COBERTURA

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	2.32	2.54	2.98	2.52	1.85	2.11	1.74
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	0.70	0.72	0.75	0.72	0.65	0.68	0.63
Primas Netas / Patrimonio Neto	2.11	2.21	1.99	1.18	0.82	0.49	0.32
Inversiones totales / Activos	64.5%	70.4%	75.9%	56.7%	47.6%	58.9%	30.0%
Inversiones / Reservas	2.19	2.75	3.14	2.79	2.62	3.01	1.73
Indicador de cobertura	1.00	0.97	0.94	0.78	0.90	1.02	0.85
Activos Líquidos / Activos	55.5%	58.7%	58.6%	48.2%	50.6%	54.4%	43.8%
Razón circulante	1.21	1.19	1.15	0.96	0.74	1.00	0.85

Fuente: Seguros del Pacífico / **Elaboración:** PCR

Resumen de Estados Financieros

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (US\$ MILES)

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
ACTIVO							
Disponible	3,750.4	4,129.8	2,790.3	4,471.4	6,279.6	2,125.7	8,454.4
Inversiones Financieras	7,679.1	9,331.7	10,639.3	12,194.8	12,484.3	15,957.2	6,979.2
Préstamos	6,796.8	8,759.5	11,124.7	8,511.3	5,012.5	4,023.6	2,645.4
Primas por Cobrar	7,314.6	9,770.5	14,799.2	6,231.8	3,230.7	4,913.2	2,980.6
Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas	127.2	170.6	148.6	0.0	49.7	0.0	264.5
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	45.2	19.7	25.9	21.7	13.8	14.7	8.6
Otros Activos	8,053.4	7,378.7	8,617.9	16,075.5	16,430.6	15,256.3	20,717.8
Total Activo	33,766.9	39,560.5	48,145.9	47,506.5	43,501.2	42,290.8	42,050.5
PASIVO							
Obligaciones con Asegurados	1,148.0	1,424.7	3,817.8	1,079.7	1,174.5	1,308.0	854.1
Reservas Técnicas y Contingencial de Fianzas	6,531.2	6,162.7	4,243.6	3,430.9	2,747.8	2,905.8	2,308.9
Reservas por Siniestros	3,433.8	3,971.3	7,404.8	6,228.4	5,165.6	5,364.0	4,961.7
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	1,881.5	2,280.5	3,309.0	2,723.8	2,157.9	3,755.4	3,063.5
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	614.4	926.2	1,139.8	640.7	437.1	485.3	341.4
Cuentas por Pagar	7,573.2	12,374.8	14,578.0	18,483.5	15,241.7	13,074.3	13,520.9
Provisiones	384.7	384.7	384.7	384.7	384.7	409.8	410.6
Otros Pasivos	2,036.2	860.3	1,161.1	1,035.4	938.8	1,383.5	1,110.7
Total Pasivo	23,603.0	28,385.3	36,038.8	34,007.1	28,248.1	28,686.1	26,677.3
PATRIMONIO							
Capital Social	5,604.0	5,604.0	5,604.0	5,604.0	5,604.0	5,604.0	5,604.0
Reservas de Capital	906.5	1,066.9	1,120.8	1,120.8	1,120.8	1,120.8	1,120.8
Patrimonio Restringido	62.1	72.1	63.9	53.9	55.0	53.9	55.0
Resultados Acumulados	3,591.3	4,432.2	5,318.4	6,720.7	8,473.3	6,825.9	8,593.4
Resultados del Ejercicio	1,158.6	1,386.8	814.1	1,866.7	1,698.7	105.2	120.1
Resultados de Ejercicios Anteriores	2,432.7	3,045.4	4,504.3	4,854.0	6,774.6	6,720.7	8,473.3
Total Patrimonio	10,164.0	11,175.2	12,107.1	13,499.4	15,253.1	13,604.6	15,373.2
Total Pasivo + Patrimonio	33,766.9	39,560.5	48,145.9	47,506.5	43,501.2	42,290.8	42,050.5

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
INGRESOS POR OPERACIONES DE SEGUROS							
Primas Productos	21,824.8	25,167.2	24,668.7	16,759.8	13,249.2	7,026.2	5,115.8
Ingreso por Decremento de Res. Téc. y Contin. de Fianzas	10,373.8	14,651.5	15,054.5	8,230.8	5,468.6	3,499.5	2,902.0
Siniestros y Gastos Recup. por Reas. y Reafianz. Cedidos	1,361.3	1,378.3	3,721.0	1,458.9	1,256.8	598.7	622.6
Reembolsos de Gastos por Cesiones de Seguros y Fianzas	907.5	715.9	1,081.3	962.6	935.9	528.8	350.3
Salvamentos y Recuperaciones	28.0	6,510.3	31.1	27.6	36.0	2.9	131.0
Total Ingresos por Operaciones de Seguros	34,495.5	48,423.2	44,556.5	27,439.7	20,946.5	11,656.1	9,121.8
GASTOS POR OPERACIONES DE SEGUROS							
Siniestros	8,823.3	21,807.4	16,903.1	6,940.1	4,385.2	1,943.7	1,922.9
Primas Cedidas por Reaseguros y Reafianzamientos	5,997.5	6,499.1	8,597.4	8,437.6	7,176.0	4,032.2	2,961.5
Gasto por Incremento de Res. Técnicas y Contin. de Fianzas	14,443.5	14,820.5	16,582.0	6,241.8	3,722.6	2,110.0	2,259.2
Gastos de Adquisición y Conservación	2,231.9	2,802.1	2,769.8	1,931.2	1,402.2	664.0	560.7
Devoluciones y Cancelaciones de Primas	420.7	454.6	515.1	882.1	675.5	409.8	167.4
Total Gastos por Operaciones de Seguros	31,916.9	46,383.6	45,367.3	24,432.8	17,361.5	9,159.7	7,871.8
Resultados Técnicos de Operación	2,578.6	2,039.5	-810.8	3,006.9	3,585.0	2,496.4	1,249.9
Gastos de Administración	2,415.5	2,812.2	2,807.0	3,024.5	2,972.0	959.1	1,099.5
Ingresos Financieros Netos	1,663.6	1,476.6	2,103.6	705.8	371.8	-1,697.7	-1,191.1
Utilidad de Operación	1,826.7	703.9	-1,514.2	688.3	984.9	-160.4	-1,040.6
Otros Ingresos (Gastos)	-472.9	915.4	2,446.1	1,232.4	768.9	265.7	1,160.7
Utilidad del Ejercicio	1,353.8	1,619.2	931.9	1,920.6	1,753.7	105.2	120.1

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (US\$ MILES / %)

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Primas y Siniestros							
Prima neta	21,404.1	24,712.6	24,153.5	15,877.7	12,573.8	6,616.5	4,948.3
Reaseguro cedido	28.0%	26.3%	35.6%	53.1%	57.1%	60.9%	59.8%
Siniestros retenidos	7,461.9	20,429.1	13,182.1	5,481.2	3,128.4	1,345.0	1,300.2
Índice de siniestralidad	41.2%	88.2%	70.0%	43.7%	34.9%	29.4%	38.9%
Índice de siniestralidad retenida	48.4%	112.2%	84.7%	73.7%	58.0%	52.0%	65.4%
Solvencia							
Patrimonio sobre activos	30.1%	28.2%	25.1%	28.4%	35.1%	32.2%	36.6%
Apalancamiento	69.9%	71.8%	74.9%	71.6%	64.9%	67.8%	63.4%
Endeudamiento patrimonial (veces)	2.3	2.5	3.0	2.5	1.9	2.1	1.7
Liquidez							
Índice de liquidez general	1.2	1.2	1.1	1.0	0.7	1.0	0.9
Rentabilidad							
Retorno sobre activos	3.8%	4.1%	1.9%	4.0%	4.2%	0.2%	0.3%
Retorno sobre patrimonio	13.6%	14.5%	7.7%	14.2%	11.5%	0.8%	0.8%
Margen Operativo	5.3%	1.5%	-3.4%	2.5%	4.7%	-1.4%	-11.4%
Margen Neto	3.9%	3.3%	2.1%	7.0%	8.4%	0.9%	1.3%
Eficiencia							
Indicador de eficiencia	93.7%	137.9%	-346.2%	100.6%	82.9%	38.4%	88.0%
Costo de adquisición sobre prima neta	10.4%	11.3%	11.5%	12.2%	11.2%	10.0%	11.3%

Fuente: Seguros del Pacífico / Elaboración: PCR

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Con información financiera correspondiente a:	Clasificación Otorgada	Perspectiva
Del 31 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2018	EA+	Estable
Del 31 de marzo de 2014 al 30 de septiembre de 2015	EA	Positiva
Del 30 de septiembre de 2013 al 31 de diciembre de 2013	EA	Estable

Fuente: PCR / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.