

# Perspectivas 2018: Sector Asegurador en Centroamérica

Fundamentos Sólidos a pesar de Entorno Operativo Retador  
Informe de Perspectivas

**Perspectiva de Calificación Estable:** La perspectiva de calificación del sector centroamericano de seguros es estable para 2018, dado que la mayoría de las compañías calificadas mantiene una perspectiva estable de manera individual. Fitch Ratings considera que el sector muestra fundamentos estables, resultado de buenos niveles de rentabilidad e indicadores de liquidez y capitalización altos en todos los países, que espera que sigan reflejándose en balances sólidos en las compañías.

**Perspectivas del Sector Estable:** La perspectiva del sector es estable, dada la expectativa de Fitch de que todos los países mantengan un desempeño sólido en 2018. La agencia considera que el sector se mantiene bien posicionado para enfrentar los retos que el entorno económico y político pudiera ejercer, como presiones en la deuda soberana de El Salvador, un déficit fiscal mayor en Costa Rica, y la decisión reciente de Estados Unidos de no renovar el Estatus de Protección Temporal. Esto último podría repercutir en el mediano plazo en un volumen menor de remesas recibidas en la región, lo que afectaría principalmente a los países en los que estas representan una proporción relevante del producto interno bruto (PIB).

**Tendencia de Crecimiento Favorable:** La agencia estima que el crecimiento de primas en la región será favorable en 2018, dada la buena dinámica de suscripción, menos acentuada en El Salvador y en su mayoría influenciada por el crecimiento de Costa Rica y Guatemala como líderes en el total de primas suscritas. Asimismo, Fitch considera que una penetración mayor de la industria de seguros en el PIB (1.5% a septiembre 2017), que es inferior a la de países como Chile (5%), Brasil (4%) y Colombia (3%), provendrá de la capacidad de la región para expandir su penetración en líneas personales y su comercialización en canales no tradicionales.

**Desempeño Se Mantendría Bueno:** Fitch considera que aumentos en las tarifas y políticas de suscripción más conservadoras implementadas en la región en 2017, principalmente en líneas de seguro con frecuencia alta en siniestralidad, como autos y salud, se estarían consolidando en 2018. Espera que este buen momento del sector, reflejado en un índice de siniestralidad neta de 55% e índice combinado de 91% a septiembre de 2017 (septiembre 2016: 61% y 95%), resulte en un índice combinado por debajo de 100% al cierre de 2018. A septiembre de 2017, el índice combinado de la región era inferior al de Colombia (111%) y similar al de Brasil (90%).

**Capitalización Adecuada:** En opinión de Fitch, la posición de capitalización y niveles de apalancamiento se mantendrán adecuados durante 2018 como resultado de una buena rentabilidad, proporciones razonables de reinversión de resultados en la mayoría de compañías y, marcos regulatorios conservadores, particularmente en Costa Rica. Esto seguirá respaldado por amplias protecciones de reaseguro disponibles y exposiciones patrimoniales adecuadas en la región, lo que le ha permitido hacer frente a ciertos eventos catastróficos.

## Sensibilidad de las Perspectivas

**Mejoras en Rentabilidad:** La perspectiva del sector cambiaría a positiva si el índice combinado continuara mejorando en los diferentes países, mientras la posición patrimonial permaneciera sólida.

**Deterioro en Entorno y Pérdidas Catastróficas:** Reducciones en las calificaciones podrían resultar de un deterioro en el entorno operativo que debilitara significativamente los fundamentos del sector. Además, pérdidas catastróficas importantes, acompañadas de una reducción marcada en reservas y liquidez, amenazaría la perspectiva estable del sector.

### Informes Relacionados

#### Otros Informes de Perspectivas

[www.fitchratings.com/outlooks](http://www.fitchratings.com/outlooks)

#### Otros Informes

[Global Economic Outlook - December 2017 \(Diciembre 4, 2017\).](#)

### Analistas

Eduardo Recinos  
+503 2516 6606  
[eduardo.recinos@fitchratings.com](mailto:eduardo.recinos@fitchratings.com)

Jazmín Roque  
+503 2516 6607  
[jazmin.roque@fitchratings.com](mailto:jazmin.roque@fitchratings.com)

María José Arango  
+503 2516 6620  
[maria.arango@fitchratings.com](mailto:maria.arango@fitchratings.com)

Miguel Martínez  
+503 2516 6628  
[miguel.martinez@fitchratings.com](mailto:miguel.martinez@fitchratings.com)

Riccardo Caruso  
+503 2516 6622  
[riccardo.caruso@fitchratings.com](mailto:riccardo.caruso@fitchratings.com)

Diego Álvarez  
+52 (81) 8399 9100 ext.1127  
[diego.alvarez@fitchratings.com](mailto:diego.alvarez@fitchratings.com)

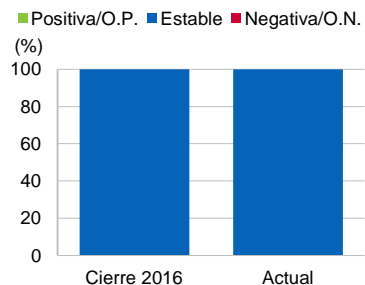
**COSTA RICA**

**Perspectiva de Calificación**

**ESTABLE**

**(2017: ESTABLE)**

**Perspectivas de Calificación**



O.P.: Observación Positiva.  
O.N.: Observación Negativa.  
Fuente: Fitch.

**Perspectiva del Sector**

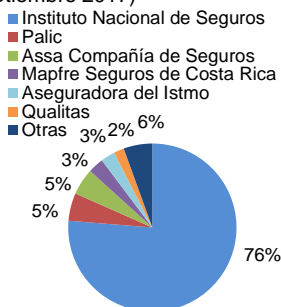
**ESTABLE**

**(2017: ESTABLE)**

- Tasas de crecimiento altas, impulsadas por compañías privadas
- Suscripción de líneas personales y disciplina en tarifas benefician desempeño
- Rentabilidad creciente
- Nivel de capitalización fuerte

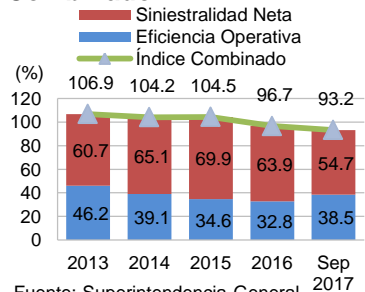
**Cuota de Mercado en Primas por Compañía**

(Septiembre 2017)



Palic: Pan American Life Insurance de Costa Rica.  
Fuente: Superintendencia General de Seguros de Costa Rica y Fitch.

**Evolución del Índice Combinado**



Fuente: Superintendencia General de Seguros de Costa Rica y Fitch.

**Costa Rica – Factores Clave**

**Crecimiento Liderado por Compañías Privadas, con Énfasis en Líneas Personales**

Fitch prevé que las primas de la industria de seguros en Costa Rica crecerán 16% en moneda local al cierre de 2017, gracias al dinamismo de las compañías de seguro privadas. Estas han crecido a un ritmo superior al de la compañía estatal, Instituto Nacional de Seguros (INS) (septiembre 2017: 30% frente a 11%), principalmente en líneas de seguros personales como seguros de vida y de salud. La agencia espera que la industria siga creciendo en 2018 a un ritmo de dos dígitos hasta 17%, aunque un nivel mayor de penetración podría estar limitado por los retos que un incremento del déficit fiscal, tasas de interés mayores y un crecimiento modesto del crédito (inferior a 10% anual según la agencia) podrían imponer en el ambiente operativo.

**Suscripción en Riesgos Nobles y Más Disciplina en Tarifas Beneficiarán Desempeño**

La agencia espera una mejora adicional en el desempeño del sector en 2018, congruente con el fuerte dinamismo y desarrollo en líneas personales, favorecido por el poder adquisitivo alto del mercado, un marco regulatorio propicio para promover la comercialización de dichas líneas en diversos canales, y exposición menor a una competencia agresiva en tarifas. También, Fitch considera que el desempeño de la industria se beneficiará en 2018 de la mayor disciplina de suscripción implementada en 2017, como ha sido el caso de incrementos en precios que el INS ha hecho en el seguro obligatorio de automotores (SOA) a fin de contener las reclamaciones.

**Rentabilidad Será Favorecida por Consolidación de Estrategias en las Compañías**

Un crecimiento sólido en primas y una reducción en el índice combinado de la industria, principalmente en líneas de seguros personales, han contribuido a la visión de la agencia de que la industria de seguros aún puede lograr una mejora adicional en desempeño durante 2018. Esto sería asumiendo una disciplina de suscripción continua y la ocurrencia de eventos catastróficos normales. Lo anterior será influenciado en gran medida por la tendencia en el desempeño del competidor principal y las compañías privadas, el cual mejoró de forma relevante en 2017, dada su estrategia de incrementar la penetración en seguros de vida y salud a fin de diversificar su portafolio de primas y mejorar su desempeño. El resultado técnico del sector ha sido positivo desde finales de 2016, por lo que la agencia espera que la consolidación de las estrategias de las compañías reduzca aún más su dependencia de utilidades del rendimiento de las inversiones.

**Nivel de Capitalización Debería Permanecer Fuerte**

En opinión de Fitch, la industria aseguradora mantendrá una capitalización adecuada y niveles bajos de apalancamiento en 2018, favorecida por la posición de capital fuerte del INS, el soporte disponible de los grupos internacionales que controlan el capital de la mayoría de compañías privadas, y los resultados crecientes del sector. Esta expectativa es consistente con los requerimientos estrictos de margen de solvencia en la industria, aunque estos generan gastos que impactan en cierta medida el índice de eficiencia de las compañías.

**Revisión de 2017**

A septiembre de 2017, el sector de seguros de Costa Rica permanecía como el más grande de Centroamérica, con 38% de las primas totales. INS mantuvo la cuota más significativa (76%; septiembre 2016: 79%) y la participación de las compañías privadas siguió al alza (24%; septiembre 2016: 21%). El índice combinado era de 93.2% (septiembre 2016: 99.6%) y los niveles de rentabilidad crecieron hasta un ROA de 3.9% y ROE de 9.1% (septiembre 2016: 2.3% y 5.3%), gracias a la reducción en la siniestralidad de seguros de vida (50%; septiembre 2016: 64%) y una menos significativa en daños (43%; septiembre 2016: 47%). El índice de eficiencia creció 4 puntos porcentuales, liderado por INS, ya que la baja en las compañías privadas no fue suficiente para compensar el crecimiento consolidado.

Encuentra más en el sitio de Fitch de Perspectivas:

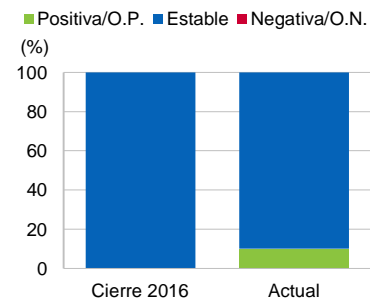
**EL SALVADOR**

**Perspectiva de Calificación**

**ESTABLE**

**(2017: ESTABLE)**

**Perspectivas de Calificación**



O.P.: Observación Positiva.  
O.N.: Observación Negativa.  
Fuente: Fitch.

**Perspectiva del Sector**

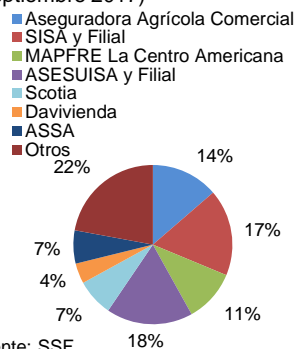
**ESTABLE**

**(2017: ESTABLE)**

- Perspectivas retadoras de crecimiento
- Desempeño y rentabilidad podrían ser presionados
- Niveles de apalancamiento y liquidez adecuados

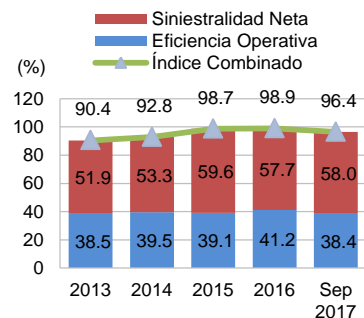
**Cuota de Mercado en Primas por Compañía**

(Septiembre 2017)



Fuente: SSF.

**Evolución del Índice Combinado**



Fuente: SSF.

**El Salvador – Factores Clave**

**Perspectivas Retadoras de Crecimiento**

Fitch estima que la industria de seguros en El Salvador alcanzará una tasa de crecimiento nominal en la producción de primas de entre 2% y 3% en 2018, dinamismo que sería influenciado por un pronóstico de crecimiento económico acotado de 2.4%. Es importante señalar que los acuerdos recientes en relación con la reforma de pensiones han reducido la incertidumbre en cuanto a la capacidad del gobierno para satisfacer las necesidades de financiamiento en 2018. No obstante, las elecciones legislativas en 2018 y las presidenciales en 2019 podrían llevar a la impugnación de los acuerdos alcanzados y, como consecuencia, afectar en el crecimiento económico esperado en el corto plazo. Sin embargo, la industria de seguros podría reflejar mejoras en 2018 a través de una producción mayor por medio de canales comerciales no tradicionales que crearían oportunidades en segmentos nuevos para el sector.

**Desempeño y Rentabilidad Podrían ser Presionados**

La industria de seguros en El Salvador ha mostrado históricamente un desempeño operativo adecuado, reflejado en un índice combinado de 96.8% al cierre del tercer trimestre de 2017. Sin embargo, la agencia estima que la rentabilidad y el desempeño del mercado podrían verse afectados en el mediano plazo por el entorno operativo difícil que los competidores enfrentan. Fitch considera que los niveles de siniestralidad podrían experimentar un deterioro en el corto plazo, asociado en cierta medida al impacto que los índices de criminalidad altos en el país puedan tener sobre ramos como vida y previsional. Asimismo, los niveles de eficiencia operativa podrían ser presionados por las perspectivas de crecimiento bajo en las primas suscritas, lo cual llevaría a una capacidad menor de dilución de los costos operativos.

**Niveles de Apalancamiento y Liquidez Adecuados**

El mercado asegurador salvadoreño se ha caracterizado por sostener niveles de apalancamiento bajos y estables, así como buenos en términos de liquidez. En opinión de Fitch, la capitalización mantendrá en parámetros adecuados en el mediano plazo, debido a las políticas internas de las aseguradoras y las regulaciones locales que imponen requisitos de solvencia estrictos. Por su parte, los altos requerimientos de inversión, aunados a la poca diversidad de instrumentos, contribuirán a una tendencia estable en la liquidez.

**Revisión de 2017**

A septiembre de 2017, la primas emitidas en el sector asegurador salvadoreño registraron un crecimiento de 0.7% con respecto a septiembre de 2016, inferior a la estimación de Fitch. El dinamismo menor fue influenciado por la reducción continua de las primas internacionales de reaseguro tomado a causa de la transición de grupo internacionales a regionales, junto a que no se renovaron ciertas cuentas gubernamentales de monto alto. Asimismo, la eliminación de la doble contabilización del ramo de pensiones afectó el crecimiento del mercado. Dado lo anterior, Fitch estimó un crecimiento nominal del sector cercano a 1% para el cierre de 2017.

El desempeño operativo se mostró aún adecuado en 2017, con un índice combinado de 96.8% a septiembre de 2017, beneficiado por indicadores adecuados de siniestralidad (54.9%) y eficiencia operativa (41.9%). Al tomar en cuenta los ingresos financieros, el indicador operativo resultó en 90.3%, lo que se tradujo en una utilidad neta antes de impuestos de USD32.6 millones, 4% más que a septiembre de 2016. Por su parte, los niveles de capitalización y liquidez permanecieron buenos y similares a los de septiembre de 2016.

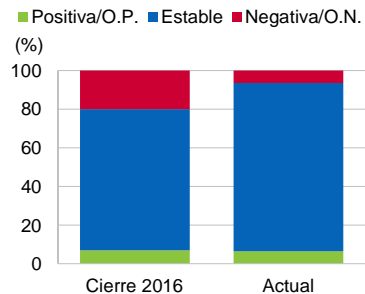
**GUATEMALA**

**Perspectiva de Calificación**

**ESTABLE**

**(2017: ESTABLE)**

**Perspectivas de Calificación**



O.P.: Observación Positiva.  
O.N.: Observación Negativa.  
Fuente: Fitch.

**Perspectiva del Sector**

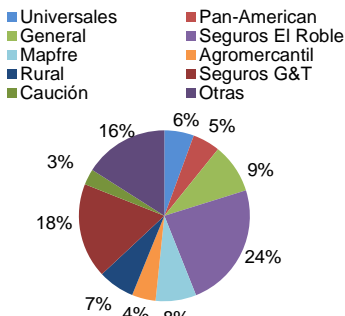
**ESTABLE**

**(2017: ESTABLE)**

- Perspectiva de crecimiento estable
- Mercado busca rentabilizar negocio deficitario
- Reto de consolidar mejora en desempeño técnico

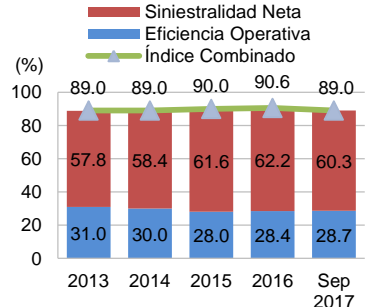
**Cuota de Mercado en Primas por Compañía**

(Septiembre 2017)



Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala.

**Evolución del Índice Combinado**



Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala y Fitch.

**Guatemala – Factores Clave**

**Perspectivas de Crecimiento Estables en el Corto Plazo**

El incremento en tarifas en algunas líneas de negocio, incluidas salud y hospitalización, originó un crecimiento mayor en primas durante 2017 en comparación con años anteriores, dinamismo que podría continuar en el corto plazo. Asimismo, los ramos de vida se mantienen en crecimiento, impulsando a su vez las primas del mercado total. Para 2018, Fitch no se espera proyectos importantes de inversión pública que pudieran repercutir en el crecimiento de los ramos de daños y fianzas. No obstante, la agencia no descarta que la coyuntura política pueda presionar al ambiente operativo del mercado asegurador.

Fitch había estimado un crecimiento nominal del sector asegurador de entre 7.0% y 7.5% para el cierre de 2017 y de entre 7.0% y 8.0% para 2018. Aún no descarta el potencial que presenta la industria guatemalteca de seguros a través de líneas personales y negocios masivos. Las compañías pertenecientes a grupos financieros han dedicado esfuerzos importantes para lograr una penetración mayor en sus canales relacionados, en los cuales Fitch opina que aún existen oportunidades para el sector asegurador.

**Mercado Busca Rentabilizar Negocio Deficitario**

El ramo de salud y hospitalización ha incrementado su participación dentro del mercado asegurador guatemalteco en los últimos años. Sin embargo, hasta 2016, esta línea de negocio mostró un deterioro importante en su desempeño, producto de tarifas agresivas y muy competitivas que arrojaban una rentabilidad técnica negativa, la cual era subsidiada por otras líneas de negocio y creaba una dependencia mayor del resultado financiero por parte de las aseguradoras. Al cierre del tercer trimestre de 2017, se observó una mejoría sustancial en la siniestralidad del ramo, la cual benefició el desempeño global del sector.

**Reto de Consolidar Mejora en Desempeño Técnico**

Pese a la mejora a septiembre de 2017, los ramos de salud y hospitalización siguen operando con pérdidas técnicas. Fitch espera que los ajustes en tarifas en este negocio y ciertos controles en el ramo de autos se consoliden en el primer semestre de 2018 para beneficiar el resultado técnico del mercado en general y, principalmente, de aquellas compañías en las que el ramo de salud es un generador relevante de negocio. Fitch esperaría que prevaleciera una estrategia de precios conservadora que permitiera consolidar los resultados y no un nuevo inicio de políticas de precio agresivas para cuentas que registraran una siniestralidad adecuada. Esto tiene en cuenta la demanda que persiste por seguros de gastos médicos Guatemala, la cual espera que continúe en el corto plazo como alternativa al servicio de salud pública vigente.

**Contribución del Ingreso Financiero Estable**

No se espera en el corto plazo una contribución mayor del ingreso financiero (septiembre 2017: 9.2% de prima devengada; septiembre 2016: 9.5%) en las compañías de seguros. Ello hace que el sector dependa del resultado técnico del negocio asegurador para sostener la rentabilidad.

**Revisión de 2017**

A septiembre de 2017, el mercado asegurador registró un crecimiento interanual de 9.2% (octubre: 8.4%; noviembre: 7.5%), muy por encima del 3% a septiembre de 2016, año marcado por la agresividad en tarifas en el sector, principalmente en el ramo de salud y hospitalización. Este ramo representaba 27% de las primas suscritas del mercado total a septiembre de 2017 y su comportamiento (+7%), junto con el negocio de vida (+15.9%), ha incidido en el ritmo de crecimiento del mercado total, logrando compensar el menor dinamismo de los ramos de daños. Competidores importantes realizaron cambios en su estrategia de precios con el fin de rentabilizar el negocio de salud, lo que ha favorecido la siniestralidad del mercado y su rentabilidad.

Encuentra más en el sitio de Fitch de Perspectivas:



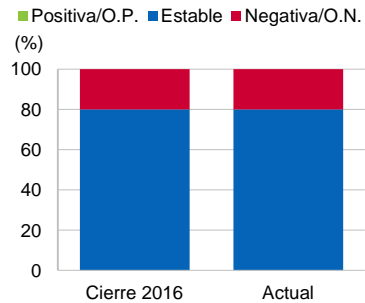
**HONDURAS**

**Perspectiva de Calificación**

**ESTABLE**

**(2017: ESTABLE)**

**Perspectivas de Calificación**



O.P.: Observación Positiva.  
O.N.: Observación Negativa.  
Fuente: Fitch.

**Perspectiva del Sector**

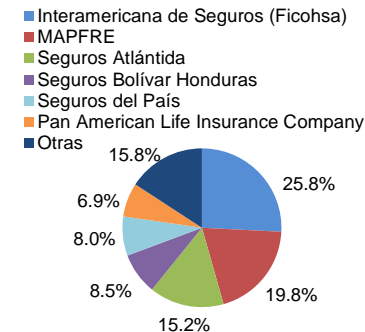
**ESTABLE**

**(2017: ESTABLE)**

- Crecimiento sostenido y creación de nuevos mercados
- Desempeño permanecerá adecuado pese a entorno retador

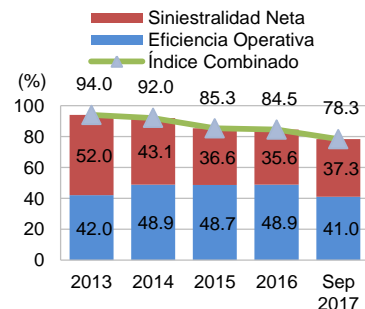
**Cuota de Mercado en Primas por Compañía**

(Septiembre 2017)



Fuente: Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras y Fitch.

**Evolución del Índice Combinado**



Fuente: Comisión Nacional de Bancos y Seguros v Fitch

**Honduras – Factores Clave**

**Crecimiento Sostenido y Creación de Nuevos Mercados**

Fitch prevé un crecimiento en primas en el sector de entre 10% y 11% para 2018, superior al 9% al cierre de 2017 estimado por la agencia. La calificadoradora anticipa una desaceleración leve en el dinamismo del sector durante el primer trimestre de 2018, debido al impacto en la actividad económica por los eventos políticos y sociales recientes. Sin embargo, la concientización de la necesidad de contar con un seguro, derivado de dichos eventos, podría favorecer la mayor suscripción de líneas de seguros generales y apoyar el crecimiento al cierre del año. Además, la agencia considera que el desempeño y la rentabilidad de la industria seguirán beneficiados por el enfoque en la suscripción de líneas personales con dispersión alta, políticas de suscripción más conservadoras, y las perspectivas de crecimiento económico favorables para el país (2018: 3.7%–4.1%, según datos del Banco Central de Honduras).

El sector de seguros podría ser favorecido por el ingreso de dos nuevos competidores que son subsidiarias de grupos regionales, a través de la creación de mercado nuevo y el desarrollo de más productos. Sin embargo, la agencia no espera cambios relevantes en la concentración de los actores principales. De estos, las tres primeras compañías concentraban 61% del total de primas a septiembre de 2017; dos de ellas pertenecen a grupos financieros y su operación se beneficia del acceso al canal bancario relacionado y negocios referidos para alcanzar una penetración mayor dentro del mercado.

**Desempeño Permanecerá Adecuado pese a Entorno Retador**

Fitch considera que el sector asegurador mantendrá un desempeño adecuado pese a los eventos políticos y sociales recientes. Esto considera el buen desempeño financiero que la industria sigue consolidando, la base amplia de reservas con que cuenta y la capacidad de reaseguro disponible para asumir pérdidas aseguradas por los disturbios acontecidos. Por lo tanto, la agencia no espera observar un repunte significativo en la siniestralidad ni en la rentabilidad de las compañías.

En opinión de la calificadoradora, la rentabilidad del sector seguirá sustentada por el comportamiento controlado en la siniestralidad de la mayoría de ramos, principalmente en los negocios nobles de líneas personales, lo que seguirá compensando el desempeño de cuentas importantes con siniestralidad elevada. Será determinante la evolución en los ramos de autos y salud debido a la frecuencia alta de reclamos que suponen y a que concentraban 60% del total de siniestros a septiembre de 2017.

**Revisión de 2017**

El sector asegurador registró un crecimiento en primas netas en moneda local de 9% (7% en dólares) a septiembre de 2017, impulsado por el dinamismo bueno en las líneas de negocio principales como autos, accidentes y enfermedades, e incendio y líneas aliadas (58% del total suscrito). La industria está compuesta por 12 competidores y permanece concentrada en las tres primeras compañías.

En términos de desempeño, el sector permanece como el segundo más rentable de la región gracias a la evolución favorable en el nivel de siniestralidad en su cartera de primas (septiembre 2017: 41% de las primas devengadas), el cual se mantiene también como el más bajo de Centroamérica. También fue favorecido en 2017 por un nivel controlado de eficiencia en gastos, atribuido en gran parte a las buenas prácticas en compañías asociadas a grupos financieros. Los niveles capitalización y liquidez siguen siendo adecuados para enfrentar posibles escenarios de estrés.

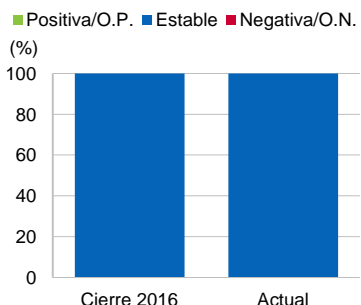
**NICARAGUA**

**Perspectiva de Calificación**

**ESTABLE**

**(2017: ESTABLE)**

**Perspectivas de Calificación**



O.P.: Observación Positiva.  
O.N.: Observación Negativa.  
Fuente: Fitch.

**Perspectiva del Sector**

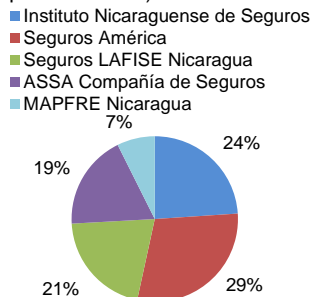
**ESTABLE**

**(2017: ESTABLE)**

- Crecimiento de dos dígitos persiste
- Desempeño y rentabilidad adecuados
- Capitalización respalda la solidez del mercado

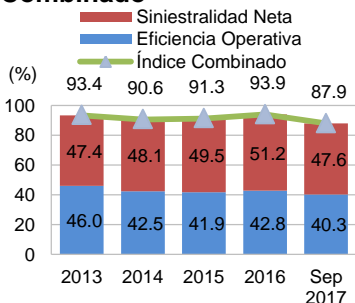
**Cuota de Mercado en Primas por Compañía**

(Septiembre 2017)



Fuente: Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras y Fitch.

**Evolución del Índice Combinado**



Fuente: Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras y Fitch.

**Nicaragua – Factores Clave**

**Crecimiento de Dos Dígitos con Tendencia Estable**

Fitch estimó que el crecimiento del sector asegurador nicaragüense alcanzaría 14% al cierre de 2017, impulsado principalmente por el crecimiento continuo en líneas de negocio de mayor relevancia como incendio, vida y autos, y el cual está correlacionado con los niveles de aumento de las carteras de préstamos de la industria financiera. La agencia considera que el crecimiento del sector en 2018 permanecerá en niveles de dos dígitos y podría ser levemente inferior al de 2017, influenciado por un crecimiento económico más moderado, según las proyecciones de Fitch (proyección 2017: 4.7%; proyección 2018: 4.5%). Por lo tanto, la agencia estima que el crecimiento nominal del mercado en 2018 sería de entre 13% y 14%. Los ramos de seguros de incendio, vida y autos permanecen como factores clave para las perspectivas de crecimiento en la industria.

**Desempeño y Rentabilidad seguirán Adecuados**

Fitch espera que la rentabilidad del sector siga siendo adecuada en 2018, con un índice combinado inferior a 100%. Esto derivaría de un índice de eficiencia operativa favorable como resultado del crecimiento potencial robusto en primas suscritas, junto con niveles estables de gastos administrativos y de adquisición. Por otra parte, la agencia estima que la siniestralidad podría registrar un deterioro, considerando que una compañía relevante del mercado registró resultados muy favorables en 2017. A pesar de lo anterior, Fitch espera que la siniestralidad se mantenga dentro de niveles adecuados, dado el enfoque mayor en crecimiento en ramos de siniestralidad noble, por lo cual estima que el índice combinado continuará comparando favorablemente con el de sus pares en la región.

El principal reto que enfrentará el sector de seguros en Nicaragua será alcanzar una penetración mayor de productos en una proporción alta de población desatendida, manteniendo sus índices de desempeño rentables. Además, el país está muy expuesto a catástrofes naturales, las cuales podrían afectar la retención de las compañías a pesar de que el nivel de constitución de reservas y protección de reaseguro catastrófico es adecuado para enfrentar desviaciones en siniestralidad.

**Capitalización Respalda la Solidez del Mercado**

Fitch espera que el apalancamiento operativo del sector sea estable en 2018, ya que el incremento en los niveles de capitalización ha sido constante y favorable, además de que puede soportar aumentos en primas suscritas. Nicaragua se beneficia de la presencia de subsidiarias de grupos regionales e internacionales que siguen políticas apropiadas de suficiencia de capital y niveles de liquidez. Fitch no prevé avances en el uso de técnicas más sofisticadas de capital de solvencia.

**Revisión de 2017**

A septiembre de 2017, las primas emitidas en el sector asegurador nicaragüense incrementaron 13.8% en moneda local. Este crecimiento fue liderado por los ramos de incendio y líneas aliadas, vida y autos, con aumentos de 22%, 13% y 11% respectivamente. El ramo de incendio fue favorecido por la suscripción de pólizas importantes de algunos proyectos energéticos, así como por el crecimiento en el sector de construcción de viviendas en el país.

Por otro lado, la siniestralidad aumentó en términos brutos, debido principalmente a siniestros de incendio tanto por reclamos significativos como por los efectos del paso de la tormenta tropical Nate. Sin embargo, el índice mejoró en términos de siniestralidad neta con respecto a septiembre de 2016, lo cual denota niveles adecuados de constitución de reservas y protección de reaseguro. Producto de lo anterior, en conjunto con un índice de eficiencia operativa estable, la industria registró un índice combinado de 87.9% (septiembre 2016: 94.4%), favorable frente al de sus pares en la región. Los ingresos financieros ayudaron a incrementar el resultado neto de la industria en 59.5% frente al de septiembre de 2016.

## Apéndice

## Calificaciones de Emisores

Emisor	Calificación/Perspectiva u Observación (Actual)	Calificación/Perspectiva u Observación (Cierre 2016)
<b>Costa Rica</b>		
Aseguradora del Istmo, S.A.	A+(cri)/Estable	A+(cri)/Estable
ASSA Compañía de Seguros, S.A.	AAA(cri)/Estable	AA+(cri)/Estable
Davivienda Seguros (Costa Rica), S.A.	AAA(cri)/Estable	AAA(cri)/Estable
Instituto Nacional de Seguros	AAA(cri)/Estable	AAA(cri)/Estable
Mapfre Seguros de Costa Rica, S.A.	AAA(cri)/Estable	AAA(cri)/Estable
Pan-American Life Insurance de Costa Rica, S.A.	AAA(cri)/Estable	AAA(cri)/Estable
<b>El Salvador</b>		
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	A+(slv)/Estable	A+(slv)/Estable
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	AA+(slv)/Estable	AA+(slv)/Estable
Asesuisa Vida, S.A. Seguros de Personas	AA+(slv)/Estable	AA+(slv)/Estable
ASSA Compañía de Seguros, S.A.	AA(slv)/Estable	AA(slv)/Estable
ASSA Vida, S.A. Seguros de Personas	AA(slv)/Estable	AA(slv)/Estable
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.	AAA(slv)/Estable	AAA(slv)/Estable
MAPFRE La Centro Americana, S.A.	AA-(slv)/Positiva	AA-(slv)/Estable
Scotia Seguros, S.A.	AAA(slv)/Estable	AAA(slv)/Estable
Seguros e Inversiones, S.A. y Filial	AA(slv)/Estable	AA(slv)/Estable
SISA Vida, S.A. Seguros de Personas	AA(slv)/Estable	AA(slv)/Estable
<b>Guatemala</b>		
Afianzadora G&T, S.A.	AA(gtm)/Estable	AA(gtm)/Estable
Aseguradora de los Trabajadores, S.A.	BBB(gtm)/Estable	A(gtm)/Observación Negativa
Aseguradora General, S.A.	No aplica	AA(gtm)/Observación Negativa
Aseguradora Guatemalteca, S.A.	BBB-(gtm)/Estable	BBB-(gtm)/Estable
Aseguradora Rural, S.A.	AA+(gtm)/Estable	AA+(gtm)/Estable
Bupa Guatemala, Compañía de Seguros, S.A.	AA+(gtm)/Estable	AA+(gtm)/Estable
Columna, Compañía de Seguros, S.A.	A(gtm)/Estable	A(gtm)/Estable
Fianzas El Roble, S.A.	AA(gtm)/Estable	AA(gtm)/Estable
Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas	AA+(gtm)/Estable	AA+(gtm)/Estable
Mapfre Seguros de Guatemala, S.A.	AA(gtm)/Positiva	AA(gtm)/Positiva
Pan American Life Insurance de Guatemala, S.A.	AAA(gtm)/Estable	AAA(gtm)/Estable
Seguros Agromercantil, S.A.	AA+(gtm)/Estable	AA+(gtm)/Estable
Seguros de Occidente, S.A. y Filial	A+(gtm)/Negativa	A+(gtm)/Negativa
Seguros Alianza, S.A.	BB-(gtm)/Estable	No aplica
Seguros El Roble, S.A.	AA(gtm)/Estable	AA(gtm)/Estable
Seguros G&T, S.A.	AA(gtm)/Estable	AA(gtm)/Estable
<b>Honduras</b>		
Ficohsa Seguros, S.A.	AA-(hnd)/Estable	AA-(hnd)/Estable
Seguros Atlántida, S.A.	AA(hnd)/Estable	AA(hnd)/Estable
Seguros Bolívar Honduras, S.A.	AA+(hnd)/Estable	AA+(hnd)/Estable
Seguros Crefisa, S.A.	A(hnd)/Negativa	A(hnd)/Negativa
Seguros del País, S.A.	AA-(hnd)/Estable	AA-(hnd)/Estable
<b>Nicaragua</b>		
Seguros Lafise, S.A.	AA(nic)/Estable	AA(nic)/Estable

Fuente: Fitch.

**Para efectos de estandarización de separadores en las cifras del informe, los decimales se indican con punto y los millares con coma. Además, se usa la palabra calificación en lugar de clasificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".