

## Nacional Vida Seguros de Personas S.A.

Informe con Estados financieros al 30 de junio de 2011		Fecha de Comité: 30 de septiembre de 2011
Alan Moscoso De las Muñecas	(591-2) 2124127	amoscoso@ratingspcr.com
Daniel Acevedo Loayza	(591-2) 2124127	dacevedo@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI
Capacidad de Pago	<sub>B</sub> AA-	AA3

### Significado de la Calificación

**Categoría <sub>B</sub>AA:** Corresponde a las compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es muy moderado pero puede variar levemente en el 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 calificación alcanzada entre las categorías <sub>B</sub>AA y <sub>B</sub>B.

El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia.

### Significado de la Calificación ASFI

**Categoría AA:** Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía, la industria a la que pertenecen 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 Reaseguros 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 Reaseguros 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 Reaseguros se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

*"La información empleada en la presente calificación 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

---

En Sesión de Comité N° 25/2011 del 30 de septiembre de 2011, PCR-PACIFIC CREDIT RATING acordó ratificar la calificación de riesgo de Nacional Vida Seguros de Personas de  $\text{bAA-}$  (equivalencia ASFI AA3). La calificación asignada corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía.

Los aspectos que han sido considerados en la calificación son los siguientes:

- La composición equilibrada de la cartera de primas de la Compañía, lo que la hace menos vulnerable ante cambios bruscos en el volumen de producción en alguno de los ramos en los cuales opera, a diferencia de otras empresas del sector.
- 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. Adicionalmente, la empresa cuenta con un contrato de Exceso de Pérdida por Eventos Catastróficos, respaldado por la reaseguradora Kolnische de Alemania. Al 30 de junio de 2011, la empresa cumple con la regulación vigente en materia de reaseguros.
- Los adecuados niveles de solvencia, de gestión y de cumplimiento de los requerimientos patrimoniales exigidos por la Autoridad de Supervisión. PCR califica favorablemente el fortalecimiento patrimonial de la compañía y el respaldo de sus actuales accionistas, quienes realizaron aportes de capital, consolidando la posición patrimonial de la entidad aseguradora.
- La implementación de una estrategia comercial que estuvo enmarcada inicialmente dentro de un reforzamiento y relanzamiento de la imagen y de la marca, prueba de ello fue la inauguración de la nueva sede principal y las estrategias promocionales efectuadas; lo que se ha traducido en mejores resultados para la compañía y un adecuado posicionamiento de la institución.
- La política de inversiones se basa en el análisis conjunto del riesgo de cada componente de la cartera, así como en la rentabilidad del portafolio. Desde el mes de abril de 2004, las inversiones admisibles cubrieron adecuadamente los recursos de inversión requeridos por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros<sup>1</sup>; situación que se ha mantenido hasta la fecha, mostrando que Nacional Vida no presenta dificultades para cumplir con los requerimientos exigidos y que mantiene un adecuado manejo del portafolio de inversiones.
- El inicio de operaciones en el año 2007 de la compañía Latina Seguros Patrimoniales S.A., compañía subsidiaria perteneciente al mismo grupo económico y que complementará a través de sinergias positivas la gestión de Nacional Vida en los futuros ejercicios.
- La evolución estable de los indicadores de rentabilidad de la compañía, que han sido producto no solamente de un crecimiento de las operaciones, sino además de un adecuado control de gastos.
- El sostenido incremento en los niveles de producción en la mayoría de los ramos en los que opera, que le han llevado a incrementar su participación de mercado hasta posicionarse como la de mayores colocaciones en el mercado de seguros de personas boliviano<sup>2</sup>. Tienen especial mención los ramos de Vida Individual y Desgravamen.
- El lanzamiento del nuevo producto “Vida Flexible” promete mayores ingresos a la Sociedad como también un incremento en la participación de mercado con la captación de nuevos clientes.
- La automatización de los procesos de suscripción, la continua capacitación y motivación del personal y los cambios en la estructura de la Compañía, que refuerzan y apoyan a la nueva estrategia comercial. Asimismo, conviene destacar que todo ello descansa sobre la base de una mejora en la plataforma tecnológica, que permite lograr un mayor grado de eficiencia en las operaciones del negocio.
- De acuerdo al Certificado Único APS/DS/070/2011 del 1 de septiembre de 2011, se determinó que Nacional Vida al 30 de junio de 2011 cumplía con recursos para inversión, con los Límites de Inversión, el Margen de Solvencia y Patrimonio Técnico de acuerdo a la normativa vigente<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Nueva institución que se encarga de la Regulación y Supervisión de Seguros, anteriormente la entidad que se encargaba de realizar dicha tarea era la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

<sup>2</sup> Datos a junio de 2011.

<sup>3</sup> Cabe mencionar que, según CITE: APS/DS/2544/201, de fecha 17 de agosto de 2011, la Compañía incumplía con los límites de inversión a junio 2011, por la suma equivalente a US\$ 69. Este hecho fue subsanado a la fecha de elaboración del presente informe según CITE: APS/DS/070/2011 y CITE: NAVI-GG-067/2011.

## Información de la Calificación

---

### Información empleada en el proceso de calificación

1. Información Financiera:
  - Estados financieros de Nacional Vida Seguro de Personas 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:
  - Resultados técnicos e índices de siniestralidad al 30 de junio de 2011.
  - Reservas Técnicas por primas y por siniestros 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.
  - Nómina de reaseguradores con contratos automáticos vigentes al 30 de junio de 2011.
  - Capacidades automáticas por ramo según estructura de contratos automáticos de reaseguro.
4. Perfil de la empresa
  - Grupo accionario.
  - Capacidad y experiencia de la gerencia general
  - Currículum Vitae de los administradores.
5. Planeamiento de la estrategia comercial de la compañía.
6. Capacidad relativa de la compañía de la introducción de nuevos productos
7. Sensibilidad frente al entorno macroeconómico
8. Hechos de importancia.
9. Otros
  - Ley de Seguros
  - Resoluciones administrativas de ASFI sobre margen de solvencia, riesgos en curso, inversiones, reaseguros; entre otros.

### Reseña

---

El 24 de diciembre de 1996, Nacional de Seguros y Reaseguros S.A. obtiene la autorización de la Ex Superintendencia Nacional de Seguros y Reaseguros para operar en los ramos de vida o seguros de personas, iniciando de esta manera dichas actividades a partir de la gestión 1997, organizando e implementando la División Vida. Posteriormente, el 25 de junio de 1998 se promulga la nueva Ley de Seguros N° 1883, para normar el funcionamiento y la fiscalización de las entidades aseguradoras a cargo de la nueva Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS). Así, mediante esta ley se determina que las entidades aseguradoras debían tener un objeto social único y específico, lo cual obligó a Nacional de Seguros y Reaseguros S.A. a constituir una nueva empresa que se dedique exclusivamente a la explotación de seguros de personas. Como consecuencia de ello, el 10 de junio de 1999, la SPVS mediante Resolución Administrativa N° 099 autoriza la constitución de Nacional Vida Seguros de Personas S.A., que nace con un nuevo capital y patrimonio propios. Las acciones de la empresa se encuentran registradas en el Registro del Mercado de Valores según N° SPVS-IV-EA-NSP-053/2003. La Compañía inició sus actividades operativas el 1 de julio de 1999, fecha en la cual la SPVS autorizó la cesión de cartera (seguros de Vida Individual, Vida en Grupo y Desgravamen) de Nacional de Seguros y Reaseguros S.A. a Nacional Vida Seguros de Personas S.A. La Compañía nació con un capital inicial de US\$1.500.000 más los activos y pasivos de la División Vida de Nacional de Seguros y Reaseguros.

En Fecha 4 de agosto de 2003, mediante resolución No. SPVS-IV-N° 482, se autoriza a Nacional de Seguros y Reaseguros S.A. en el Mercado de Valores con número de registro SPVS-IV-EM-NSP-092/2003.

Posteriormente, en septiembre del año 2002, el 98.50% de las acciones fue comprado por Adriática de Seguros y Reaseguros S.A. Los accionistas que compraron el 1.5% restante, cada uno con una participación de 0.5% del total de acciones, son: Carmen Seeghers Alí, Antonio Olea Baoudoin y Oscar Eduardo Landívar Roca. Los dos primeros participan en la gestión de la Compañía en los cargos de Presidente y Vocal, respectivamente. Estos tres accionistas eran funcionarios de Adriática de Seguros y Reaseguros S.A.

El 30 de diciembre de 2004, Adriática de Seguros y Reaseguros S.A. y los accionistas minoritarios vendieron su participación en Nacional Vida por US\$2.0 millones a un grupo de empresarios bolivianos representados por: José Luis Camacho, Roger Mario Justiniano y Elar Paz Dittmar. Durante febrero de 2006 se ha realizado la transferencia inicial de acciones correspondiente.

## Accionistas y Directorio

A junio de 2011, la composición en el accionariado de la Nacional Vida está representada principalmente por el detalle del cuadro siguiente.

Cuadro 1: Composición Accionaria		
Nombre	Nº de Acciones	Porcentaje
Jose Luis Camacho Parada	80,695	29.25
Paulina Marcela Callau Jarpa	14,919	5.41
Radmila Jovicevic de Marinkovic	14,919	5.41
Jean Paul Antelo Dabdoub	14,209	5.15
Norma Eugenia Peredo de Hurtado	14,191	5.14
Juan Carlos Antelo Salmon	14,173	5.14
Roger Mario Justiniano Paz	13,237	4.80
Christian Rodolfo Jacir Nemtala	12,006	4.35
Jose Luis Camacho Miserendino	11,831	4.29
Elar Jose Paz Dittmar	11,092	4.02
Hector Justiniano Paz	10,337	3.75
Luis Antonio Barbery Vaca Pereira	7,459	2.70
Oscar Javier Aguirre Sandoval	6,452	2.34
Lorgio Francisco Arteaga Justiniano	6,004	2.18
Mario Andrés Jorge Moreno Flores	5,956	2.16
Santiago Williams Sandi Bernal	5,739	2.08
Alexander Franz Heinrich Wille Hauke	4,724	1.71
Cristina Wille Engelmann	4,724	1.71
Martin Wille Engelmann	4,724	1.71
Rodolfo Ribera Alcántara	4,691	1.70
Ivan Makowsky Coca	4,587	1.66
Aldo Ronald Caveró Ramos	1,601	0.58
Alejandro Azcarate Fina	2,507	0.91
Javier Marcelo Camacho Miserendino	2,483	0.90
Herman Heinrich Luis Wille Aimaretti	747	0.27
Guillermo Justiniano Urenda	706	0.26
Luis Fernando Camacho Vaca	653	0.24
David Camacho Justiniano	472	0.17

Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

A junio de 2011 el directorio está conformado por:

Cuadro 2: Composición del Directorio	
Mario Avelino Moreno Viruez	Presidente
Jose Luis Camacho Miserendino	Vicepresidente
Elar José Paz Dittmar	Secretario
Jasminka Marinkovic	Director Titular
Herman Wille Aimaretti	Director Suplente
Roger Mario Justiniano	Director Suplente
Ismael Serrante Cuellar	Sindico Titular
Carlos Guillen Moreno	Sindico Suplente

Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

La empresa está conformada por profesionales de vasta experiencia en el sector de seguros, la plana ejecutiva a la fecha de elaboración del presente informe, está conformada por:

<b>Cuadro 3: Plana Gerencial</b>	
<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
José Luis Camacho Miserendino	Vicepresidente Ejecutivo
Luis Álvaro Toledo Peñaranda	Gerente General
Jorge Hugo Parada Méndez	Gerente Nacional de Operaciones
Maria Elena Arevalo Guzman	Gerente Técnico de Vida
Gustavo Adolfo Álvarez Mendoza	Gerente Técnico de Salud
Joaquín Montaña Salas	Gerente Regional Santa Cruz
German Gaymer Michel	Gerente Regional La Paz
Humberto Javier Guzmán Aguirre	Gerente Regional Cochabamba
Rubén Darío Roncal	Gerente Regional Sucre
Christian Baracatt Conzelmann	Gerente Regional Tarija
Rita Karin Arteaga Krebber	Gerente Regional Beni
Danitzza Capriolo Olmos	Jefe Nacional de Contabilidad
Cristian Audivert Sandoval	Auditor Interno

Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

## Estrategia

- A partir del ejercicio 2003, la Compañía viene implementando una nueva estrategia comercial, que en conjunto engloba una serie de metas y objetivos. Dentro de estos últimos se encuentran el fortalecimiento de la plataforma o unidad de atención al cliente, la reducción en la morosidad de las primas, el mejoramiento de las relaciones con los brokers, la constante capacitación y motivación de la fuerza de ventas, la integración administrativa, entre otros que tienen como finalidad el crecimiento sostenido de la Compañía y la eficiencia operativa.
- Nacional Vida ha implementado mejoras en los sistemas de información, plataforma tecnológica y adicionalmente se ha concluido un proceso por el cual se obtuvo la certificación ISO 9000 en el mes de julio del año 2007. Actualmente se encuentran certificadas con el ISO 9000 las oficinas de Santa Cruz, La Paz, Cochabamba y Sucre. Estos factores, junto al fortalecimiento patrimonial, han permitido la ampliación de su ámbito de negocios a través de la creación de una compañía de seguros generales, Latina Seguros Patrimoniales, que complementará la actividad de Nacional Vida.
- Cabe precisar que la implementación de la estrategia comercial sigue su curso y los resultados de la misma se han mostrado durante todo el ejercicio 2008 y lo que va del 2009. Así la Compañía espera registrar en el ejercicio 2010 un fuerte crecimiento en el ramo de Vida Individual mediante el impulso de productos masivos que irán acompañados con productos del ramo de Accidentes Personales. Asimismo, se pretende fidelizar a los actuales clientes del ramo de Desgravamen Hipotecario y reorientar los esfuerzos a captar nuevos clientes, en especial, micro - financieras. Adicionalmente a ello, Nacional Vida cuenta ya con una fuerza de ventas adecuadamente capacitada y con un plan de acción definido.
- En el transcurso del año 2010, los estados financieros, así como la demás información proporcionada por la Compañía reflejaron la mejora en la mayoría de los indicadores financieros y de resultados. Así, se pudo observar un incremento en el nivel de primas por cobrar por la mayor producción de la compañía, pero con un mejor control de los costos, sin que ello haya tenido un efecto negativo sobre el resultado técnico.
- Entre los retos para el 2010 la empresa destaca el lanzamiento de 3 nuevos productos; Seguros Vida Individual "Vida Flexible", Seguro de Salud de Cobertura Local y el Seguro de Salud Efectiva.
- Tienen proyectado la re-certificación para la ISO 9001:2000. Por lo que la empresa continúa trabajando acorde los parámetros de calidad.
- La empresa es parte del grupo vida, quien además respalda a la empresa Nacional Vida S.A., Nacional Asistencia, T Corp y Latina Seguros. En el siguiente diagrama se puede observar la composición del Grupo.

Gráfico 1

Composición del Grupo Económico



Fuente y Elaboración: Nacional Vida

El Grupo Económico está compuesto por cuatro áreas en el rubro de seguros, cada área a su vez cuenta con un tipo de servicio de seguro diferente, entre las cuales podemos citar a las siguientes:

*Latina Seguros*, Legalmente constituida desde el 26 de febrero de 2007, con el nacimiento de esta compañía se pretende cumplir con la necesidad de contar con una nueva alternativa en la oferta de seguros generales o patrimoniales.

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

*Nacional Asistencia Redes y Servicios S.A.* inicia su operación el 09 de febrero de 2006, dedicada a realizar actividades de servicios de telefonía, representaciones de asistencia, y redes.

En lo que va del 2011, la compañía ha incrementado considerablemente la venta del producto Vida Flexible a un promedio de 700 pólizas por mes (100% más que la venta del anterior producto) llegando a una cartera 6.000 asegurados en tan solo 10 meses, siendo en la actualidad aproximadamente el 40% del total de la cartera de largo plazo (Vida Entera + Vida Flexible) de los 6.000 asegurados un 45% pertenece a clientes que han cambiado de plan del Vida Entera a este nuevo producto, lo cual describe el buen rumbo que tiene el plan de cambio de cartera y al mismo tiempo que no se deja de crecer en nuevos cliente.

En lo referente a productos Corporativos y masivos se tienen 2 hitos importantes: Primero la firma de un convenio con una importante empresa Argentina para el desarrollo de productos de Banca Seguros y al mismo tiempo la contratación del Sub-Gerente de Seguros Masivos.

En cuanto a salud, la compañía ha crecido en un par de clientes importante corporativos del sector Petrolero y participado de varias cotizaciones del mercado privado, además que se ha definido el concepto de la Campaña de Marketing de lanzamiento oficial del producto que comenzó durante el mes de Junio.

## Mercado de Seguros

### Marco Regulatorio

La ley de seguros N°1883 promulgada el 25 de septiembre 1998, los Decretos Supremos, DS N°25201 del 16 de octubre 1998, DS N°27328 del 31 de enero del 2004 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

El actual mercado cuenta con 13 compañías diferenciadas que ofrecen seguros: siete de generales y fianzas, y seis de personas.

Cuadro 4: Compañías de Seguros en Bolivia			
Compañías de Seguros Generales y Fianzas	ID Code PCR	Compañías de Seguros de Personas	ID Code PCR
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	ALI	Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A.	ALV
Bisa Seguros y Reaseguros S.A.	BIS	La Vitalicia Seguros y Reaseguros. de Vida S.A.	VIT
La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A.	BCC	Zurich Boliviana Seguros Personales S.A.	ZUC
Seguros Illimani S.A.	ILL	Seguros Provida S.A.	PRO
Latina Seguros Patrimoniales S.A.	LAT	Nacional Vida Seguros de Personas S.A.	NAV
Seguros y Reaseguros Credinform Internacional S.A.	CRE	BUPA Insurance (Bolivia) S.A.	BUP
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	FOS		

Fuente: APS/ Elaboración: PCR

## Producción Neta de Anulación y Cartera Reasegurada

A junio de 2011 el mercado asegurador alcanzó una producción directa neta de anulaciones de US\$ 68,43 millones, de los cuales US\$ 43,22 millones se obtuvieron del rubro de seguros generales y US\$ 25,21 millones del rubro seguros personales. Desafortunadamente por efecto del cambio institucional existente en el órgano regulador generado a partir del traspaso de la división Seguros de la ASFI a la AP, la obtención de datos histórica se ha hecho difícil ya que en la actualidad la nueva APS (Autoridad de Pensiones y Seguros) aun no cuenta con las bases históricas del sector seguros.

Gráfico 2

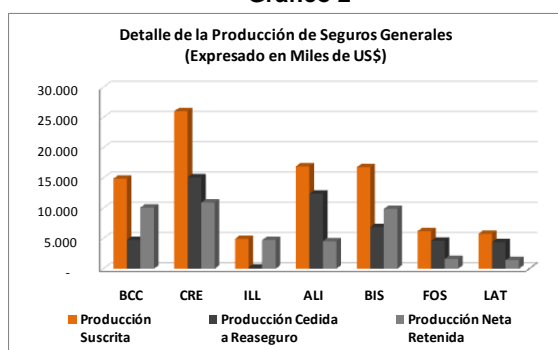
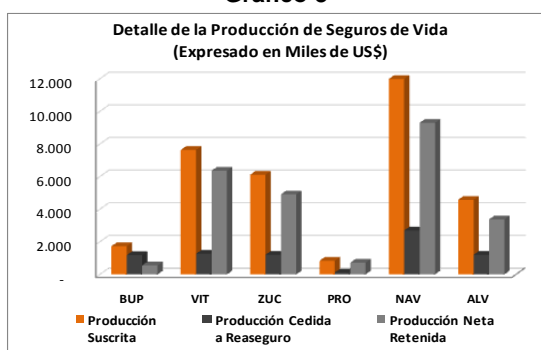


Gráfico 3

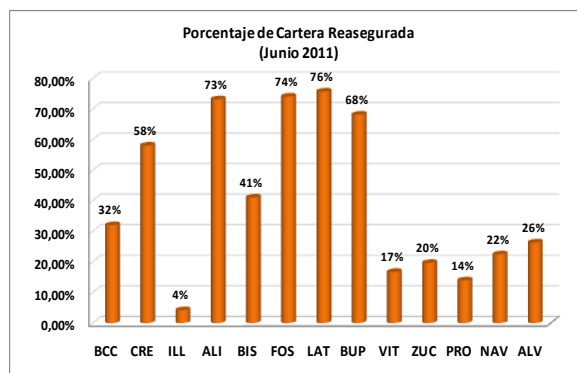


Fuente: APS / Elaboración: PCR

En lo que respecta a las primas netas de anulación por entidad a junio de 2011, se puede observar que en el caso del rubro seguros generales, Credinform mantiene el liderazgo del mercado al tener una cartera de US\$ 26,04 millones, seguido de Alianza Vida (US\$ 16,93 millones) y Bisa Seguros y Reaseguros S.A. (US\$ 16,60 millones). Por su parte la cartera cedida a compañías de reaseguro se contabiliza a junio de 2011 en US\$ 48,33 millones lo que representa el 52,79% de la primas netas de anulación de seguros generales. La mayor porción de cartera reasegurada pertenece a Latina Seguros (75,71%), seguido por la Compañía de Seguros y reaseguros Fortaleza S.A. (74,08%) y Alianza Seguros (73,18%).

Por su situación, las primas netas de anulación para seguros de vida, muestran a junio de 2011 que la mayor cartera dentro este rubro pertenece a Nacional Vida S.A. con una cartera valorada en US\$ 11,99 millones, seguida de La Vitalicia S.A. (US\$ 7,64 millones) y Zurich Bolivia (US\$ 6,08 millones). La porción de cartera cedida a reaseguros a junio de 2011 alcanza a US\$ 7,66 millones lo que determina que durante el primer semestre de 2011 el 23,33% de la cartera de seguros de vida se encuentra coberturada por una entidad de reaseguros. Paralelamente a esta situación las entidades que contienen mayor proporción de cobertura mediante contratos de reaseguros son: BUPA Bolivia (68,17%), Alianza Vida (26,33%) y Nacional Vida (22,45%).

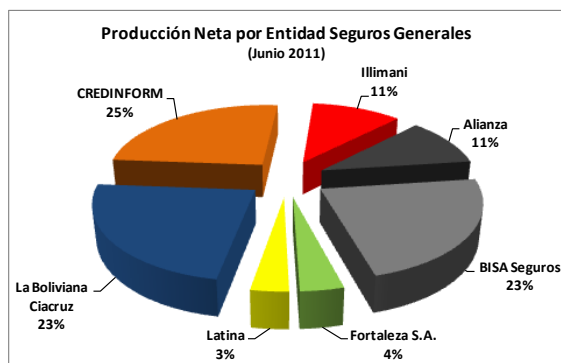
**Gráfico 4**



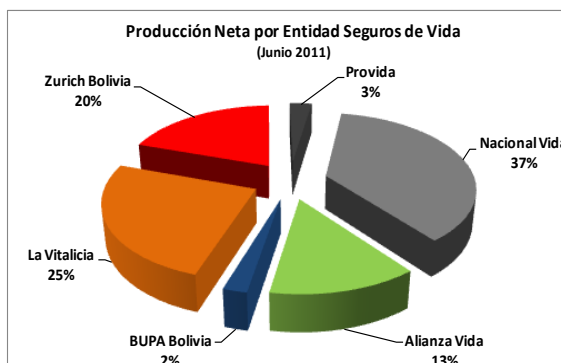
Fuente: APS/ Elaboración: Propia

En lo que respecta al posicionamiento de mercado a junio de 2011, medido a través de la producción neta de seguros, se puede apreciar en los gráficos siguientes que la compañía con mayor participación en el rubro de seguros generales es Credinform (25%), seguida por Bisa Seguros (23%) y la Boliviana Ciacruz (23%). Por su parte el rubro de seguros de vida muestra el liderazgo de Nacional Vida (37%), la Vitalicia (25%) y Zurich Bolivia (20%).

**Gráfico 5**



**Gráfico 6**



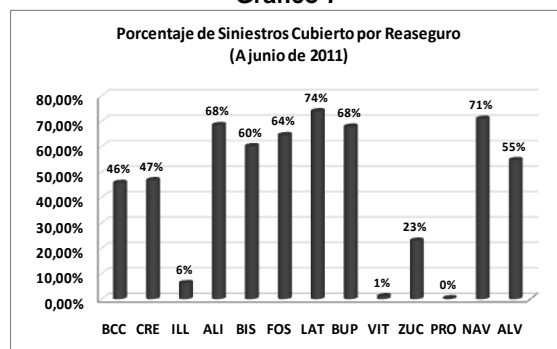
Fuente: APS/ Elaboración: PCR

### Siniestralidad

La siniestralidad es sin duda alguna la parte más importante del rubro seguros. La probabilidad de ocurrencia de un determinado evento bajo el cual se asegura una persona o bien específico, determina los márgenes de ganancias de una compañía de seguros y su rentabilidad.

A junio de 2011 la siniestralidad total del mercado de seguros es de US\$ 65,33 millones de los cuales US\$ 40,03 millones pertenecen a seguros generales y US\$ 25,30 millones a seguros de vida. Por su parte el monto total rembolsado por reaseguradoras, a junio de 2011, alcanzó a US\$ 26,29 millones lo que determina que el 71,88% de los siniestros tanto en el rubro de seguros generales y personales han sido rembolsado por las compañías de reaseguro internacionales.

**Gráfico 7**

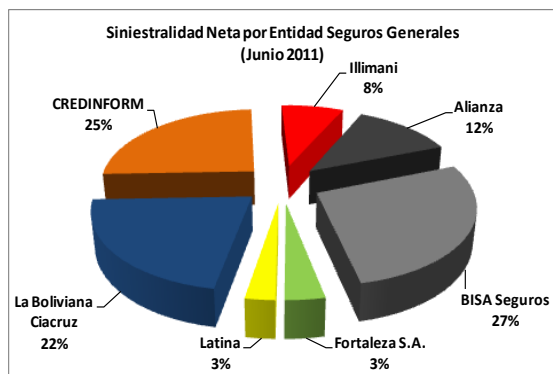


Fuente: APS/ Elaboración: Propia

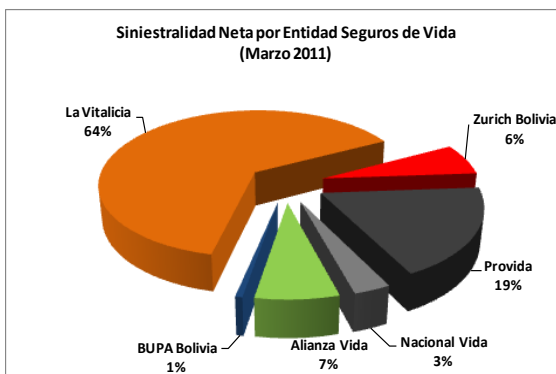
A nivel de los seguros generales, la compañía con una mayor siniestralidad, a junio de 2011 es BISA Seguros con un valor registrado de US\$ 12,44 millones, seguida de Credinform (US\$ 8,37 millones) y Alianza Seguros (US\$ 7,03 millones). Por su parte las entidades de seguros de generales con mayor reembolso en relación a sus siniestralidades fueron Latina S.A. (73,88%), Alianza (68,46%), Fortaleza S.A. (64,48%) y BISA Seguros (60,13%).

En lo que respecta a seguros de vida, la mayor siniestralidad a junio de 2011 fue de la Vitalicia valorada en US\$ 13,59 millones, seguida de Provida (US\$ 3,94 millones), Alianza Vida (US\$ 3,29 millones) y Nacional Vida (US\$ 2,28 millones). Complementariamente la situación del reembolso de siniestros por parte de las compañías reaseguradoras, a junio de 2011 las compañías de seguros de vida que recibieron un mayor reembolso por las reaseguradoras fueron Nacional Vida (70,91% en relación al total de siniestros generados), BUPA Bolivia (67,83%) y Alianza Vida (54,65%).

**Gráfico 8**



**Gráfico 9**



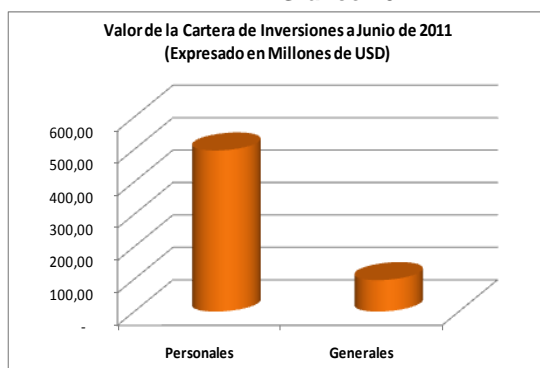
Fuente: APS/ Elaboración: PCR

## Inversiones

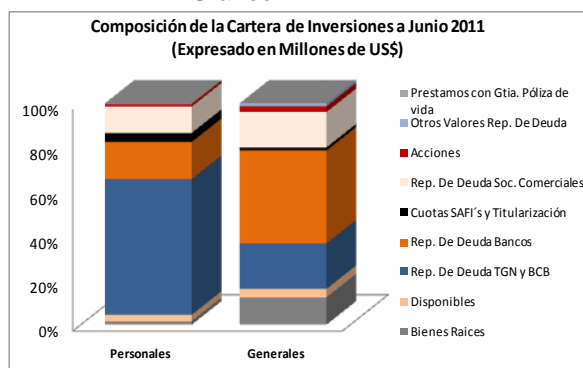
Para una gestión eficiente de sus recursos, la ley faculta a las compañías de seguros a la ejecución de inversiones en bienes inmuebles, cuentas de libre disponibilidad, títulos valores negociados en mercados secundarios y préstamos con garantías en pólizas de seguro.

A junio de 2011 la cartera de inversiones del sector seguros alcanza a US\$ 593,65 millones, de los cuales US\$ 96,93 millones pertenecen a la cartera de seguros generales y US\$ 496,72 millones a la cartera de seguros de vida.

**Gráfico 10**



**Gráfico 11**



Fuente: APS/ Elaboración: PCR

La composición de la cartera a junio de 2011 muestra que en el caso de compañías de seguros generales, esta se halla diversificada en un 83,8% en inversiones ejecutadas en el mercado de valores, 3,8% en cuentas de libre disponibilidad y el restante 12,4% en inversiones en bienes raíces y préstamos con garantía en pólizas. En lo que respecta a la cartera de las compañías de seguro de vida esta se halla diversificada en un 95,3% en títulos valores, 1,6% en bienes raíces, 2,9% en cuentas de libre disponibilidad y 0,3% préstamos con garantía en pólizas.

Paralelamente a este desglose de las inversiones se puede apreciar en el siguiente cuadro la composición de la cartera de las empresas del rubro seguros de vida por entidad a junio de 2011. Dentro esta comparación se

puede evidenciar que las compañías con mayores carteras de inversión son La Vitalicia US\$ 369,55 millones, Provida US\$ 98,49 millones y Zurich Bolivia US\$ 12,55 millones.

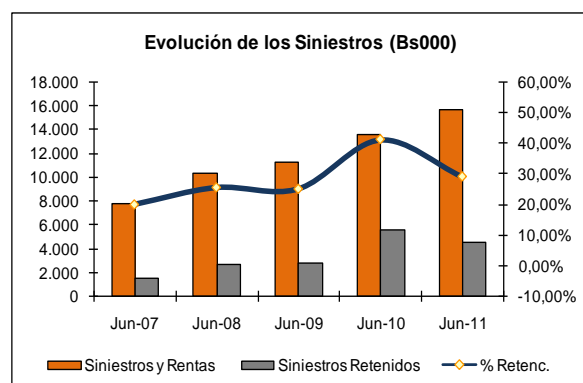
Cuadro 5: Cartera de Inversiones Compañías de Seguros de Vida a junio de 2011 (Expresado en Millones de US\$)						
Activo	BUPA	La Vitalicia	Zurich	Provida	Nacional Vida	Alianza
Bienes Raíces	-	7,26	0,37	0,11	-	-
Disponibles	0,09	8,41	0,42	4,78	0,60	0,11
Valores	1,63	353,20	11,53	93,60	11,00	2,18
Prestamos con garantía de Pólizas	-	0,69	0,22	-	0,51	-
<b>Total</b>	<b>1,71</b>	<b>369,55</b>	<b>12,55</b>	<b>98,49</b>	<b>12,12</b>	<b>2,30</b>

Fuente: ASFI/ Elaboración: PCR

## Siniestralidad y Reaseguro

A junio de 2011, los siniestros totales de la Compañía ascendieron a Bs 15,68 millones, cifra superior en Bs 2,14 millones (+15,79%) respecto a junio de 2010. Asimismo los siniestros retenidos tuvieron una disminución de Bs 1,01 millones, equivalente a (-18,12%) respecto a junio de 2010.

Gráfico 12



Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: Propia

Como se puede observar en el siguiente cuadro, la siniestralidad directa a junio de 2011 (18,53%) presentó una disminución de 4,48% respecto a junio de 2010 (23,01%).

Cuadro 6: Índice de Siniestralidad Retenida y Directa					
Período	Jun-07	Jun-08	Jun-09	Jun-10	Jun-11
Siniestralidad Directa	24,71%	26,32%	23,04%	23,01%	18,53%
Siniestralidad Retenida	7,04%	9,26%	7,87%	12,50%	6,90%

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Por otro lado, el índice de siniestralidad retenida a junio de 2011 (6,90%), presentó una disminución de 5,60% respecto a junio de 2010 (12,50%).

Gráfico 13

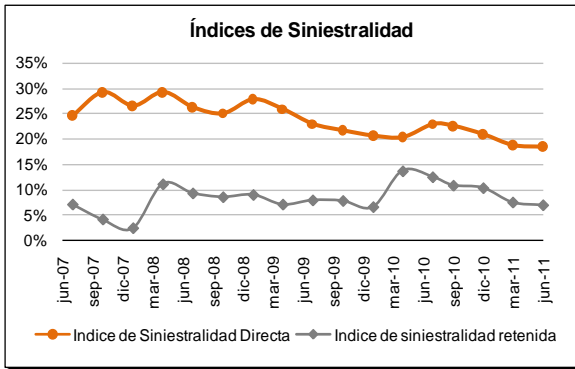
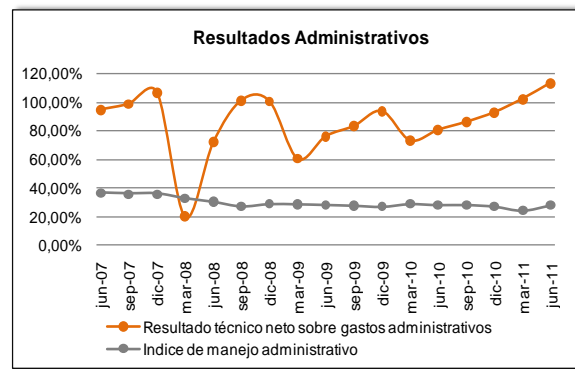


Gráfico 14



Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Como se puede observar en el anterior gráfico, el índice de manejo administrativo (Gastos Administrativos/Primas Retenidas) sigue una tendencia estable y presenta una ligera disminución, alcanzando a junio de 2011 un 27,89% (28,14% a junio de 2010). Por otra parte es necesario hacer mención que las primas retenidas han presentado a junio de 2011 Bs 66,14 millones, superior en Bs 21,57 millones respecto al registrado en junio de 2010 (Bs 44,57 millones). Por otra parte el resultado técnico / gastos administrativos se encuentra a en un nivel del 113,72% debido a que presenta mayores gastos administrativos en relación al resultado técnico neto de reaseguros obtenido.

En lo que respecta a la política de reaseguros se aprecia que el nivel de riesgo de la misma es reducido, lo que se sustenta principalmente en las capacidades de los contratos de reaseguros y en las clasificaciones de riesgo internacionales de los principales reaseguradores.

Nacional Vida a la fecha de elaboración del presente informe cuenta con contratos de reaseguros firmados con Munchener Ruck AG (Alemania) con Calificación de Riesgo (S&P: AA+), Kolnische Ruck (S&P: AA+), BF&M Life Insurance (AM Best: A), CIBC Reinsurance Company Limited (AM Best: A+).

## Desarrollos Recientes

- En fecha 8 de septiembre de 2011, la Compañía ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 3 de septiembre de 2011, determinó:

- Aprobar el orden del día por unanimidad de los accionistas presentes.
- Respaldar la decisión de compra de los inmuebles tomada por el Directorio, bajo las siguientes características<sup>4</sup>:

Superficie del Terreno: 6.372m<sup>2</sup>

Ubicación: Carretera al Norte entre 5° y 6° Anillo de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra

Precio Ofertado por M<sup>2</sup> USD: 300

Porcentaje de propiedad: Setenta y cinco por ciento equivalentes a USD 1.433.700.-

Derecho propietario: Compartido con Latina Seguros Patrimoniales S.A. con el veinticinco por ciento restante.

Precio de Compra Total USD: 1.911.600.

- Autorizar el préstamo o financiamiento hasta un monto de \$us750.000 para la compra del Inmueble ubicado en la ciudad de Santa Cruz de la Siena, así como las condiciones del mismo.

- Aprobar la política de Distribución de Dividendos para los próximos 5 años de acuerdo al siguiente detalle:

	2011	2012	2013	2014	2015
Porcentaje mínimo de capitalización de utilidades	100%	50%	50%	50%	50%
Porcentaje máximo de distribución de dividendos	50%	50%	50%	50%	

Porcentaje mínimo de capitalización de utilidades 100% 50% 50% 50% 50%.

Porcentaje máximo de distribución de dividendos 50% 50% 50% 50%.

- En fecha 3 de febrero de 2011, la Compañía ha comunicado el incremento de capital suscrito y pagado de la Sociedad por Bs3.539.800,00 con lo que su nuevo capital suscrito y pagado asciende a la suma de Bs27.583.800,00 de acuerdo al siguiente detalle:

Capital suscrito y pagado: Bs 24.044.000,00

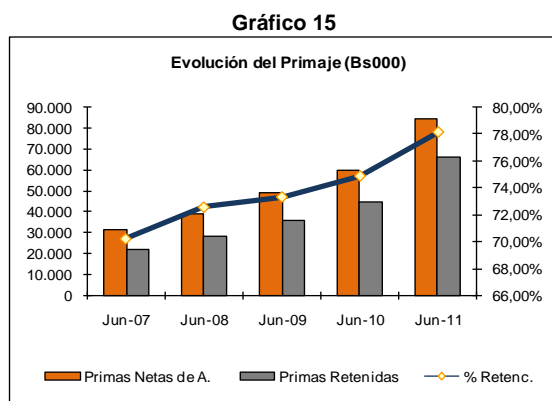
<sup>4</sup> Cabe mencionar que, si bien la Compañía cuenta con la aprobación de la compra del inmueble mencionado, a la fecha de elaboración del presente informe esta adquisición continúa en proceso.

Capitalización de la gestión 2010: Bs 3.539.800,00  
Total Nuevo Capital suscrito y pagado: Bs 27.583.800,00

## Análisis Financiero

### Análisis de Resultados

A diciembre de 2010, las primas netas de anulación de la compañía alcanzaron los Bs 132,25 millones, superior en 20,92% respecto a diciembre de 2009. Para junio de 2011, las primas netas de anulación registraron Bs 84,60 millones, superiores en 42,20% (Bs 25,11 millones de incremento) respecto a junio de 2010 (Bs 59,49 millones).



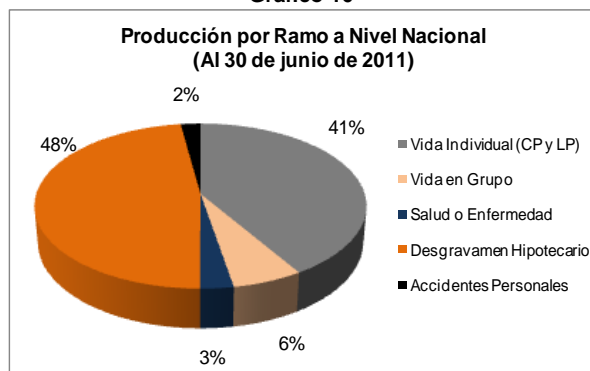
Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

En el análisis del Estado de Pérdidas y Ganancias se aprecia una Producción Neta a junio de 2011 de Bs 84,60 millones, la cual luego de las cesiones a reaseguros, constitución de reservas y costos de producción registró un Resultado Técnico Bruto de Bs 7,60 millones. El Resultado Técnico de Reaseguro ascendió a Bs 20,98 millones luego de considerar los productos de las sesiones realizadas; monto suficiente para cubrir los gastos administrativos de la compañía, los cuales ascendieron a Bs 18,45 millones.

El resultado de las inversiones generó un resultado financiero que asciende a Bs 3,30 millones, superior al obtenido en junio de 2010 (Bs -0,54 millones). Cabe mencionar que el incremento de la producción se encuentra vinculado a lo siguiente:

- En el ramo de **Vida Individual** de Corto y Largo Plazo, la producción de la aseguradora a junio de 2011 registró Bs 35,25 millones (incluye primas, primas renovadas y primas adicionales) y representa un 41,22% de producción total en este periodo.
- En el ramo de **Desgravamen Hipotecario**, la producción a junio de 2011 ascendió a Bs 40,83 millones (incluye primas, primas renovadas y primas adicionales), representa el 47,75% de la producción total en dicho periodo.
- En el ramo de **Vida en Grupo**, el primaje registró Bs 5,13 millones a junio de 2011 (incluye primas, primas renovadas y primas adicionales) y representa un 6,00% de la producción total en dicho trimestre. La estrategia aplicada es impulsar la colocación de pólizas en este ramo pero manteniendo un nivel de riesgo aceptable para sus operaciones.
- En el ramo de **Accidentes Personales**, la producción a junio de 2011 registró Bs 1,89 millones y compone el 2,21% del total en dicho periodo. Es de precisar que si bien la gerencia comercial viene dando un mayor impulso al proceso de comercialización de las pólizas, este ramo resulta históricamente con un alto nivel de siniestralidad por lo que se está tratando de fomentar más a otros ramos que contribuyen a obtener un mejor Resultado Técnico.
- En el ramo de **Salud o Enfermedad**, la producción en a junio de 2011 registró Bs 2,41 millones y compone el 2,81% del total en dicho periodo.

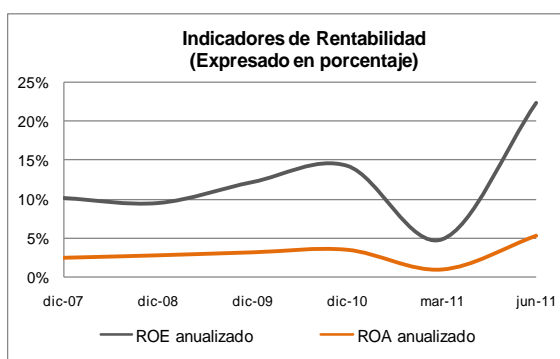
**Gráfico 16**



Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

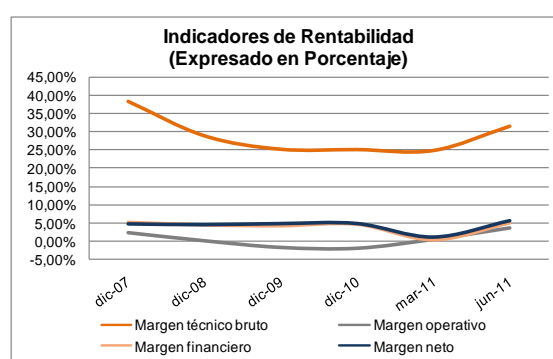
Respecto a los indicadores de rentabilidad a diciembre de 2010 la empresa presentó un ROE de 14,27% y un ROA de 3,57%, habiendo incrementado un 2,07% y 0,32% respectivamente. Para junio de 2011, el ROA registró 5,36%, habiendo incrementado un 4,29% respecto a marzo de 2011. En cuanto al ROE (22,35%), la compañía presentó un incremento de 17,52%.

**Gráfico 17**



Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

**Gráfico 18**



A junio de 2011, el margen técnico bruto registró un 31,72%, inferior al registrado en marzo de 2011 donde el margen registró un 25,01%, este incremento se debió al incremento registrado en los resultados técnicos.

Por otra parte el margen financiero ha presentado un incremento en junio de 2011 (5,00%) de 4,58% respecto al registrado en marzo de 2011 (0,42%), esto se debe a que la empresa ha obtenido ingresos por inversiones superiores a marzo de 2011, El margen operativo a junio de 2011 registró 3,83%, superior en 3,19% respecto al registrado en marzo de 2011 (0,64%).

PCR considera que la gestión de suscripción de riesgos y reaseguros es apropiada para la gestión de la compañía. Sin embargo, la calificadora se mantendrá atenta a incrementos en gastos que compriman el resultado operativo y afecten la rentabilidad de la empresa, y a la correcta aplicación de políticas de suscripción de riesgos para evitar el deterioro del resultado técnico de la compañía.

## Análisis del Balance General

### a) Calidad de Activos

A junio de 2011, el activo total registró Bs 140,81 millones, 2,89% superior al registrado durante marzo de 2011 (Bs 136,85 millones). Este incremento se atribuye principalmente a un incremento en la cuenta exigible técnico de un 6,74% (Bs 2,02 millones de incremento) y a las disponibilidades de un 34,23% (Bs 1,42 millones de incremento).

Cuadro 7: Composición de Activos						
Rubro	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Mar-11	Jun-11
Disponibilidades	2,88%	2,38%	5,26%	2,55%	3,02%	3,95%
Exigibles Técnico y Admin.	32,79%	25,96%	22,15%	23,03%	22,65%	23,18%
Inversiones	60,76%	65,47%	67,55%	69,45%	70,28%	69,17%
Transitorio	0,63%	1,31%	1,61%	1,04%	1,18%	1,03%
Otros Activos	2,94%	4,88%	3,43%	3,92%	2,87%	2,67%
<b>Total de Activos</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

Por otra parte, respecto de la estructura de activos a junio de 2011, se puede mencionar que un 69,17% del activo total se encuentra compuesto por las inversiones, seguidas de las cuentas Exigibles Técnico y Administrativos (23,18% del total) y está conformada principalmente por las cuentas por cobrar a reaseguradores y primas por cobrar. Además, la cuenta de disponibilidades representa el 3,95% del activo total. Asimismo a continuación se detalla la composición del portafolio de inversiones (títulos valores) admisibles de Nacional Vida a junio de 2011.

Cuadro 8: Composición de la Cartera de Inversión (Expresado en Bolivianos)				
	Emisor	Total	Porcentaje	Rating
1	Bonos Municipales de GMLP	84.099	0,76%	A2
2	Latina Seguros Patrimoniales	466.644	4,24%	A2
3	Fortaleza FFP	779.718	7,09%	A1
4	Fondo Fassil	1.149.839	10,45%	A1
5	Eco Futuro FFP	1.134.573	10,31%	A1
6	Cooperativa Jesús Nazareno	131.038	1,19%	AA3
7	Fortaleza Seguros	20.262	0,18%	AA3
8	Banco Ganadero	1.146.342	10,42%	AA2
9	Fondo Prodem	952.829	8,66%	AA2
10	Banco Fie	407.181	3,70%	AA2
11	Banco Económico	792.108	7,20%	AA2
12	Renta Activa Internacional		0,00%	AA2
13	Cobee	199.198	1,81%	AA2
14	Banco Bisa	181.841	1,65%	AA1
15	Banco Nacional	227.841	2,07%	AA1
16	Banco Mercantil Santa Cruz	72.850	0,66%	AAA
17	Banco Los Andes	1.167.285	10,61%	AAA
18	Banco Unión	427.940	3,89%	AAA
19	Banco Solidario	732.418	6,66%	AAA
20	Banco de Crédito	487.223	4,43%	AAA
21	TGN	161.769	1,47%	AAA
22	IASA	30.185	0,27%	N-1
23	Fondo de la Comunidad	247.767	2,25%	A3
	<b>Total</b>	<b>11.000.947</b>	<b>100,00%</b>	

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Dentro de la cartera de inversiones la emisión que cuenta con un porcentaje mayor es el Banco Los Andes que cuenta con una participación del 10,61%, seguido por el Fondo Financiero Fassil que tiene una participación del 10,45%, Banco Ganadero 10,42%, Eco Futuro FFP 10,31%. El resto de las inversiones oscilan entre 0,18% y 8,66%. Es por esta razón que se puede concluir que la empresa maneja una cartera diversificada y que el riesgo de cada componente de esta cartera es bajo debido a que el ratings de las emisiones oscilan entre las categorías BBB+, donde los factores de protección al riesgo son razonables y son emisiones aceptables para la inversión, y AAA que son valores con la más alta calidad de crédito, donde los riesgos son prácticamente inexistentes.

#### b) Estructura del Pasivo

A junio de 2011 se puede notar que los pasivos totales de la Sociedad incrementaron un 0,51%, entre marzo de 2011 (Bs 106,26 millones) y junio de 2011 (Bs 106,81 millones), principalmente por el incremento en las obligaciones técnicas (3,00% respecto a marzo de 2011).

Cuadro 9: Composición de los Pasivos						
Cuenta	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Mar-11	Jun-11
Adelantos Financieros	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obligaciones Técnicas	33,08%	29,43%	26,61%	30,09%	32,02%	32,84%
Obligaciones Administrativas	10,78%	7,53%	8,10%	6,83%	5,78%	4,90%
Reservas Técnicas de Seguros	53,08%	59,58%	61,05%	58,75%	57,54%	58,60%
Reservas Técnicas de Siniestros	1,12%	1,08%	1,70%	2,18%	2,12%	1,53%
Transitorio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Diferidos	1,95%	2,38%	2,55%	2,15%	2,54%	2,12%
<b>Total Pasivo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Asimismo, a junio de 2011, los pasivos de la Sociedad se encuentran compuestos en un 58,60% por las Reservas Técnicas de Seguros, un 32,84% por las obligaciones técnicas, un 4,90% por las obligaciones administrativas, un 2,12% por los diferidos y finalmente un 1,53% por las Reservas Técnicas de Siniestros.

#### c) Patrimonio

En cuanto al patrimonio a junio de 2011, se puede notar que el total patrimonio registra Bs 33,75 millones, habiendo incrementado un 10,49% respecto a marzo de 2011 donde registró un total patrimonio de Bs 30,22 millones.

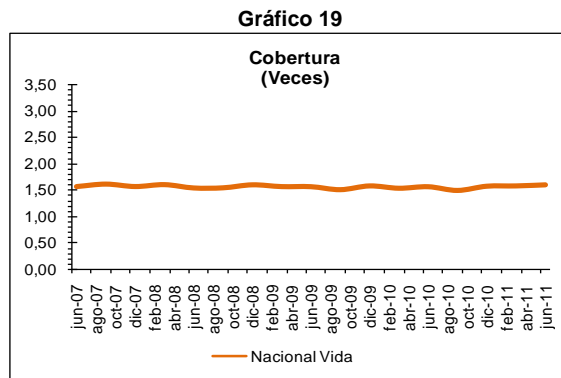
Cuadro 10: Composición del Patrimonio						
Cuenta	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Mar-11	Jun-11
Capital Suscrito y Pagado	62,91%	72,74%	71,71%	68,78%	91,29%	81,71%
Cuentas Pendientes de Capitalización	15,26%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reservas	1,47%	4,66%	5,53%	6,82%	8,71%	7,80%
Aportes para Futuros Aumentos de Capital	3,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste Global del Patrimonio	6,59%	10,71%	10,56%	10,12%	0,00%	10,49%
Reserva por Revaluó Técnico	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados de Gestiones Anteriores	1,83%	2,38%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado del Período o Gestión	8,89%	9,50%	12,20%	14,28%	0,00%	0,00%
<b>Total Pasivo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Asimismo, a junio de 2011, el patrimonio se encuentra compuesto en un 81,71% por el capital suscrito, un 10,49% por el ajuste global al patrimonio y un 7,80% por las reservas.

**d) Cobertura**

A junio de 2011, las disponibilidades e inversiones de la Compañía deducidas de la deuda financiera llegan a cubrir en 1.60 veces a las obligaciones con los asegurados, siendo 0,04 veces superior al registrado en junio de 2010. Asimismo, los niveles de cobertura se ubican en promedio por encima de los observados dentro del sector de compañías de seguro especializadas en vida.



Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

Cabe recordar que a medida que madure la cartera del ramo de Vida Individual de largo plazo, los requerimientos de reservas tienden a ser mayores, puesto que la probabilidad de ocurrencia de un siniestro resulta más elevada. Para ello, la Compañía deberá tener la capacidad de seguir ampliando su cartera de clientes, y de mantener los recursos de caja necesarios para poder realizar las inversiones que respalden dichas reservas.

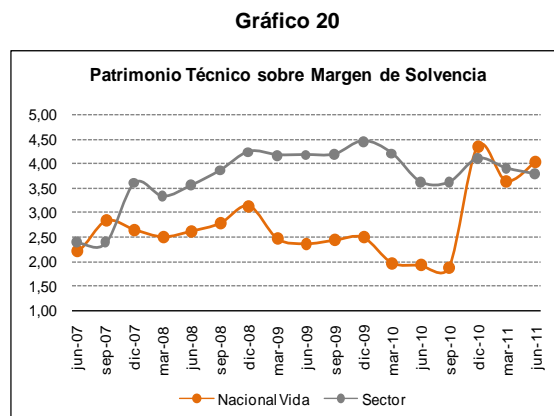
**Cuadro 11: Cobertura**

	Dic 07	Dic 08	Dic 09	Jun 10	Dic 10	Jun-11
Veces	1,57	1,60	1,58	1,57	1,58	1,60

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

**Solvencia y Requerimientos Patrimoniales**

Hasta el mes de junio de 2011, el nivel de apalancamiento patrimonial (pasivo / patrimonio) presentó una disminución en comparación a junio de 2010 (de 3,56 veces a 3,16 veces), como consecuencia del mayor crecimiento relativo de las cuentas del pasivo (+2,38%). Por otra parte se realizó el cálculo del Patrimonio / margen de solvencia, el cual nos indica la relación entre el margen de solvencia que es el capital asegurado para los seguros y el patrimonio que utiliza la empresa para financiar sus operaciones. En la gestión 2008 este ratio presenta un incremento sustancial alcanzando los 3,14 veces debido principalmente al incremento registrado en el patrimonio, a partir de este mes se ha registrado disminuciones del ratio. A diciembre de 2010 registró un ratio de 4,36 veces, superior al registrado en diciembre de 2009 que alcanzó 2,49 veces. Para junio de 2011, este indicador registró 4,04 veces, habiendo incrementado respecto a junio de 2010 (1,92 veces).



Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

## ANEXO

Cuadro 12 : Resumen							
	dic-07	dic-08	dic-09	jun-10	dic-10	mar-11	jun-11
<b>Pérdidas y Ganancias (miles de bolivianos)</b>							
Producción neta de anulaciones	89.193	93.130	109.376	59.491	132.255	40.119	84.598
Primas retenidas	64.757	68.172	83.368	44.566	101.509	31.039	66.140
Siniestros retenidos	1.496	6.103	5.439	5.571	10.466	2.310	4.562
Ajuste de reservas técnicas de seguros	-10.439	-10.735	-14.005	-8.758	-16.597	-6.864	-17.209
Resultado técnico neto de reaseguro	24.993	19.819	21.144	10.154	25.654	7.764	20.980
Gastos administrativos (neto)	23.374	19.654	22.487	12.541	27.520	7.566	18.450
Resultado operacional	1.619	165	-1.343	-2.387	-1.866	198	2.531
Resultado de inversiones	1.692	2.857	4.859	1.847	6.559	-68	773
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	-192	119	574	34	296	235	469
Resultado del período o gestión	3.119	3.141	4.090	-506	4.989	365	3.773
<b>Balance General (miles de bolivianos)</b>							
Disponibilidades	3.508	2.607	6.622	6.486	3.562	4.139	5.556
Inversiones	74.027	71.585	84.973	93.784	96.925	96.175	97.394
Bienes en uso	1.315	1.569	1.590	1.564	1.571	1.583	1.538
Total activo	121.837	109.347	125.786	133.675	139.554	136.846	140.805
Reservas técnicas de seguros	48.341	45.459	56.321	62.354	61.453	61.140	62.591
Reservas técnicas de siniestros	1.016	822	1.565	1.627	2.275	2.255	1.637
Total pasivo	91.081	76.293	92.257	104.334	104.598	106.264	106.812
Patrimonio	30.756	33.054	33.529	29.342	34.957	30.217	33.757
<b>Cobertura y Capitalización</b>							
Cobertura	1,57	1,60	1,58	1,57	1,58	1,58	1,60
Excedente / Déficit de inversión	1,04	1,02	1,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Patrimonio neto sobre activos	0,25	0,30	0,27	0,22	0,25	0,22	0,24
<b>Solvencia (veces)</b>							
Pasivo sobre patrimonio	2,96	2,31	2,75	3,56	2,99	3,52	3,16
Capital social sobre capital mínimo	2,16	2,97	2,94	-	-	-	-
Patrimonio técnico sobre margen de solvencia	2,65	3,14	2,49	1,92	4,36	3,65	4,04
<b>Gestión (%)</b>							
Índice de manejo administrativo	36,09%	28,83%	26,97%	28,14%	27,11%	24,38%	27,89%
Índice de intermediación	0,00%	0,00%	0,00%	-	-	-	-
Resultado técnico neto sobre gastos administrativos	106,93%	100,84%	94,03%	80,97%	93,22%	102,62%	113,72%
Índice de retención de riesgos	72,60%	73,20%	0,00%	74,91%	76,75%	77,37%	78,18%
Índice de siniestralidad retenida	2,31%	8,95%	6,52%	12,50%	10,31%	7,44%	6,90%
Índice de Reembolso de Siniestros	94,42%	76,52%	74,45%	58,63%	65,20%	69,47%	70,72%
Índice de Siniestralidad Directa	26,61%	27,91%	20,73%	23,01%	21,01%	18,87%	18,53%
Ratio Combinado	38,40%	37,78%	33,50%	40,64%	37,42%	31,82%	34,79%
<b>Rentabilidad (%)</b>							
Margen técnico bruto	38,60%	29,07%	25,36%	22,78%	25,27%	25,01%	31,72%
Margen operativo	2,50%	0,24%	-1,61%	-5,36%	-1,84%	0,64%	3,83%
Margen financiero	5,11%	4,43%	4,22%	-1,21%	4,62%	0,42%	5,00%
Margen neto	4,82%	4,61%	4,91%	-1,14%	4,91%	1,18%	5,70%
ROE anualizado	10,14%	9,50%	12,20%	-3,45%	14,27%	4,83%	22,35%
ROA anualizado	2,56%	2,87%	3,25%	-0,76%	3,57%	1,07%	5,36%
<b>Inversiones</b>							
Resultado de inversiones sobre activos	1,39%	2,61%	3,86%	4,55%	4,70%	-0,20%	1,10%
Inversiones sobre activos	60,76%	65,47%	67,55%	70,16%	69,45%	70,28%	69,17%

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: Propia