

LATINA Seguros Patrimoniales S.A.

Informe con Estados financieros al 30 de junio del 2011	Fecha de Comité: 30 de Septiembre de 2011
Jose Luis Torrez Cayoja	(591-2) 2124127
	jltorrez@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación	Equivalencia ASFI
Capacidad de Pago	_B A+	A1

Significado de la Calificación PCR

Categoría _BA: Corresponde a compañías de seguros que presentan una alta capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección están en el promedio y hay expectativas de variabilidad en el riesgo a lo largo del tiempo debido a las condiciones económicas de la industria o de la Compañía.

Las categorizaciones podrán ser complementadas, si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías _BAA y _BB.

La B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en www.ratingspcr.com

Significado de la Calificación ASFI

Categoría A: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía, en la industria en la que pertenece o en la economía.

Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B para la calificación de riesgo de las Compañías de Seguros y Reaseguros con el objeto de establecer una calificación específica de acuerdo a las siguientes especificaciones:

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la Compañía de Seguros y Reaseguro se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
- Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la Compañía de Seguros y Reaseguro se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
- Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la Compañía de Seguros y Reaseguro se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. "La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. (en adelante "PCR") en Sesión de Comité N° 025/2011 del 30 de Septiembre de 2011 acordó ratificar a Latina Seguros Patrimoniales S.A. la calificación A1 (según la simbología utilizada por PCR _BA+), primordialmente por:

- La pertenencia al grupo Nacional Vida (NAVI) y su experiencia y reconocimiento, en el mercado asegurador boliviano, siendo ésta una de las principales compañías de seguros de vida que opera en el sector.
- La automatización de los procesos de suscripción y la continua capacitación, resaltada por los talleres de capacitación dictados por expertos internacionales del campo del reaseguro, práctica implantada desde el 2009, y programas nacionales en Seguros conjuntamente con Universidades reconocidas del sistema educativo nacional.
- La experiencia demostrada por la administración y la capacidad de la plana gerencial.
- Las sinergias potenciales que genera este negocio a su principal accionista, así como la complementariedad de los ramos en los que opera con los administrados por Nacional Vida, pudiendo ofrecer a clientes comunes servicios con mayor valor agregado.
- El bajo nivel de riesgo de la política de reaseguros, sustentado principalmente en las capacidades de los contratos de reaseguros; así como en la calificación de riesgo internacional de las empresas reaseguradoras que respaldan dichos contratos. Los contratos son de tipo Automáticos¹ en el cual el reaseguro es proporcional², en los cuales Latina Seguros Patrimoniales S.A. se encuentran respaldados al 100%. Para riesgos generales con SCOR RE con 27% (A por S&P), seguidos por Everest Re con 25% (A por S&P) y White Mountains con 23% (A- por AM Best), Para Fianzas y Caucciones con Hannover Re con 50% (AA- por S&P) y seguido por el 50% de Nationale Borg (A- por S&P). Reaseguradores que cuentan con gran prestigio internacional estando dentro las 20 compañías más importantes del mundo.
- Los contratos Automáticos en el cual el reaseguro es no proporcional³ se encuentran respaldados por White Mountains Re American (A- por AM Best).
- La política de inversión de Latina se basa en los límites establecidos por el ente regulador (APS) en el DS No. 25201 reglamentario de la Ley de Seguros 1883.
- La empresa presentó incrementos en su producción neta de anulación, en junio 2011 alcanzó Bs 45,84 millones superior en Bs 13,96 millones con respecto a junio 2010, explicado por el incremento de su producción de primas en Bs 13,53 millones y una disminución de anulaciones de producción de Bs 431 mil. Sin embargo estas cifras presentan un notable decremento comparados con diciembre 2010, explicando un comportamiento de demanda por temporada.
- Por otra parte se ha observado un incremento de Bs 1,181 mil en la cartera de inversiones entre junio 2011 y marzo de este periodo (2,03%), por otro lado se produjo una disminución de Bs. 1.527 mil obligaciones técnicas (corto y largo plazo) durante el mismo período, de Bs. 33 a Bs. 20,18 millones, dando a entender una disminución del riesgo de liquidez de su portafolio de inversiones en caso de una liquidación anticipada del mismo para afrontar el pago del total de obligaciones con el público.
- El reducido nivel de riesgo operativo, ya que ha implementado políticas y procedimientos claros y eficientes que mitigan sustancialmente la posibilidad de ocurrencia de pérdidas financieras por deficiencias o fallas en los procesos internos, en la tecnología de información, en las personas o por ocurrencia de eventos externos adversos.

¹ **Reaseguros Automáticos:** La cedente está obligada a ceder riesgos al reasegurador y este, a su vez está obligado a aceptarlos hasta un monto determinado

² **Reaseguros proporcionales:** El objeto de reaseguro es el objeto de la póliza del seguro pero se manejan proporciones directas entre primas y riesgo cedidos.

³ **Reaseguros no proporcionales:** El objeto del reaseguro es la obligación que la compañía cedente ha contraído para pagar a sus asegurados.

- De acuerdo al Certificado Único APS/DS/058/2011 de 30 de junio de 2011 se determinó que Latina Seguros Patrimoniales S.A. no cumplía⁴ con los límites de inversión al 30 junio de 2011. El margen de solvencia y el patrimonio técnico exigidos por ley al 30 junio de 2011, reflejaban cumplimiento a esa fecha.

PCR opina favorablemente sobre la información revisada de Latina Seguros Patrimoniales S.A., algunos factores también considerados al asignar la calificación indicada son los siguientes: reducción en niveles de primaje neto de reaseguro y bajo resultado sobre la inversión, atenuados sin embargo por el comportamiento cíclico de la demanda, dejando entrever un mejoramiento de indicadores hacia mediados y final del año. La calificación asignada a dicha compañía deberá ser contrastada de forma periódica con el desempeño operativo que ésta registre en los períodos subsiguientes para validar de forma consistente que su estructura interna, sus políticas de suscripción y de inversión, su operatividad y gestión de riesgo integral, procesos de auditorías y estrategias comerciales correspondan a una institución con el nivel de riesgo asignado.

Información de la Calificación

Información empleada en el proceso de calificación

1. Información Financiera:

- Estados financieros de Latina Seguros Patrimoniales S.A. al 30 de junio de 2011.
- Explicación de las principales cuentas del Balance General y Pérdidas y Ganancias.
- Informe del margen de solvencia y de los recursos de inversión al 30 de junio de 2011.
- Información sobre el portafolio de inversión al 30 de junio de 2011, fecha de inversión, entidad emisora, monto de inversión, valor de mercado, intereses ganados, plazo en años, rentabilidad y tasa de emisión.
- Informe comparativo con el sector de compañías especializadas en seguros generales.

2. Información Técnica:

- Reservas Técnicas por primas y por siniestros al 30 de junio de 2011.
- Detalle de siniestros por pagar al 30 de junio de 2011.

3. Información de Reaseguros

- Política de retención de reaseguro al 30 de junio de 2011.
- Composición del portafolio de primas cedidas 30 de junio de 2011.

4. Perfil de la Empresa

- Grupo accionario.
- Memoria 2010.

5. Planeamiento de la estrategia comercial de la compañía.

6. Sensibilidad frente al entorno macroeconómico

7. Hechos de importancia.

8. Otros

- Ley de Seguros
- Resoluciones administrativas de ex SPVS (actual APS) sobre margen de solvencia, riesgos en curso, inversiones, reaseguros; entre otros.

⁴ El certificado único APS/DS/058/2011 muestra que LATINA no cumple con los límites de inversión al 30 de Junio de 2011, dado el periodo de 90 días de regularización otorgado por la ASFI y de acuerdo al documento APS/DS/JCF/3652/2011 que detalla que no existe el argumento técnico normativo que respalde la decisión para determinar déficit y no cumplimiento de los límites de inversión, el certificado único APS/DS/070/2011, emitido el 1 de Septiembre de 2011 APS/DS/070/2011, señala cumplimiento de los límites.

Análisis Realizados

1. **Análisis de la industria**⁵: Estudio de la fortaleza de la industria. Enfoque que parte de lo general a lo particular de la institución sujeto de análisis. Análisis de los aspectos reglamentarios de la industria.
2. **Análisis de hechos de importancia recientes**: Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
3. **Análisis financiero**: Interpretación de los estados financieros e indicadores financieros con el fin de evaluar la gestión financiera de la empresa, así como entender la composición de las principales cuentas.
4. **Evaluación de la gestión operativa**: Enfoque de los puntos relevantes del negocio, describiendo la situación técnica de la institución, así como los elementos importantes relacionados al desarrollo de sus actividades. Se incluye adicionalmente factores de riesgo operativo que puedan incidir en pérdidas financieras importantes.
5. **Evaluación de los riesgos y oportunidades**: Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que bajo ciertas circunstancias pueden incrementar o suavizar temporalmente el riesgo técnico, financiero y de reaseguros de la institución.

Calificación de Riesgo

1. **Compañía de Seguros**: Latina Seguros Patrimoniales S.A.
2. **Características de los instrumentos calificados**: No aplicable.
3. La información financiera utilizada cubre el período de diciembre de 2007 a diciembre 2010 (en todos los casos que se encuentre disponible).

Reseña

- LATINA Seguros Patrimoniales S. A. es el resultado de la visión empresarial del grupo financiero de inversionistas que respalda a Nacional Vida Seguros de Personas S. A., quienes apuestan por el desarrollo del país en general y del sector en particular.
- Latina Seguros Patrimoniales S.A. fue fundada en fecha 28 de octubre de 2006, habiéndose constituido como Sociedad Anónima en fecha 26 de febrero de 2007, luego de que el ente regulador autorizará su constitución.
- Latina se encuentra inscrita en el RMV bajo la resolución N° SPVS-IV-N° 1027 de 29 de noviembre de 2007 con el número de registro de N° SPVS-IV-EM-LSP-105/2007.
- En fecha 31 de mayo de 2007 la ex Superintendencia de Seguros (actual Autoridad del sistema de Pensiones y Seguros APS)), autoriza el inicio de actividades para realizar operaciones de seguros en las modalidades de seguros generales o patrimoniales y seguros de fianzas y cauciones, mediante la Resolución Administrativa SPVS-IS-385/2007.
- Latina Seguros Patrimoniales se encuentra debidamente registrada en FUNDEMPRESA, entidad que tiene la concesión para el Registro de Comercio en Bolivia, según Matrícula 128449 de fecha 30 de marzo de 2007.
- De igual forma se encuentra registrada en el Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) con el Número de Identificación Tributaria NIT 0145776027.
- Las operaciones están respaldadas por reaseguradores de primer nivel internacional como Münchener Rückversicherung de Alemania y Scor de Francia además respaldados al 100% para riesgos generales con SCOR RE con 27% (A por S&P), seguidos por Everest Re con 25% (A por S&P) y White Mountains con 23% (A- por AM Best), Para Fianzas y Cauciones con Hannover Re

⁵ Información otorgada por Latina S.A. a noviembre 2010 debido a las implicancias de la Resolución Administrativa N° ASFI/033/2011 de 2 de marzo de 2011.

con 50% (AA- por S&P) y seguido por el 50% de Nationale Borg (A- por S&P). Reaseguradores que cuentan con gran prestigio internacional, estando dentro las 20 compañías más importantes del mundo

- El objeto social de la empresa especifica que :
 - ✓ Debe otorgar cobertura de riesgo exclusivamente en Seguros Generales, Fianzas, y Accidentes; incluyendo Coaseguros, Reaseguros y transacciones conexas, por cuenta propia o con la participación de terceros. La compañía podrá realizar toda clase de negocios que se vinculen directa o indirectamente con los objetivos de la sociedad.
 - ✓ La empresa se compromete a efectuar las operaciones propias de la inversión, administración del capital social, reservas y demás fondos, de acuerdo con disposiciones vigentes y atendiendo a los intereses de la sociedad.
 - ✓ Debe organizar y/o participar en Compañías y Empresas de Seguros y Reaseguros nacionales y extranjeras, conforme a las leyes, los tratados y convenios de integración suscritos por el país. Para ese fin, la sociedad posee plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y ejercer los actos civiles y comerciales que no sean prohibidos por las leyes, y su funcionamiento se ajustará a las normas legales y reglamentarias que le sean aplicables.

Accionistas y Directorio

Nacional Vida Seguros de personas es el principal accionista con una participación de los 99,99% representadas en 155.998 acciones de un total de 156.000 acciones ordinarias, los otros accionistas son José Luis Camacho y Nicolás Gutierrez Miserendino con una participación del 0,0006% representadas en una acción cada uno.

Cuadro 1: Composición Accionaria de Latina Seguros Patrimoniales S.A. al 30 de Junio de 2011		
Accionista	Participación Accionaria	Acciones
Nacional Vida Seguros de Personas S.A.	99,9987%	155.998
Nicolás Gutierrez Miserendino	0,0006%	1
José Luis Camacho Miserendino	0,0006%	1
Total	100,0000%	156.000

Fuente: Latina / Elaboración: PCR

A Junio 2011 el Directorio está conformado por:

Cuadro 2: Directorio de Nacional Vida S.A. al 30 de Junio de 2011	
Mario Avelino Moreno Viruez	Presidente
Jose Luis Camacho Miserendino	Vicepresidente
Roger Mario Justiniano	Secretario
Yasminka Marinkovic de Jacuvek	Director Titular
Herman Wille Aimaretti	Director Titular
Aldo Caverio	Director Suplente
Oscar Aguirre	Director Suplente
Ismael Serrate Cuéllar	Síndico Titular
Elar José Paz Dittmar	Síndico Suplente

Fuente: Latina / Elaboración: PCR

La empresa está conformada por profesionales de vasta experiencia en el sector de seguros, la plana ejecutiva a junio 2011 está conformada por:

Cuadro 3: Principales Ejecutivos Latina a 30 – Jun – 2011	
Nombre	Cargo

José Luis Camacho Miserendino	Vicepresidente Ejecutivo
Ramiro Quiroga San Martín	Gerente General
Julio Cesar Saa Navarro	Gerente Nacional de Operaciones
Patricia Rivas Obregon	Sub Gerente de Reaseguros
Vanessa Soria Monasterio	Sub Gerente Técnico Nacional
Joaquín Montaña Salas	Gerente Regional Santa Cruz
Marcelo Solares Mariscal	Sub Gerente de Fianzas y Caucciones
German Gaymer Michel	Gerente Regional La Paz
Humberto Javier Guzmán Aguirre	Gerente Regional Cochabamba
Rosa Maria Aguilera	Jefe Nacional de Contabilidad
Cristian Audivert Sandoval	Auditor Interno

Fuente: Latina / Elaboración: PCR

Tras realizar el análisis de las características de la administración y la capacidad de la gerencia se puede concluir que la empresa cuenta con personal capacitado y con vasta experiencia en el campo de seguros y reaseguros, como por ejemplo el Vicepresidente Ejecutivo, Dr. José Luis Camacho, desempeñó anteriormente funciones de Gerente Adjunto en Alianza Seguros y Reaseguros S.A. entre el 2003 y el 2009, asimismo fue Gerente Nacional de Salud de BISA Seguros y Reaseguros en Santa Cruz, entre 2000 y el 2003, y fue Gerente de Productos de Unicruz Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. entre 1996 y 1997 entre otros.

El Gerente General, Lic. Ramiro Quiroga, anteriormente trabajó en el área oriente del país en BISA Seguros y Reaseguros, anterior a ello fue Gerente Técnico en Unicruz.

El Gerente Nacional de operaciones, Lic. Julio Saa, previamente formó parte de la planta ejecutiva de Nacional Vida Seguro de Personas S.A. y años anteriores a ello presentó servicios en Continental de Seguros y Reaseguros S.A. (actual Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A.) asimismo realizó trabajos de consultoría independiente en varias empresas de seguros nacionales.

La Sub Gerente de Reaseguros, Lic. Patricia Rivas, trabajo en Asesores y Ajustados como Sub-Gerente, donde cumplió la tarea de analizar y evaluar y ajustar siniestros, así como realizar evaluación de riesgos y asesoramiento técnico. Anterior a ello ocupó el cargo de Sub Gerente de asistencia al cliente en BISA Seguros, Sub Gerente Técnico en Unicruz, y asistente de gerencia Técnica y Riesgos Generales en la Compañía de seguros Atlas. Sin dejar de mencionar que fue Sub Gerente Técnica de Latina S.A. hasta la anterior gestión.

La empresa es parte del Grupo Nacional Vida (NAVI), la composición del Grupo es apreciable en el siguiente diagrama.

Gráfica 1
Composición del Grupo Económico



Fuente y Elaboración: Latina

El Holding Empresarial está compuesto por cuatro divisiones en el rubro de seguros, cada división a su vez presta un tipo de servicio de seguro diferente, entre las cuales podemos citar⁶:

Nacional Vida S.A. constituida el 26 de febrero de 2007, buscando brindar servicios de excelencia en la provisión de seguros de vida.

Tecnología Corporativa, proporciona soluciones integrales que cubren necesidades informáticas, representan como canal de distribución oficial a Compaq HP, Canon, Epson, IBM, con servidores, impresoras, PCs, laptops, equipos de red y accesorios de estas prestigiosas marcas.

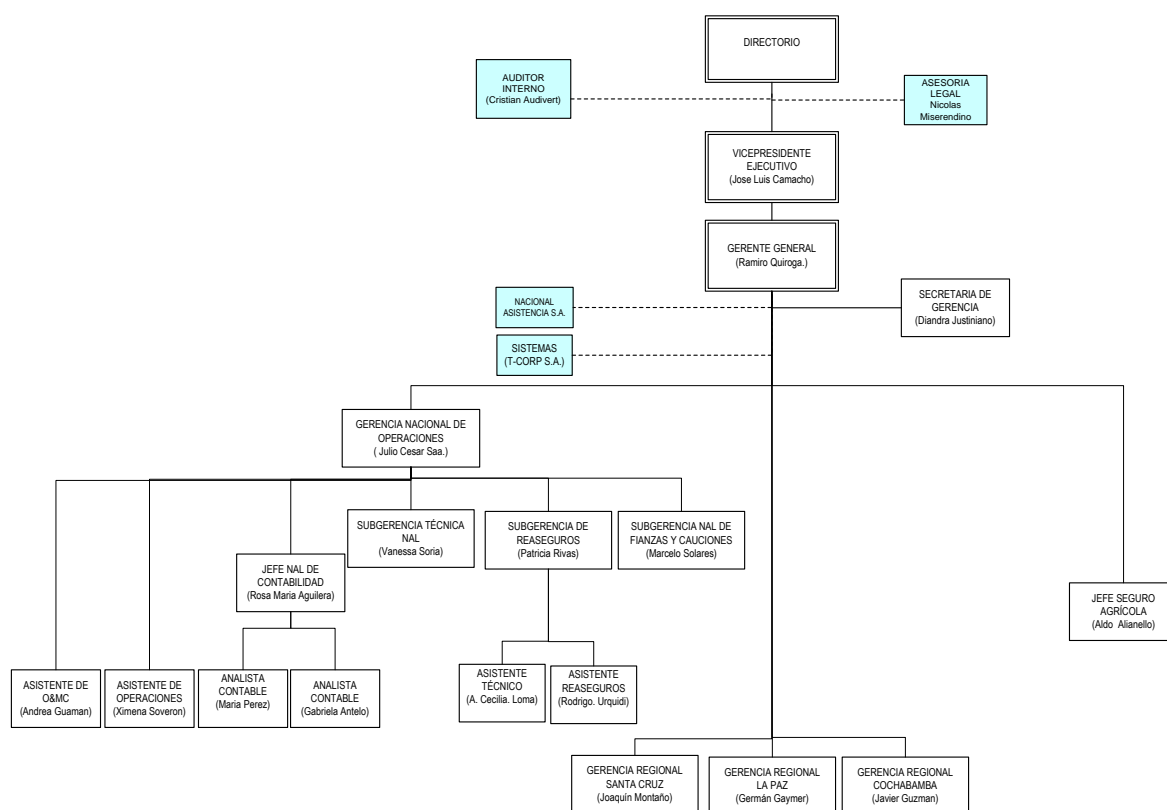
Nacional Asistencia Redes y Servicios S.A. con inicio de operaciones el 09 de febrero de 2006, dedicada a realizar actividades de servicios de telefonía, representaciones de asistencia, y redes.

Estructura Organizacional

De acuerdo al Manual de Organización y Funciones presentado por la compañía (con información de anterior informe de calificación PCR de 31 de marzo de 2011), la estructura organizacional está encabezada por el Directorio, el cual presenta como unidades de apoyo independientes al área de auditoría interna y asesoría legal.

Como primera línea ejecutiva figura el Directorio; Vice Presidente Ejecutivo, de la cual depende la Gerencia General que tiene la representación legal de la Compañía, quien encabeza las Gerencias de Área como la Gerencia Nacional de Operaciones y las Gerencias Regionales. A continuación presentamos el organigrama proporcionado por la compañía (documentación presentada para la elaboración del informe de calificación de 30 de Junio de 2011).

Gráfica 2



Fuente y Elaboración: Latina

Estrategia

Como respuesta a cambios en el entorno macroeconómico y la crisis financiera mundial experimentada en los últimos años, los ejecutivos de la compañía plantearon una modificación al lineamiento estratégico en octubre de 2008 (lineamiento que originalmente planteaba una concreción del punto de equilibrio en utilidades al

⁶ Con información extraída de <http://www.nacionalvida.com.bo/>, acceso en fecha 06 de Junio de 2011

cuarto año de operaciones), como resultado la compañía planteo los siguientes objetivos estratégicos para el quinquenio 2009-2013⁷:

- Cumplimiento del EPI contraído con los reaseguradores con tal de incrementar la capacidad de cobertura patrimonial de los directos asegurados.
- Optimización de la cartera de primas entre contratos automáticos y facultativos para mitigación del riesgo de impago (risk share).
- Maximización del ROE, colmar expectativas de rendimiento de los inversores.

Objetivo a ser conseguidos a través del empleo de los siguientes factores de diferenciación: servicio de calidad, innovación en tecnología y productos, especialización del personal, racionalidad en el gasto, y enfoque a resultados técnicos.

Mercado de Seguros

Marco Regulatorio

La ley de seguros N°1883 promulgada el 25 de diciembre de 1998, los Decretos Supremos, DS N°25201 del 16 de octubre de 1998, DS N°181 del 28 de junio de 2009 y los distintos reglamentos complementario, norman el mercado de Seguros Boliviano. Los cuales determinan son los derechos y deberes de las entidades aseguradoras, estableciendo los principios de “equidad” y “seguridad jurídica”. Entre otras cosas, dicha normativa establece el margen de solvencia para el cálculo del patrimonio; niveles mínimos de capital para aseguradores, reaseguradores e intermediarios; determina reservas técnicas; establece nuevas normas para inversiones; y determina la existencia de dos tipos de compañías: de Seguros Generales y de Seguros de Personas.

Asimismo desde el 1 de enero del 2001 se halla vigente el seguro obligatorio de accidentes de tránsito SOAT, que fue previsto por el DS N°25785 de fecha 25 de mayo del 2000.

Evolución del Mercado Asegurador General y de Fianzas Nacional

El mercado asegurador boliviano a Junio de 2011 cuenta con 13 compañías diferenciadas: siete proveedoras de seguros generales y fianzas, y seis de seguros de personas.

Cuadro 4: Compañías de Seguros en Bolivia a Junio de 2011	
Compañías de Seguros Generales y Fianzas	Compañías de Seguros de Personas
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. E.M.A.	Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A.
Bisa Seguros y Reaseguros S.A.	La Vitalicia Seguros y Reaseguros. de Vida S.A.
La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A.	Zurich Boliviana Seguros Personales S.A.
Seguros Illimani S.A.	Seguros Provida S.A.
Latina Seguros Patrimoniales S.A.	Nacional Vida Seguros de Personas S.A.
Credinform Internacional S.A. de Seguros	BUPA Insurance (Bolivia) S.A.
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	

Fuente: ASFI / Elaboración: PCR

Durante la gestión 2010 el mercado asegurador general y de fianzas nacional alcanzó una producción directa neta de anulaciones de USD 157 millones, monto superior al registrado en la gestión 2009 cuando se registraron USD 140 millones, cifras redondeadas, por concepto de producción de primas netas de anulación, representando una variación positiva de 12,14 %, ambos años el rubro de seguros generales representa aproximadamente un 92 % del total de la cartera de pólizas colocadas entre el público.

Los ramos de Automotores e Incendios son los que representan una mayor proporción de la cartera de productos, ingresos por ventas, del mercado asegurador general, en 2010 la participación de estos rubros fue de 25 y 24,5% respectivamente, las cifras para la gestión 2009 habían sido de 26 y 23 % en el orden ya mencionado. Experimentándose un incremento de un punto porcentual entre ambas gestiones para el ramo automotor. El mercado asegurador general boliviano presenta un grado de diversificación por ramo prudente,

7 Con información extraída de la Memoria Anual 2010 de Latina Seguros Patrimoniales S.A. provista a PCR en Mayo de 2011

no permitiendo que ningún ramo en particular exceda el 30 % de su cartera de colocación de pólizas, diversificándose el resto de la cartera entre los 10 ramos restantes.

A diciembre de 2010, el patrimonio técnico del mercado asegurador general nacional alcanzó USD 54,6 Millones, superior en USD 5 Millones, es decir un incremento de 9,94 %, al capital de la industria en 2009 al registrado en diciembre 2010. Durante este periodo las compañías de seguros que presentaron altos niveles de aumentos de capital fueron Credinform International, con un aumento de 89 %, y Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros, incrementando su capital técnico 1,5 veces entre diciembre 2009 y diciembre 2010.

El margen de solvencia de la industria en diciembre 2010 mostro un valor de USD 28,42 Millones, mayor en USD 1,42 Millones en comparación al capital mínimo de la industria a finales de 2009. Las cifras expuestas con anterioridad explican el incremento en el mismo periodo del ratio de patrimonio técnico sobre margen de solvencia del sector de 1,83 a 1,94 veces (mayor patrimonio sobre una base de solvencia casi idéntica).

La razón deuda capital del mercado segurador general durante el periodo 2010 se incrementó en 5% registrando a finales de ese periodo Bs. 1,92 de pasivos por cada Bs. 1 invertido en la empresa (patrimonio). Ratios superiores a 2 son expectables en una industria que maneja un nivel tan elevado de obligaciones con terceros (promesas de indemnizaciones por siniestros que tienen una alta probabilidad de ocurrencia en el futuro).

En lo referente a la calidad de activos, la razón de inversiones sobre total activos para el sector asegurador general durante el año 2010 se incrementó en 1,5 puntos porcentuales, representando a diciembre 2010 la cartera de inversiones 57,5 % de los derechos y propiedades del agregado del mercado asegurador general. Esta cartera de inversiones (totalizando en 2010 USD 93,4 Millones) se encuentra mayormente compuesta por DPFs del sistema financiero nacional, 48,27 %, letras del TGN, 20,16% y bonos empresariales, 14,90 %. Esta cartera de inversiones redujo en promedio durante el año 2010 5,6%.

La razón corriente del sector en 2010 fue de 1,71 veces. Al realizar un análisis más detallado del total activos del sector, se observa que durante el 2010 prácticamente 11,82 % de la agregación de activos del sector se encuentra inmovilizado en inversiones en activos fijos.

El sector asegurador general nacional presentó altos niveles de rentabilidad sobre inversiones de capital en 2010, es decir 20,6%, incrementándose durante ese periodo en 3,8 puntos porcentuales (alcanzando Fortaleza Seguros y Reaseguros una rentabilidad sobre patrimonio superior al 40 %), la rentabilidad sobre activos se mantuvo durante la pasada gestión invariable en 5 %.

En lo referente a ratios técnicos, la siniestralidad directa del sector durante el 2010 registró un cociente de 0.398 (reduciéndose en 8,5 % en relación al inicio del período). La siniestralidad retenida se incremento levemente durante el periodo 2010, de 26,9 a 27,2 %. Las reservas técnicas mantenidas (seguros y siniestros) se incrementaron en 11,35 % durante el año 2010, totalizando en valores agregados para el sector asegurador general nacional USD 41,88 Millones.

Gráfico 3

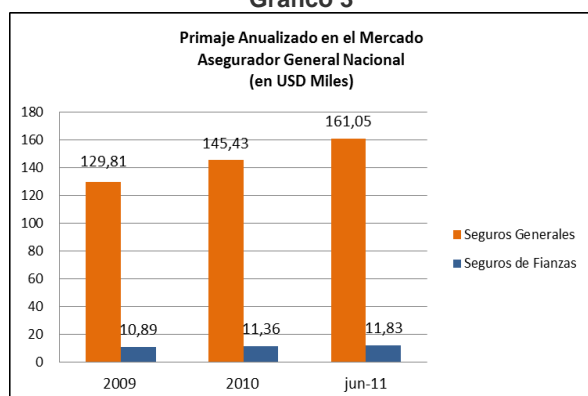
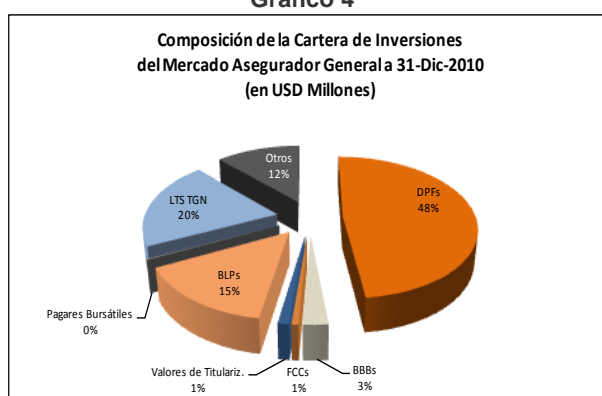


Gráfico 4



Fuente: ASFI/Elaboración: PCR

Posición de Mercado

A junio de 2011, en función a información de mercado proporcionada por Latina Seguros Patrimoniales S.A., el volumen de prima recibida neta agregado del mercado de seguros generales nacional totalizó USD 105,60 Millones, a esta fecha el líder de mercado es Credinform International con una participación de mercado de 28,56%, seguido por Alianza S.A. con una participación de 20,06%, Latina Seguros Patrimoniales S.A., a la conclusión del segundo trimestre de esta gestión poseía un sexto puesto por participación de mercado, vale

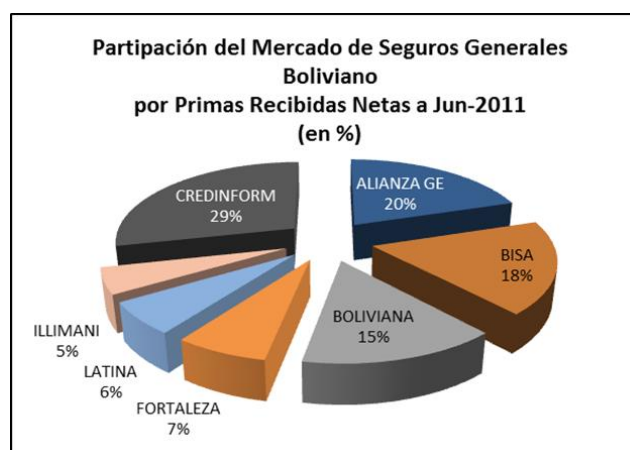
decir un market share de 6,31%, en junio de 2010 Latina ocupaba también el mismo puesto por volumen de primas recibidas netas, habiendo experimentado hacia junio del 2011 un aumento en participación de mercado de 1,30%, pero que en términos absolutos le representó un incremento en primas netas de USD 2,09 Millones. Vale mencionar en este punto que el volumen total de mercado asegurador general nacional creció en un 15,75 % (de USD 91.23 Millones en el junio 2010 a USD 105,60 Millones en junio del presente).

Cuadro 5: Participación del Mercado de Seguros Generales y de Fianzas Boliviano por Primas Recibidas Netas a 30-Jun-2010 (en USD Miles)			
Compañías	\$us.	%	Ranking
ALIANZA GE	17560	19,25%	3
BISA	19794	21,70%	2
BOLIVIANA	14262	15,63%	4
FORTALEZA	5485	6,01%	5
LATINA	4574	5,01%	6
ILLIMANI	4515	4,95%	7
CREDINFORM	25042	27,45%	1
TOTAL	91.232	100,00%	

Cuadro 6: Participación del Mercado de Seguros Generales y de Fianzas Boliviano por Primas Recibidas Netas a 30-Jun-2011 (en USD Miles)			
Compañías	\$us.	%	Ranking
ALIANZA GE	21.188	20,06%	2
BISA	19.185	18,17%	3
BOLIVIANA	15.624	14,80%	4
FORTALEZA	7.393	7,00%	5
LATINA	6.663	6,31%	6
ILLIMANI	5.393	5,11%	7
CREDINFORM	30.157	28,56%	1
TOTAL	105.603	100,00%	

Fuente: ASFI /Elaboración: PCR (para cuadros 5 y 6, como para el gráfico 5)

Gráfico 5



Fuente: ASFI /Elaboración: PCR

El comportamiento de las ventas de Latina da a entender que se encuentra en la fase de crecimiento del ciclo de vida de su producto, habiendo ya atravesado el periodo de rentabilidad negativa (desde su introducción en 2007), debido a un bajo nivel de ventas, gozando para 2011 de un incremento significativo en ventas (primaje), y de rentabilidad, como lo demostrará posteriormente el análisis de rentabilidad de la empresa.

Política de Inversiones de Latina Seguros Patrimoniales S.A.

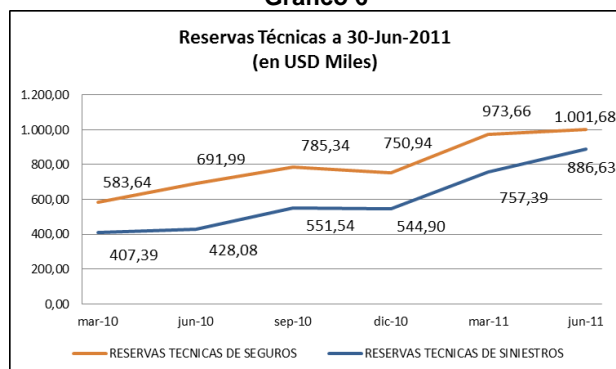
La Política General de Inversiones de Latina se enmarca dentro del Manual de Políticas de Inversiones, además de estar adecuada a los requerimientos y exigencias del ente regulador local. Estas políticas se enfocan y describen los lineamientos y aspectos a considerar con relación a los siguientes puntos:

- Las inversiones de Latina son aquellas provienen de la totalidad de las reservas de riesgo en curso, reservas técnicas de siniestros, retenciones a los reaseguradores y primas diferidas. Las cuales cumplen con los márgenes de solvencia e inversión requeridos por la APS⁸
- Las reservas técnicas de seguro a junio de 2011 han presentado un incremento de USD 28,03 Miles, 2,88 %, respecto a los montos acumulados en marzo del 2011, cuando se compara la cifra con el valor registrado un año atrás, el incremento registrado es del 44,75 %, explicable por el crecimiento en volumen de primas netas experimentado por la compañía durante el periodo culminado a Junio 2011 . Por otra parte las reservas técnicas de siniestros se incrementaron en USD 129,24 Miles, 17,06 %, entre marzo y junio de este año, el aumento es más notorio cuando se analiza la cifra en comparación con el

⁸ Como indica el Certificado Único No. APS/DS/021/2011 emitido por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros de Bolivia en fecha 13 de mayo de 2011

año anterior, a junio de 2011 las reservas por siniestros crecieron en USD 458,55 Miles, vale decir un aumento de 107,12 %.

Gráfico 6



Fuente: Latina **/Elaboración:** PCR

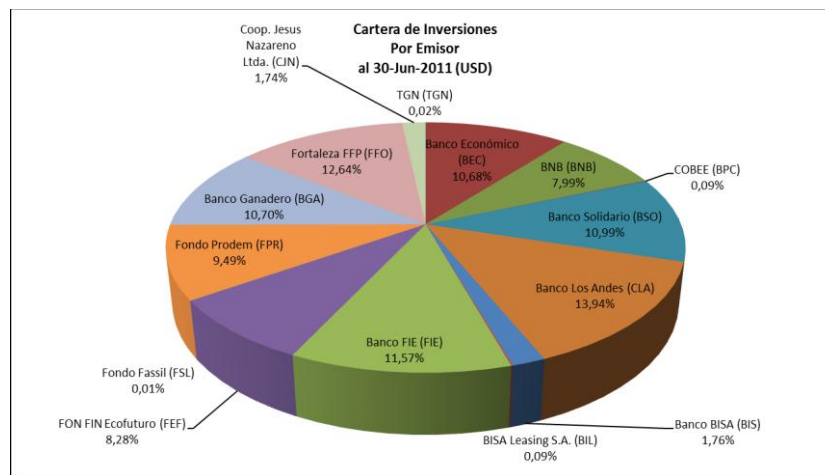
- Los límites de inversión, los cuales se presentan por tipo genérico de inversión, por emisor y por categorías de riesgo, requiriendo sus recursos de inversión al menos una calificación de BB2 para títulos valores representativos de deuda a largo plazo (BB) y N3 para los de corto plazo. Además, contempla límites de inversión por emisor, de inversiones en bienes raíces, en el extranjero, por emisor, entre otros aspectos.
- La compra de valores de renta pública debe ser realizada en mercados autorizados por la ASFI y por la institución supervisora extranjera del mercado de valores que corresponda. Las plazas extranjeras elegibles para inversiones son bolsas de valores reguladas de países cuyas emisiones de deuda soberana moneda nacional de largo plazo tengan como calificación de riesgo vigente de AAA.
- Latina Seguros Patrimoniales está autorizada a tomar posiciones en instrumentos derivados con el único fin de realizar operaciones de calce de plazos, monedas y tasas. Tales posiciones deberán ser reportadas a la ASFI.
- Esta política es revisada por el Comité de Inversiones, Comité Ejecutivo y representantes del Directorio una vez por año. La revisión a realizar se enfoca en límites de riesgo, retornos de largo plazo, calidad de las inversiones y requerimientos exigidos por la alta gerencia.
- La cartera de inversión de Latina está distribuida entre valores de corto y largo plazo de retorno fijo y variable, dichos valores están entre un rango de calificación aceptable, siendo la mínima calificación de riesgo A3 y máxima AAA. Analizando la composición de la cartera de inversiones por emisores, la mayor parte de la misma se encuentra invertida en DPFs del Banco Los Andes ProCredit, 13,94% (USD 326,87 Miles), seguido por un 12,64 %, USD 296,36 Miles, en inversiones en DPFs de Fortaleza FFP el resto se encuentra prácticamente proporcionalmente distribuido entre otras 12 instituciones financieras o similares y bonos de largo plazo de una sociedad comercial (Bolivian Power Company – COBEE), cumpliendo con el límite de inversión fijado por el ente regulador de no exceder 20 % de cartera invertida en instrumentos de un solo emisor (ley No. 1883, art. 35, inc. (b)).

CUADRO 7: COMPOSICION DE CARTERA A 30 DE JUNIO DE 2011 (en USD)						
Emisor	Tipo	Valor al 30-jun-2011	% de Cartera	Calificación de Riesgo Emisor a 30-jun-11	Calificador	Tipo de Rendimiento
TGN (TGN)	BOB LTS	571,75	0,02%	AAA		Renta Fija
Banco Económico (BEC)	USD DPF	250.405	10,68%	AA2/AA3	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
BNB (BNB)	USD DPF	185.767	7,92%	AAA/AA3	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
BNB (BNB)	USD BBB	1.566	0,07%	AAA/AA3	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
COBEE (BPC)	BOB BLP	2.054	0,09%	AA2	PCR	Renta Fija
Banco Solidario (BSO)	BOB DPF	257.723	10,99%	AAA/AA2	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
Banco Los Andes (CLA)	BOB DPF	146.518	6,25%	AAA/AA1	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
Banco Los Andes (CLA)	USD DPF	180.352	7,69%	AAA/AA3	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
Banco BISA (BIS)	USD DPF	41.187	1,76%	AAA/AA1	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
BISA Leasing S.A. (BIL)	USD BLP	2.169	0,09%	AA1	MOODY'S	Renta Fija
Banco FIE (FIE)	USD DPF	188.523	8,04%	AA2/AA3	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
Banco FIE (FIE)	BOB DPF	82.863	3,53%	AA2/AA2	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
FON FIN Ecofuturo (FEF)	USD DPF	194.262	8,28%	AA3	MOODY'S	Renta Fija
Fondo Fassil (FSL)	BOB ACC	274,16	0,01%	A1	MOODY'S	Renta Variable
Fondo Prodem (FPR)	BOB DPF	144.588	6,17%	AA2	FITCH	Renta Fija
Fondo Prodem (FPR)	USD DPF	78.004	3,33%	AA2	FITCH	Renta Fija
Banco Ganadero (BGA)	USD DPF	101.882	4,34%	AA3/AA3	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
Banco Ganadero (BGA)	USD BBB	836,50	0,04%	AA3/AA3	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
Banco Ganadero (BGA)	BOB DPF	148.271	6,32%	AA3/AA2	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
Fortaleza FFP (FFO)	BOB DPF	296.358	12,64%	A1	FITCH	Renta Fija
Coop. Jesus Nazareno Ltda. (CJN)	USD DPF	40.837	1,74%	A3/AA3	MOODY'S / FITCH	Renta Fija
Total		2.345.011	100%			

Fuente: Latina /Elaboración: PCR

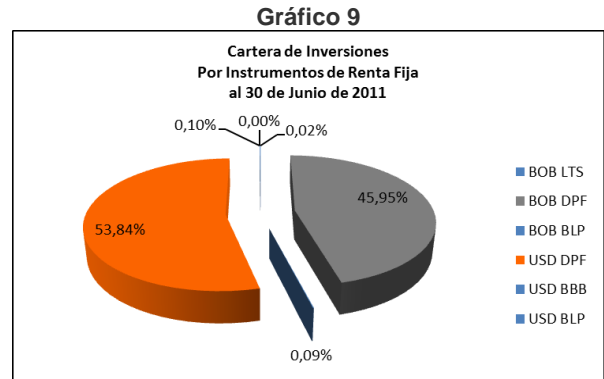
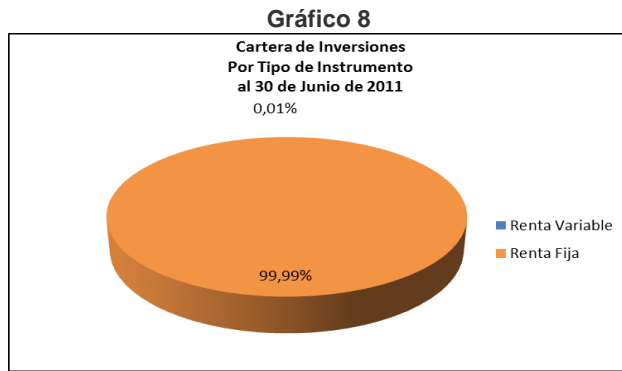
En el gráfico 7 se puede observar la composición de la cartera de Latina para junio 2011.

Gráfico 7



Fuente: Latina / Elaboración: PCR

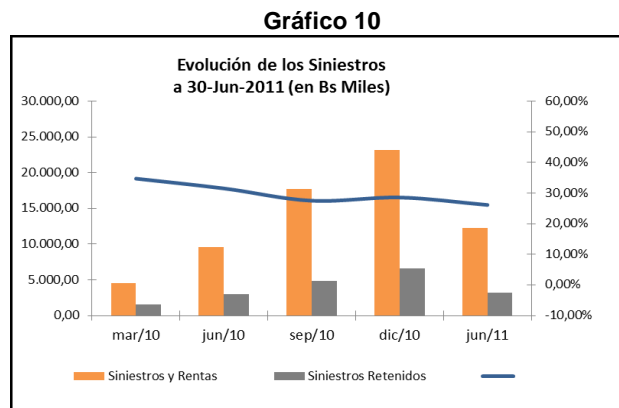
Al analizar la cartera de inversiones por instrumento podemos apreciar que 0,01 %, USD 0,274 Miles, de la misma se encuentra invertida en acciones del Fondo Fassil. Del resto de inversiones en renta fija, DPFs en USD concentra el 53,79 % de la misma, USD 1,26 Millones, los DPFs en Moneda Nacional tienen una presencia de 45,09 %, o USD 1,08 Millones en el portafolio de inversiones de Latina Seguros Patrimoniales y el tercer título valor más representativo de la cartera de Latina son los Bonos Bancarios Bursátiles en Moneda Extranjera, con 0.10% de la misma a Junio de 2011.



Fuente: Latina /Elaboración: PCR

Siniestralidad y Reaseguro ⁹

La empresa inició sus actividades comerciales en el segundo trimestre del año 2007, registrando todavía un número moderado de pólizas colocadas hasta gestiones pasadas, las cuales se han como siniestros hasta el mes de diciembre de 2010 por un importe de Bs 23,18 Millones, en Marzo este importe se redujo a Bs. 6,4 Millones, decremento en el orden del 72 %, sin embargo cabe resaltar el comportamiento cíclico experimentado en el pasado del nivel de siniestros, empezando con importes bajos en el primer semestre de cada año alcanzando picos elevados hacia el final del cuarto trimestre. Comparando el nivel de Siniestros de junio 2011 con el registrado en el mismo periodo de la gestión pasada, se aprecia un incremento de 29,06 %, reflejo del mayor volumen de pólizas colocadas por la compañía a la fecha.



Fuente: Latina / Elaboración: PCR

Latina cuenta con contratos de reaseguros firmados con Munich Re (AA- otorgado por Standard &Poors)¹⁰, SCOR (A por S&P)⁷, Everest (A+ por AM Best's)⁷, Alterra Reinsurance (A otorgado por AM Best)⁷, White Mountains Re American (A. por AM Best's)⁷, Hannover Re (AA- por S&P)⁷ y NationaleBorg (A- otorgado por Standard &Poors)⁷. Reaseguradores que cuentan con gran prestigio internacional, encontrándose dentro de las 20 firmas reaseguradoras más importantes del mundo. Todos los contratos se encuentran vigentes hasta el mes de marzo de 2010.

La compañía posee dos ramos importantes: los Seguros Personales el cual se divide en (Seguros del Hogar – Multiriesgos, Seguros de Automóviles y Seguros de Accidentes Personales) y los Seguros Corporativos que se dividen en (Industriales y Comerciales, Ingeniería, Industria Petrolera y Minera, Agropecuarios y Ganaderos, Financieros y Bancarios, Garantía y Caucciones, Aeronavegación y Transporte, Embarcaciones y Marítimos).

El resultado de la siniestralidad por ramo a diciembre 2010, como mostrado en el anterior reporte de calificación, cuenta con un adecuado nivel de retorno y su riesgo se encuentra adecuadamente cubierto por contratos de reaseguro.

⁹ Con información mayormente obtenida del reporte de calificación PCR para Latina de Marzo de 2011

¹⁰ Vigentes al 31 de diciembre del 2010

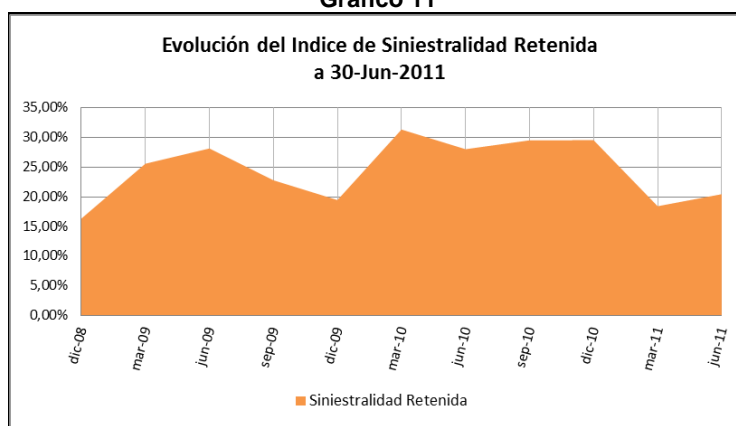
Latina cuenta con una estructura de contratos de reaseguros proporcionales tipo cuota – parte y debido al menor impacto de siniestros registrados (por ciclicidad de la demanda), y contratos de reaseguros no proporcionales los cuales toman en cuenta los siniestros por terrorismo.

Cuadro 9: Índice de Siniestralidad Retenida											
Período	dic-08	mar-09	jun-09	sep-09	dic-09	mar-10	jun-10	sep-10	dic-10	mar-11	jun-11
Retención de riesgo	20,48%	28,85%	29,47%	30,13%	34,99%	29,66%	33,63%	36,23%	35,36%	34,16%	34,31%
Siniestralidad Retenida	16,32%	25,59%	28,16%	22,79%	19,46%	31,35%	28,03%	29,53%	29,56%	18,42%	20,45%

Fuente: Latina/ Elaboración: PCR

El índice de retención de riesgo es de 34,31% a junio 2011, ligeramente inferior al registrado en junio 2010, abajo 15 puntos porcentuales, por otra parte la siniestralidad retenida registra 20,45% al final del primer semestre de este año, superior en 2,03% en comparación a marzo de 2011 e inferior en 7,58% en relación a junio de 2010. Un análisis histórico del comportamiento de la siniestralidad retenida desde el inicio de operaciones de la aseguradora permite apreciar el comportamiento cíclico del primaje y por ende del porcentaje de retención de siniestros, posterior a cesiones.

Gráfico 11



Fuente: Latina /Elaboración: PCR

Noticias Relevantes ¹¹

- En fecha 15 de Septiembre de 2011 se ha comunicado que la Sra. Patricia Rivas Obregón presentó renuncia al cargo de Sub Gerente de Reaseguros de la Sociedad, efectiva a partir del 13 de Septiembre de 2011. Asimismo, ha informado que a partir de fecha 12 de septiembre de 2011 se incorporó la Sra. Carmen Liliana Olmos Paredes como Jefe del departamento de Reaseguros.
- En fecha 8 de Septiembre de 2011 se ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 3 de septiembre de 2011, realizada con el 100% de los accionistas, determinó:
 1. Aprobar el orden del día por unanimidad de los accionistas presentes.
 2. Respalda la decisión de compra de los inmuebles tomada por el Directorio, bajo las siguientes características:
 - ✓ Superficie del Terreno: 6.372m²
 - ✓ Ubicación: Carretera al Norte entre 5° y 6° Anillo de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra
 - ✓ Precio de propiedad por: Veinticinco por ciento equivalentes a USD 477.900.-
 - ✓ Derecho propietario: Compartido con Nacional Vida Seguros de Personas S.A. con el setenta y cinco por ciento restante
 - ✓ Precio de Compra Total USD: 1,911,600
 - ✓ Superficie del Terreno: 931.12m²
 - ✓ Ubicación: Montero, Calle Independencia 119
 - ✓ Precio de Compra Total USD: 185.000
 - ✓ Derecho propietario: 100%
 - ✓

¹¹ Con datos obtenidos de http://www.asfi.gob.bo/reportes_asp/rmi/tarjeta.asp?c=52837&t=2 y de <http://www.asfi.gob.bo/EntidadesFinancieras/EntidadesReguladas/MercadodeValores/HechosRelevantes.aspx>.

3. Autorizar las condiciones de compra del inmueble ubicado en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra.

4. Aprobar la política de Distribución de Dividendos para los próximos 5 años.

- En fecha 12 de Agosto de 2011 se ha comunicado que la Reunión de Directorio de 10 de Agosto de 2011, acordó convocar a la Junta General Extraordinaria de Accionistas a realizarse el 3 de septiembre de 2011, con el siguiente Orden del Día:
 1. Lectura y aprobación del orden del día.
 2. Informe de la compra de bienes inmuebles.
 3. Consideración y Tratamiento del Financiamiento para la compra de bienes inmuebles.
 4. Definición de Políticas de Distribución de Dividendos para los próximos 5 años.
 5. Consideración y Tratamiento del Código de Buen Gobierno Corporativo.
 6. Designación de dos accionistas o representantes de la Junta para la firma del acta.
 7. Lectura y aprobación del acta de la Junta General Extraordinaria.
- En fecha 3 de Agosto de 2011 se ha comunicado que la Reunión Extraordinaria de Directorio realizada el 28 de julio de 2011, procedió a la designación como nuevo funcionario Responsable de la Unidad de Investigaciones Financieras a la señora Silvia Vanessa Soria Monasterio.
- En fecha 3 de Agosto de 2011 se ha comunicado que la Reunión Extraordinaria de Directorio realizada el 28 de julio de 2011, determinó la apertura de una Agencia en la ciudad de Montero. Asimismo, ha informado que se designó como Administrador y Representante Legal al señor Eduardo Décima Barrientos.
- En fecha 17 de junio de 2011 se ha comunicado que en fecha 10 de junio de 2011, procedió a la compra de un Inmueble ubicado en la Calle Independencia N° 119 de la Ciudad de Montero - Santa Cruz - Bolivia.
- En fecha 13 de mayo de 2011 se ha comunicado que al celebrarse el 14 de Mayo de 2011 el Día Continental del Seguro, la atención de sus oficinas a nivel nacional se suspenderá durante la jornada del 16 de mayo de 2011.
- En Junta General Extraordinaria de Accionistas de 26 de febrero de 2011 se determinó realizar los siguientes movimientos en cuentas patrimoniales.

Débito en las Cuentas:

Capital Pagado	Bs 1.885.506,29
Cuentas Pendientes de Capitalización	Bs 170.311,86
Ajuste de Reservas Patrimoniales	Bs 129.883,94

Crédito en las Cuentas

Ajuste de Reservas Patrimoniales	Bs 2.185.702,09 (ó el 70,40 % de las Pérdidas Acumuladas a 31 – Dic – 2010)
Utilidades Acumuladas	Bs 918,647.80 (ó el 29,60 % de las Pérdidas Acumuladas a 31 – Dic – 2010)

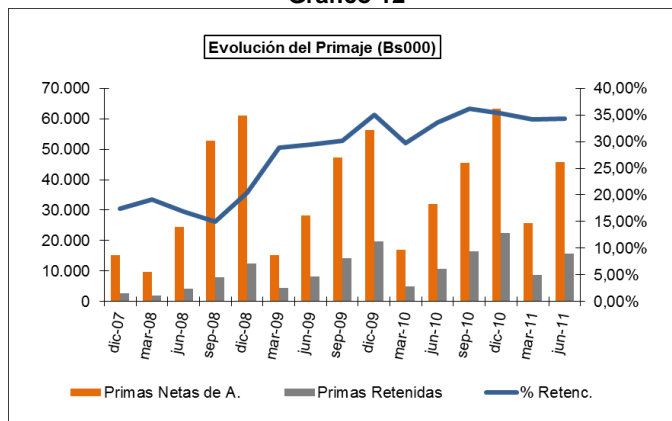
- En Junta General Ordinaria de Accionistas de 26 de febrero de 2011 se determinó constituir la reserva legal (5% de la utilidad bruta de la gestión 2010), equivalente a Bs. 76.953,96.
- Se determina que el Directorio debe contratar auditores externos para la gestión 2011.

Análisis Financiero

Análisis de Resultados

A junio 2011, las primas de seguros netas ascendieron a Bs 45,84 millones producto principalmente del dinamismo en la producción de los ramos de Incendio, automotores, transportes y aeronavegación.

Gráfico 12

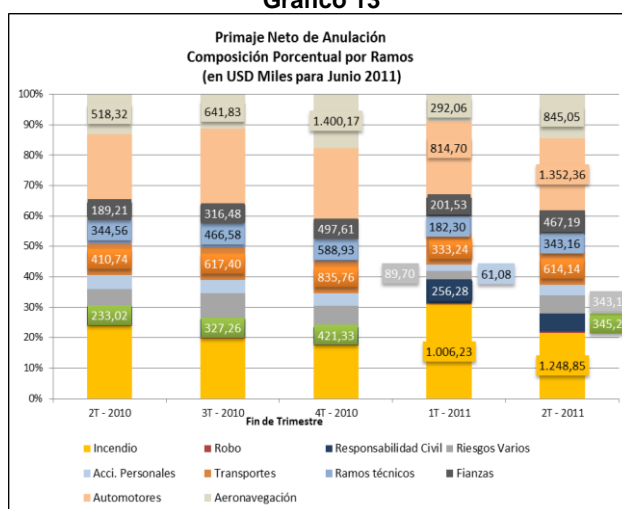


Fuente: ASFI / Elaboración: PCR

En lo referente a la composición del primaje neto de anulación, podemos mencionar que Latina S.A. presenta una diversificación insuficiente, en marzo 2011 se aprecia que el ramo de Seguros por Incendio, con un valor de USD 1 Millón representa más del 30% de los ingresos brutos, netos de anulación, de la compañía. Una alta participación también presenta el ramo automotores (USD 814 Mil – 25 % de ingresos), eso significa que más del 50 % de las obligaciones de la compañía está vinculado a 2 rubros de su cartera de seguros, en primas retenidas la compañía es aún mucho más dependiente del sector Automotor, 50 % de la cartera.

Por otro lado, podemos considerar que para el mes de junio 2011, se realizó una mayor diversificación, debido a que como podemos apreciar en el gráfico 13; todavía existe una gran concentración en incendios con un USD 1.248 millones, pero también existe un crecimiento importante dentro del rubro de transportes llegando a junio de 2011 a USD 1,35 millones (incrementándose en 65,9% con relación a marzo 2011) y también podemos considerar un incremento considerable en el rubro de aeronavegación (incrementándose en 189,34% con relación a marzo 2011), llegando a USD 845 miles.

Gráfico 13



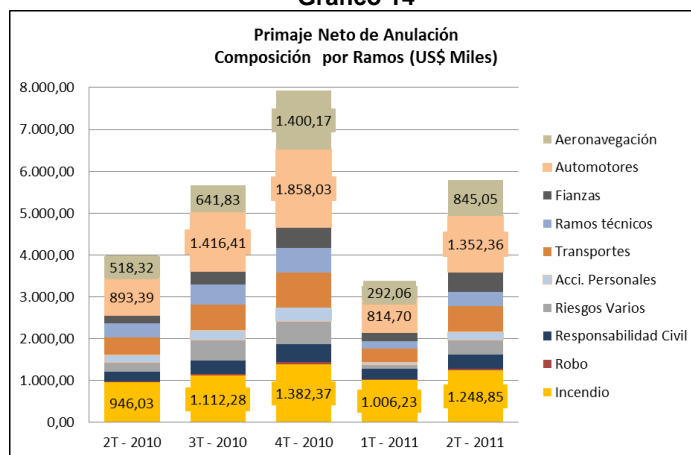
Fuente: Latina / Elaboración: PCR

Analizando más detalladamente la evolución de la composición del primaje neto de anulación de la compañía durante el último año, las primas por Incendios giraron alrededor de los USD 1 Millón, sin embargo registrando en marzo 2011 un decremento con relación a diciembre 2010, 27 %. Los ramos de primas por Aeronavegación y Automotores experimentaron caídas mucho más notables cuando se las compara con los

ingresos del último trimestre, bajadas en 79 y 56 % respectivamente, pero con relación a los ingresos por primas del primer trimestre del año pasado, 2010, estos sectores (Aeronavegación y Automotores) no presentaron mucha variación, dejando entrever un posible comportamiento cíclico de la demanda.

Los datos registrados a Junio de 2011 nos revelan que se registraron incrementos relevantes dentro del primaje neto de anulación, incrementándose el rubro de transportes en 65.9% llegando a 1,35 millones, también se puede notar el incremento más moderado del rubro incendios, en 24,11%. Con el gráfico podemos también suponer que el comportamiento de la demanda es cíclico.

Gráfico 14



Fuente: Latina / Elaboración: PCR

El resultado por inversiones y el reintegro de provisiones millones mitigó el efecto de los gastos administrativos, generando una utilidad del período que ascienda a Bs.0,64 millones, superior a las obtenidas en comparación al mismo periodo del año pasado en Bs 0,29 millones; esto se debe a una mejora en los ingresos de la empresa por parte de las inversiones y a los menores efectos de la anulación de producción.

Gráfico 15

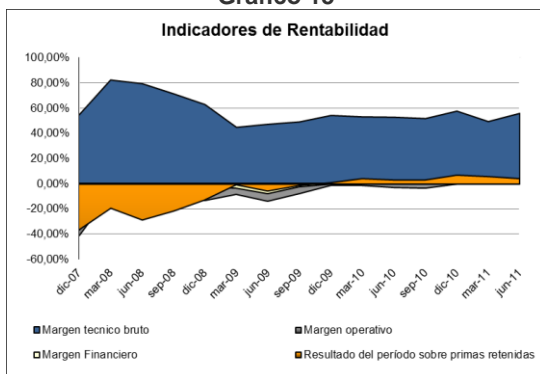
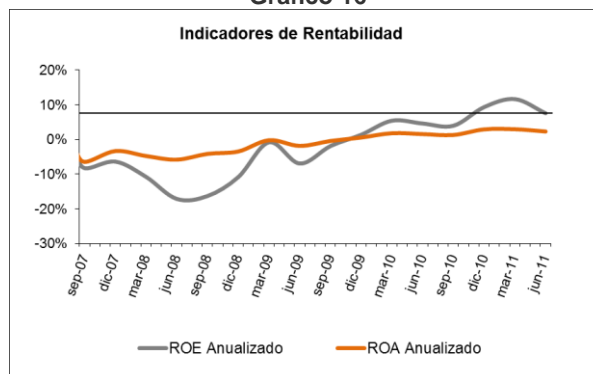


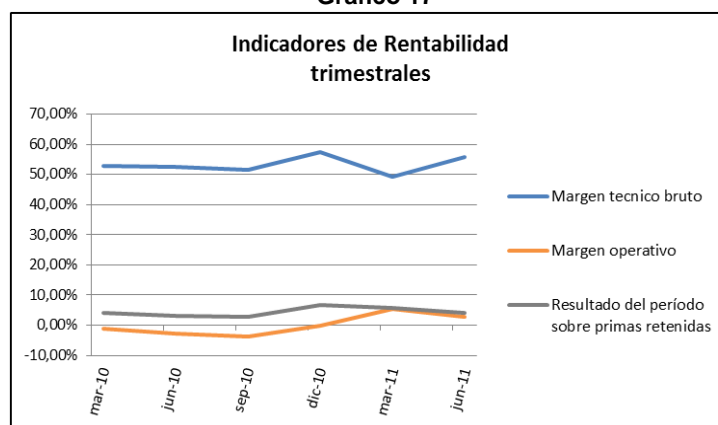
Gráfico 16



Fuente: Latina /Elaboración: PCR

Respecto a los indicadores de rentabilidad el margen técnico alcanzó los 55,75%, superior al registrado en junio 2010 de 52,69%, este hecho fue explicado por un incremento en las primas retenidas a diciembre 2010 del orden del 13,64%. A junio 2011 el margen operativo registró por primera vez después de varios trimestres desde su inceptión un superávit de 5,26%, que nos demuestra que la empresa ya es capaz de generar rendimientos sobre ventas después de cubrir sus gastos de operación y producción. El Margen operativo a junio 2011 fue de 2,66, inferior al registrado un mes antes, pero todavía positivo.

Gráfico 17



Fuente: Latina / Elaboración: PCR

Los ratios de rentabilidad sobre activos y patrimonio, ROA y ROE respectivamente, obtenidos en primer trimestre de 2011, pero anualizados para fines de comparabilidad presentaron el siguiente comportamiento: el ROA junio 2011, 2,30 %, tuvo una disminución de 0,66% con relación al trimestre previo pero tuvo un incremento de 0,74% % cuando se lo compara con los datos de hace un año atrás. Se debe mencionar también la disminución en el ROE, llegando a una renta de casi 7 centavos por cada Bs. 1 invertido en la empresa, prácticamente duplicando la rentabilidad experimentada en junio 2010. Estas cifras pueden indicar que el periodo de rendimientos negativos posteriores a la constitución de la sociedad ya ha pasado y con una cartera más estable de clientes se permite a Latina el empezar a gozar de márgenes de rentabilidad más acordes con participantes más antiguos en el mercado, en el cual el líder, por rentabilidad, había conseguido un ROE de 19 % a enero 2011.

Análisis del Balance General

a) Calidad de Activos

En marzo 2011 la cuenta de activo más representativa es el Exigible Técnico, con un valor de Bs. 33 Millones, ó prácticamente 50 % del total de activos de la compañía, reflejando una excesiva financiación de ingresos mediante crédito, este elevado ratio va en detrimento del indicador de Inversiones sobre Total Activo, con solamente una participación del 39 % a marzo 2011. A junio de 2011 podemos notar un cambio en la composición de los activos, ya que las inversiones pasan a ser el activo más representativo con un 46,72%, seguido de los exigibles técnicos con un 36,03%, este cambio en la participación de las cuentas e activo es bueno, ya que a diferencia del trimestre anterior, se puede notar que se está concentrando más activos en temas de inversiones, que generan rentabilidad para con la empresa. Un análisis histórico revela que el exigible se incrementó en 1,41 % en 1 año, mientras que las inversiones, que son el primer componente del activo de una compañía aseguradora se incrementaron en 4,65%.

Rubro	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	mar-11	jun-10	jun-11	Incr. Anual	Incr. Trimestral
Disponibilidades	2.96%	5.97%	6.68%	4.43%	6.59%	6.16%	7.57%	1.41%	0.98%
Exigibles Técnico	44.61%	49.65%	27.20%	43.39%	49.68%	41.05%	36.03%	-5.02%	-13.65%
Exigible Administrativo	0.27%	3.28%	7.12%	6.15%	1.91%	5.55%	5.48%	-0.08%	3.57%
Inversiones	48.21%	36.95%	52.59%	42.29%	38.52%	42.08%	46.72%	4.65%	8.20%
Bienes de uso	0.37%	0.35%	0.46%	0.35%	0.30%	0.41%	0.36%	-0.05%	0.05%
Transitorio	0.92%	0.43%	1.17%	0.32%	0.23%	0.84%	0.40%	-0.43%	0.18%
Diferido	2.65%	3.37%	4.79%	3.06%	2.77%	3.92%	3.44%	-0.47%	0.68%
Total de Activos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%		

Fuente: Latina / Elaboración: PCR

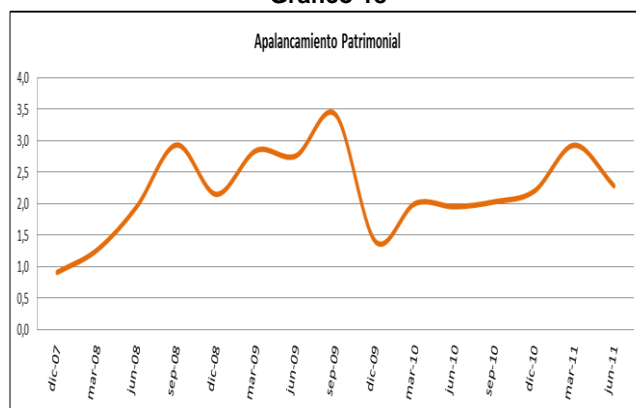
El grado de inmovilización del activo no es elevado, bienes de uso netos no representan más del 1% de los derechos de Latina. Tenemos por tanto que la participación de Bienes de uso respecto al total activo es de 0,36%.

b) Calidad de pasivo y patrimonio

En el último trimestre, junio 2011, la razón pasivo patrimonio (2,28 veces) de la compañía tuvo una disminución en 22,18% con relación a marzo 2011, pero un incremento de 16,92% cuando se la compara con junio 2010 (donde registró un valor de 1,95 veces). Analizando el ratio a mayor profundidad durante el último

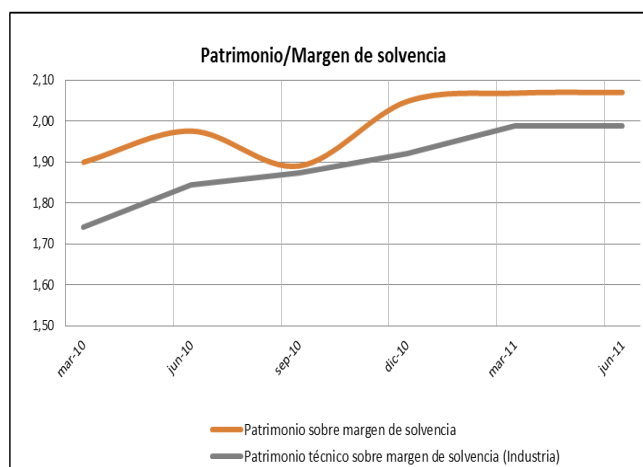
año puede observarse que el saldo de pasivos (técnicos y financieros) de la compañía se incrementó constantemente, bajando solamente en el trimestre a junio de 2011, este descenso fue de 21,33%. Se registró un saldo de Bs. 38,95 Millones para junio 2011, sobre una base patrimonial estable alrededor de Bs. 17,06 millones en el último año. Generalmente un mayor nivel de deuda conlleva asociado un mayor riesgo crediticio, en el rubro asegurador razones pasivo patrimonio altas son aceptables, sin embargo ya en diciembre 2010, cuando el promedio de la industria registraba 1,94 veces, el nivel de endeudamiento de Latina S.A. se encontraba muy por encima (2,20 x). Aumentos de capital o un adecuado calce inversiones/pasivos mitigarían el riesgo crediticio de la compañía.

Gráfico 18



Fuente: Latina / Elaboración: PCR

Gráfico 19



Fuente: Latina y APS/ Elaboración: PCR

El cálculo del ratio Patrimonio / Margen de Solvencia (o capital mínimo, reserva de capital para pago de seguros), nos revela que la compañía mantiene altos valores, en junio 2011 mantuvo un ratio de 2,07 veces, siendo mayor en 4,54% y 0,01% con relación a los valores registrados en junio 2010 y marzo 2011 respectivamente. El margen de solvencia ha presentado una tendencia estable con leves disminuciones durante el último año, por otra parte para justificar la tendencia incremental del ratio se han registrado aumentos de patrimonio mayores a los experimentados, exigidos, en el capital mínimo.

c) Indicadores de solvencia y Cobertura

A junio 2011 el margen de solvencia calculado sobre capital mínimo registró un valor de 2,07 veces, siendo levemente superior al registrado en el pasado trimestre (junio 2010), y 4,54 % más alto que el margen de junio 2010. Por otro lado la razón de capital social sobre capital mínimo, si bien mantiene valores superiores a una vez, presento cierto deterioro en junio 2011, 1,89 veces, comparándolo con el similar trimestre de la anterior gestión, 2010, y con el margen del trimestre finalizado en junio 2010, decayendo en 1,05 y 6,44% respectivamente, no siendo una pérdida de valor que pueda afectar la capacidad de pago de la compañía.

Gráfico 20

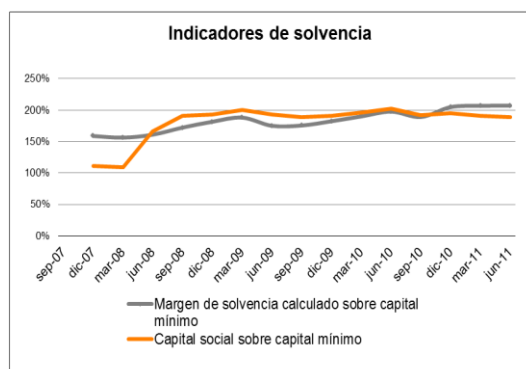
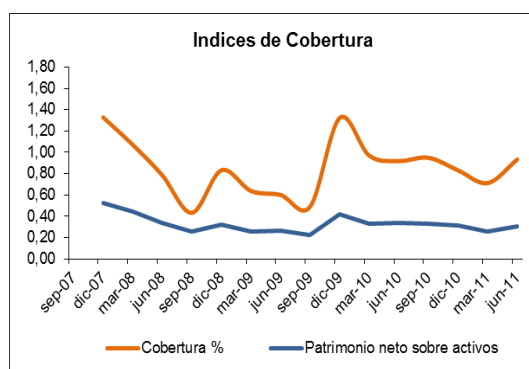


Gráfico 21



Fuente: Latina/ Elaboración: PCR

Para junio 2011 el índice de cobertura, (veces que la cartera de inversiones admisibles cubre a las obligaciones técnicas y financieras de la compañía), registra un valor de 0,93 veces (inferior a 1), tendencia decreciente que se aprecia en el gráfico 21 desde marzo 2010, con una tasa anual (trimestral) de crecimiento compuesta para los últimos cinco trimestres, tomando como punto de partida marzo 2010, de - 7,5 %, explicado por un aumento mayor de obligaciones contraídas (cobertura de siniestros) que de la cartera de inversiones. Cabe mencionar en este punto 2 observaciones: 1) se puede apreciar una ciclicidad en el ratio de cobertura que alcanza altos valores en Inversiones, picos elevados superiores a 1, o cercanos a 1, hacia septiembre diciembre de todos los años estudiados, tendencia que puede repetirse también en esta gestión y que permite a la compañía la continuidad de sus operaciones en el corto término, y 2) ratios de cobertura bajos, obligan a la compañía a recurrir a las reservas exigidas por ley y excedente de capital para cubrir eventuales pagos de siniestros, en este aspecto la empresa mantiene un excedente de inversiones admisibles sobre requerida (RIR) para junio 2011 de USD -83,26 Mil, calificado por el ente regulador, ASFI, de suficiente. Como muestra el Cuadro 9.

Cuadro 9: Recursos de Inversión (a 30-Jun-2011)	
Recursos de Inversión Requeridos (US\$)	Recursos de Inversión Admisibles (US\$)
Margen de Solvencia	Bienes Raíces 352.884
Capital Mínimo 1.317.129	Disponibilidades Bancarias 179.528
Siniestros por pagar 0	Valores-Cartera 3.127.914
Reservas Riesgo en Curso 1.001.682	Previsiones -153.037
Reservas Técnicas de Siniestro 889.207	Total Admisibles 3.507.289
Primas Diferidas 382.538	Excedente / Déficit -83.267
Total R.I.R. 3.590.556	Inv. Admisibles /R.I.R. 0,98

Fuente: Latina / Elaboración: PCR

De acuerdo al Certificado Único APS/DS/058/2011 se determinó que Latina Seguros Patrimoniales S.A. no cumplía¹² con los límites de inversión al 30 junio de 2011. El margen de solvencia y el patrimonio técnico exigidos por ley al 30 junio de 2011, reflejaban cumplimiento a esa fecha.

¹² El certificado único APS/DS/058/2011 muestra que LATINA no cumple con los límites de inversión al 30 de Junio de 2011, dado el periodo de 90 días de regularización otorgado por la ASFI y de acuerdo al documento APS/DS/JCF/3652/2011 que detalla que no existe el argumento técnico normativo que respalde la decisión para determinar déficit y no cumplimiento de los límites de inversión, el certificado único APS/DS/070/2011, emitido el 1 de Septiembre de 2011 APS/DS/070/2011, señala cumplimiento de los límites.

ANEXO: Cuadro 11 : Resumen - Información Contable e Indicadores Financieros

Pacific Credit Rating						
miles de bolivianos						
LATINA SEGUROS PATRIMONIALES S.A.						
	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	jun-10	jun-11
Pérdidas y Ganancias (miles de bolivianos)						
Primas retenidas	2.636	12.483	19.712	22.400	10.720	15.726
Siniestros retenidos	35	2.038	3.836	6.622	3.005	3.216
Ajuste de reservas técnicas de seguros	-1.019	-1.911	-902	-1.730	-1.348	-1.765
Comisiones	0	0	0	0	0	3.790
Resultado técnico neto de reaseguro	1.437	7.833	10.663	12.888	5.648	8.768
Gastos administrativos (neto)	2.523	9.499	10.922	12.937	5.950	8.349
Resultado operacional	-1.086	-1.666	-259	-49	-302	419
Resultado de inversiones	113	1.318	200	1.425	556	2
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	22	-1.244	262	156	96	224
Resultado del período o gestión	-952	-1.593	203	1.532	351	645
Balance General (miles de bolivianos)						
Disponibilidades	846	2.761	2.386	2.326	2.769	4.238
Deudores por primas	0	0	0	0	0	0
Inversiones	13.757	17.078	18.794	22.215	18.911	26.170
Bienes en uso	106	162	163	183	184	200
Total activo	28.535	46.217	35.740	52.526	44.945	56.011
Sobregiros y préstamos bancarios	0	0	0	0	0	0
Reservas técnicas de seguros	1.019	2.583	3.475	5.182	4.823	6.892
Reservas técnicas de siniestros	112	1.541	2.617	3.760	2.954	6.118
Total pasivo	13.592	31.535	20.857	36.109	29.709	38.950
Patrimonio	14.943	14.681	14.884	16.417	15.236	17.061
Composición de Activos						
Créditos sobre activos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	29,89%
Inversiones sobre activos	48,21%	36,95%	52,59%	42,29%	42,08%	46,72%
Inmuebles sobre activos	0,37%	0,35%	0,46%	0,35%	0,41%	0,36%
Disponibilidades sobre activos	2,96%	5,97%	6,68%	4,43%	6,16%	7,57%
Solvencia (veces)						
Pasivo sobre patrimonio	0,91	2,15	1,40	2,20	1,95	2,28
Capital social sobre capital mínimo	1,12	1,93	1,91	1,95	2,02	1,89
Margen de solvencia calculado sobre capital mínimo	1,59	1,81	1,82	2,05	1,98	2,07
Patrimonio técnico sobre margen de solvencia	1,59	1,81	1,82	2,05	1,85	1,99
Cobertura y Capitalización						
Cobertura (veces)	12,90	4,81	3,48	2,74	2,79	2,33
Patrimonio neto sobre activos	52,37%	31,77%	41,65%	31,25%	33,90%	30,46%
Gestión (%)						
Índice de manejo administrativo	95,74%	76,09%	55,41%	57,75%	55,50%	53,09%
Resultado técnico neto sobre gastos administrativos	56,95%	82,46%	97,63%	99,62%	94,93%	105,02%
Índice de retención de riesgos	17,40%	20,48%	34,99%	35,36%	33,63%	34,31%
Índice de siniestralidad retenida	1,31%	16,32%	19,46%	29,56%	28,03%	20,45%
Ratio Combinado	97,05%	92,42%	74,87%	87,31%	83,54%	97,64%
Rentabilidad (%)						
Margen técnico bruto	54,53%	62,75%	54,09%	57,54%	52,69%	55,75%
Margen operativo	-41,21%	-13,35%	-1,31%	-0,22%	-2,82%	2,66%
Margen Financiero	-36,93%	-2,79%	-0,30%	6,14%	2,37%	2,68%
ROA	-3,34%	-3,45%	0,57%	2,92%	1,56%	2,30%
ROE	-6,37%	-10,85%	1,36%	9,33%	4,61%	7,56%
Inversiones						
Resultado de inversiones sobre activos	0,40%	2,85%	0,56%	2,71%	2,48%	0,01%

Fuente: Latina/ Elaboración: PCR