

COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS FORTALEZA S.A.

Informe con EEFF al 30 de septiembre de 2021		Fecha de Comité: 24 de diciembre de 2021
Seguros - Bolivia		
María Victoria Arce López	(591) 2 2124127	marce@ratingspcr.com
Valeria Lily Pacheco Zapata	(591) 2 2124127	vpacheco@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Capacidad de Pago	B _A -	A3	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Con información al:			
30 de junio de 2021	B _A -	A3	Estable
31 de marzo de 2021	B _A -	A3	Negativa
31 de diciembre de 2020	B _A -	A3	Negativa
30 de septiembre de 2020	B _A -	A3	Negativa

Significado de la Calificación PCR

Categoría B_A: 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 B_{AA} y B_B.

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

Significado de la Perspectiva

Perspectiva “Estable” Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La “Perspectiva” (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

La calificación de riesgo de las obligaciones de Compañías de Seguros de Vida podría variar significativamente entre otros, por los siguientes factores: modificaciones en las características de la propiedad que podrían afectar el riesgo en el pago de los siniestros, cambios en las características de la administración y capacidad de la gerencia, variaciones en la posición competitiva y participación de mercado de la compañía en la industria, introducción de nuevos productos y en el desarrollo y explotación de nuevos mercados, cambios en su política de inversiones y su cartera, modificaciones en sus políticas de reaseguros, variaciones significativas en sus indicadores contables, financieros y de siniestralidad, modificaciones en el entorno macroeconómico, de la industria.

PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo al comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

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

La Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N°130/2021 de 24 de diciembre de 2021, acordó ratificar la calificación de **BB-** (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es A3) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI) a la Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. La calificación se sustenta en lo siguiente: La Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. tiene un importante respaldo patrimonial y un plantel ejecutivo de reconocida trayectoria profesional y experiencia en el sistema financiero y asegurador. Se trata de una empresa con un bajo nivel de participación de mercado que sin embargo se ha mantenido constante. La cartera de inversiones a septiembre de 2021 está compuesta por títulos de renta fija de buena calidad crediticia, en el último año la compañía ha adoptado un cambio en su política de reaseguro, presentando incrementos en su nivel de retención de primas y reducción en sus gastos administrativos, sin embargo, continúa presentando un resultado negativo.

Resumen Ejecutivo

- **Comportamiento de la industria.** – El mercado de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) en el quinquenio 2016-2020 reveló un comportamiento positivo, los ingresos medidos por primas directas netas de anulación reflejaron un crecimiento anual promedio de 0,29%. Cabe destacar que, entre las gestiones 2016-2017, se presentó una contracción del 7,34%, misma que tuvo su origen en dos principales causas: la primera fue que la cartera correspondiente al SOAT pasó a ser administrada y comercializada a través de la compañía de seguros de personas del Estado y la segunda a consecuencia de un decrecimiento en el primaje de varios ramos, principalmente en Incendio y Salud o Enfermedad. El rubro más importante de esta modalidad a septiembre de 2021 es el de Seguros Generales con un 95,03% y el restante 4,97% está constituido por el rubro de Seguros de Fianzas.

A partir de las elecciones presidenciales de octubre 2019, la coyuntura político-social del país interrumpió su actividad económica. Por otra parte, la cuarentena a razón de la emergencia sanitaria del COVID-19, que tuvo su inicio en marzo de 2020, afectó en forma negativa a la generación de ingresos y utilidades, suministro de materias primas en ciertas industrias, ingresos públicos y el empleo. A septiembre de 2021, de acuerdo a lo reportado por el Ministerio de Economía y Finanzas, se observa un incremento en la actividad económica, impulsado por el desempeño positivo de varios sectores como el rubro de la minería, construcción, transporte y almacenamiento, hidrocarburos e industria manufacturera.

- **Características de la Propiedad y respaldo Patrimonial.** – La Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. es una entidad que cuenta con respaldo patrimonial, forma parte de Grupo Fortaleza (grupo cuyas actividades están dirigidas al mercado financiero nacional), cuenta con el apoyo de la Compañía Boliviana de Inversiones Financieras S.A. (CBIFSA) y la Corporación Fortaleza S.R.L. como sus accionistas mayoritarios. Las actividades de todo el grupo están orientadas a la banca, seguros, leasing, administración de fondos de inversión y servicios de agencia de bolsa.
- **Características de la Administración y Gerencia.** – Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. cuenta con un plantel ejecutivo multidisciplinario con suficiente formación profesional y años de experiencia laboral en el mercado asegurador. En la última gestión llevó a cabo una reestructuración, por lo que su plantel ejecutivo presentó cambios importantes.

- **Posición Competitiva en la Industria.** – La compañía ha demostrado una evolución positiva respecto a su participación en el mercado. De acuerdo a la información sectorial más reciente publicada por la APS, al 30 de septiembre de 2021 su participación en el Mercado de Seguros Generales representa el 8,65% del total de la producción neta de anulaciones.
- **Calidad del Portafolio de Inversiones.** – La cartera de Inversiones de renta fija de Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. a septiembre de 2021 alcanzó a Bs.86,6 millones. De acuerdo a la clasificación de cartera por tipo de instrumento, destacan los Depósitos a Plazo Fijo que ocupan el 56,94% del total de cartera, seguidos de los Bonos a Largo Plazo (22,14%), los Bonos Bancarios Bursátiles (7,51%), los Bonos Soberanos emitidos en el Extranjero (6,87%), Valores de Titularización (3,36%) y el 2,68% restante corresponden a Pagarés Bursátiles y acciones.

La cartera de inversiones por calificación de riesgo estuvo compuesta principalmente por títulos con calificación AA1 con el 26,15%, seguido de instrumentos en categoría AAA con 25,91%, AA2 con 11,99%, A2 con el 10,29%, A1 con el 8,14% y BB3 con el 6,87%.

- **Resultados Financieros.** – La información financiera a septiembre 2021 muestra un resultado negativo de Bs-10,71 millones (sep2020: Bs -12,91 millones), resultado del cual se derivaron indicadores de rentabilidad a 12 meses positivos de 0,89% para el ROA y 5,34% para el ROE (sep-2020: -3.17% y -23.75%, respectivamente). La retención de primas respecto a las primas totales a septiembre 2021 se sitúa en 54,48%, valor inferior al obtenido en septiembre 2020 (58,22%). El indicador de apalancamiento Deuda/Patrimonio presenta una mejora; pasó de 4,85 a 3,40 veces entre septiembre 2020 y septiembre 2021. El índice de liquidez presenta un ligero crecimiento interanual y se sitúa en 1,23 veces (sep-2020: 1,20 veces). Por su parte, el indicador de cobertura presenta un incremento se sitúa en 62,46% a septiembre de 2021 (sep-2020: 44,04%). El indicador de siniestralidad presenta un crecimiento y se sitúa en 42,32% a septiembre de 2021 (sep-2020: 31,43%).

Impacto de la pandemia Covid-19. – La pandemia Covid-19 ha afectado parcialmente las operaciones de la empresa. La cuarentena, medidas posteriores y la disminución general de actividades tuvieron un efecto directo en la venta de pólizas de seguros, así como las primas de los seguros corporativos. Ante esta situación, la compañía está llevando a cabo una estrategia basada en una mayor retención en el ramo automotores, un incremento en los niveles de retención que le permitan a la aseguradora generar un mayor ingreso ante el menor volumen de pólizas vendidas. Un cambio en el plazo de contratos en el ramo fianzas y disminución en los gastos de personal y número de ítems; medidas que permitirán mejorar la rentabilidad de la empresa y que se adecuan al nivel de producción actual de la compañía.

Factores Clave

Factores que podrían incrementar la calificación.

- Indicadores Financieros saludables sostenidos en el tiempo.
- Controlados niveles de apalancamiento y siniestralidad.
- Mejora en la administración y rendimientos del portafolio.

Factores que podrían disminuir la calificación.

- Pérdidas continuas en los resultados de la gestión.
- Indicadores Financieros deteriorados sostenidos en el tiempo.
- Incremento en los niveles de siniestralidad.
- Rendimientos negativos sostenidos en el tiempo del portafolio.

Metodología utilizada y calidad de la información

Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de entidades de seguros generales (Bolivia) **PCR-BO-MET-P-031**, vigente a partir de fecha 14 de abril de 2018.

La calidad de la información presentada fue suficiente y razonable para la elaboración del presente informe.

Información de la Calificación

- **Información Financiera:**

- Estados Financieros auditados de los años 2016 a 2020.
- Estados Financieros intermedios al 30 de septiembre de 2021.
- Información del portafolio de inversión al 30 de septiembre de 2021.

- **Información Técnica:**

- Reservas Técnicas por primas y por siniestros al 30 de septiembre de 2021.
- Detalle de siniestros por pagar al 30 de septiembre de 2021.

- **Perfil de la Empresa:**

- Composición accionaria.

- Organigrama
- **Otros:**
 - Ley de Seguros N° 1883.
 - Certificado Único APS/DS/131/2021 TRAMITE N°164063 de fecha 5 de octubre de 2021.
 - Boletín Mensual de Seguros a septiembre de 2021 emitido por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.

Análisis Realizados

1. Análisis macroeconómico y de la Industria: Estudio de las principales variables macroeconómicas y demográficas que podrían afectar a los resultados de la industria. Enfoque en los efectos de cambios en tasas de interés, liquidación de inversiones y la evolución de la competencia en la industria. Análisis de los aspectos reglamentarios de la industria.

2. Análisis de la propiedad: Evaluación de las características principales de la propiedad como accionistas, nuevos negocios, política de dividendos y principios y prácticas de gobierno corporativo.

3. Análisis de la administración: Evaluación de los miembros del directorio, ejecutivos, estructura organizacional y sistemas de administración de la aseguradora.

4. Análisis de la posición competitiva: Estudio de la posición competitiva de la aseguradora en la industria.

5. Análisis de inversiones: Evaluación de la política de inversiones y la calidad del portafolio de la aseguradora.

6. Análisis de la gestión de riesgos: Estudio de los sistemas de administración de riesgos y evaluación de riesgos de la aseguradora.

7. Análisis de la política de reaseguro: Evaluación de la política de reaseguro y reaseguradoras contratadas.

8. Análisis Financiero: Interpretación de los estados e indicadores financieros con el fin de evaluar la gestión financiera de la empresa, así como entender la composición de las principales cuentas.

Entorno Macroeconómico, Situación de la Industria y Perspectivas

Perspectivas de las principales variables económicas

La economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo en los últimos cinco años (2015-2019) un crecimiento promedio importante de 3,95%¹, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión principalmente del sector gubernamental. A pesar de ello, el PIB en los años 2016, 2017, 2018 y 2019 mostró signos de menor crecimiento, con tasas de 4,26%, 4,20%, 4,22% y 2,22%, respectivamente, ocasionado principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. En la gestión 2020, según datos preliminares de Instituto Nacional de Estadísticas (INE), el PIB registró una disminución en -8,83%, debido a los efectos negativos de la pandemia. Sin embargo, durante al segundo trimestre de 2021, se evidencia una variación acumulada positiva de 9,36%, cifra que evidencia clara recuperación de la actividad económica del país, con la reactivación del sector de minerales metálicos y no metálicos por crecimiento de concentrados de plata, estaño y zinc. Por su parte, el aumento de la demanda interna generó mejoras en los sectores de transporte ferroviario y transporte carretero urbano. También se registró aumento en el sector de la construcción por mayores ventas de cemento, así como en la industria y comercio.

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) tuvieron un comportamiento negativo desde 2014, gestión que registró USD 15.122,8 millones. Al segundo trimestre de 2021, las RIN del BCB fueron de USD 4.624,3 millones, con una reducción de USD 651,7 millones respecto diciembre de 2020, debido a salida de dólares estadounidenses y variación cambiaria negativa. La Deuda Externa Pública² mantuvo una tendencia creciente y presenta a junio de 2021 un saldo de USD 11,34 millones, principalmente compuesta por préstamos con entidades multilaterales para financiar el plan de recuperación de económica y lucha contra la COVID-19. A agosto de 2021 la Deuda Interna, tiene un saldo de USD 11.928,4 millones (Bs 83.021,4 millones), mayor en 16,87% respecto diciembre de 2020, compuesta principalmente por deuda con el BCB (56,21%) y el sector financiero privado (43,79%). Por otra parte, el sistema de intermediación financiero³ a septiembre de 2021 expuso dinamismo; de igual forma los depósitos alcanzaron Bs 207.360 millones, la cartera de créditos ascendió a Bs 195.636 millones, ambos mayores respecto al cierre de 2020. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011. El nivel de inflación acumulada fue de 0,77%.

Durante el último trimestre del año 2019, factores políticos y sociales interrumpieron la actividad económica del país. Por su parte, las medidas de contención de la COVID-19 durante la gestión 2020 generaron un decrecimiento de la economía nacional. El desempeño en el año 2021 prevé recuperación de la actividad económica en general, así

¹ Basado en información del Instituto Nacional de Estadística (INE).

² Basado en información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

³ Basado en información de la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI).

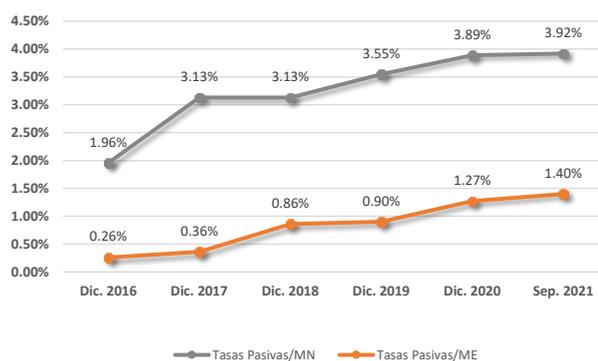
también dependerá del comportamiento de los precios internacionales, la estabilidad social, política y sanitaria, así como las medidas económicas adoptadas por el gobierno.

La Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS) emitió disposiciones con el fin de adaptar las actividades del mercado asegurador ante los efectos de la pandemia del COVID-19 en Bolivia. Entre las disposiciones más importantes está el diferimiento automático para el pago de las primas de los seguros de desgravamen hipotecario y de los seguros que amparan las garantías de los créditos en favor de las entidades de intermediación financiera, el diferimiento para pólizas de otros ramos está sujeto al criterio de las compañías aseguradoras. Asimismo, las entidades aseguradoras sólo podrán anular pólizas en el caso de que sus asegurados expresen su intención en este sentido.

Tasas de interés pasivas en Moneda Nacional (MN) y Moneda Extranjera (ME)

La mayoría de las inversiones del mercado asegurador dependen del sistema financiero, puesto que están orientadas a ser conservadoras. A continuación, se observa el comportamiento evolutivo de las tasas efectivas de los depósitos a plazo fijo:

Gráfico N°1
Evolución de Tasas Pasivas del Sistema Financiero (DPF)



Fuente: BCB / Elaboración: PCR S.A.

Las tasas de interés en moneda nacional alcanzaron un promedio (2016-2020) de 3,13% y revelaron una tendencia ascendente. Por su parte, las tasas en moneda extranjera alcanzaron un promedio de 0,73% y un comportamiento con tendencia estable a positiva. Esto se explica por la aplicación de la política gubernamental de bolivianizar la economía y fomentar transacciones en moneda nacional, situación que ha repercutido en el comportamiento de las colocaciones y captaciones del sistema financiero.

Por lo tanto, cualquier cambio que pudiese ocurrir a las tasas pasivas de los depósitos a plazo fijo, principalmente en moneda nacional, repercutirá en los portafolios de inversión de las compañías aseguradoras.

Efecto por una liquidación anticipada de las inversiones

La liquidación anticipada de inversiones para las aseguradoras podría causar una pérdida moderada en sus carteras de inversión. Pero es importante aclarar que una liquidación anticipada sólo se llevaría a cabo en la situación en que una aseguradora necesitara recursos para cubrir importantes siniestros. Esta situación es cubierta mediante la aplicación de reaseguros, a través de políticas que son diseñadas y ejecutadas por cada aseguradora de forma individual.

Evolución Sectorial⁴

El sector asegurador en Bolivia está constituido por 19 empresas divididas en dos grupos; compañías de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) y Compañías de Seguros de Personas (Vida), mismas que en su mayoría son parte de grupos financieros y/o empresariales.

De acuerdo con la normativa en Bolivia⁵, la actividad aseguradora comprende asumir riesgos de terceros y otorgar coberturas, la contratación de seguros en general, el prepago de servicios de índole similar al seguro, los servicios de intermediación y auxiliares de dichas actividades por sociedades anónimas expresamente constituidas y autorizadas para tales efectos por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS). El capital mínimo suscrito y pagado para constituir una entidad aseguradora y reaseguradora debe ser de 750.000 Derechos Especiales de Giro (DEG).

El know-how necesario para realizar actividades de seguros y reaseguros es escaso y existe poco personal especializado, por lo que estas son dos de las principales barreras de entrada al mercado.

⁴ Análisis basado en el último Boletín Mensual de Seguros al 30 de septiembre de 2021 publicado por la APS.

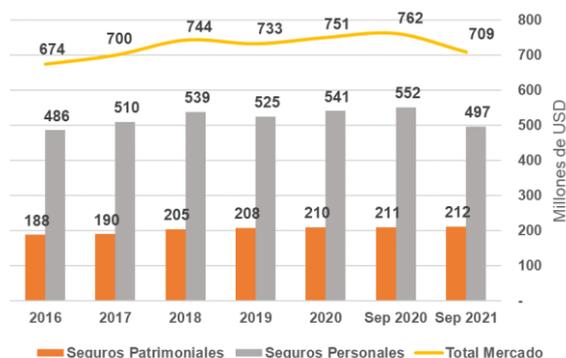
⁵ Ley N°1883, 25 de junio de 1998, APS.

El crecimiento del mercado asegurador en Bolivia depende principalmente de dos factores; por un lado, el crecimiento de la economía y poder adquisitivo a nivel general en el país, ya que genera un mayor grado de demanda interna y permite a personas naturales y personas jurídicas destinar parte de su presupuesto a la mitigación de riesgos; por otro lado, una mayor cultura de seguro es un factor que también repercute en el crecimiento de mercado.

• Inversiones

A continuación, se muestra la evolución de las inversiones del mercado asegurador a lo largo del quinquenio 2016-2020 y entre septiembre de 2020 y 2021:

Gráfico N°2
Evolución de las Inversiones del Mercado Asegurador
(En millones de dólares)



Fuente: APS / Elaboración: PCR S.A.

Del gráfico anterior, se observa que el nivel de Inversiones pertenecientes a la modalidad de Seguros de Personas (Vida) es mayor al de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales), ambos muestran a través del quinquenio de análisis una tendencia estable sin fluctuaciones acentuadas, sin embargo, a septiembre de 2021 se registra para la modalidad de Seguros Personales el punto más bajo de los últimos cuatro años.

A lo largo del quinquenio analizado, las inversiones en la modalidad de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) presentaron un crecimiento anual promedio de 3,81%, superior al presentado en el sector de Seguros de Personas (Vida) que fue de 2,74%. A septiembre de 2021, puede apreciarse una leve variación de 0,57% en el nivel de inversiones para el sector de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) con relación a las cifras presentadas a septiembre de la gestión 2020. En cuanto a la modalidad de Seguros de Personas (Vida), se tiene un decrecimiento de -9,87% entre septiembre de 2020 y 2021.

En lo que respecta a la rentabilidad de las inversiones⁶, para Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales), se presenta un promedio de 7,43% durante el período 2016-2020, asimismo, este indicador alcanzó a 4,88% a septiembre de 2021. En cuanto a la modalidad de Seguros de Personas (Vida) el promedio alcanzado durante el quinquenio analizado fue de 18,18%, y a septiembre de 2021 presenta un resultado de 1,21%.

• Rentabilidad

A lo largo del quinquenio analizado (2016-2020), los Indicadores de Rentabilidad sobre el Activo (ROA) y Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) pertenecientes al sector de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) exponen una tendencia sin cambios importantes. El promedio anual de rentabilidad sobre activo fue de 5,80%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio expuso un promedio anual de 17,30%. A septiembre de 2021 el ROA a doce meses alcanza un valor de 3,89%, menor al presentado a septiembre de 2020 6,12%; el ROE calculado a doce meses al tercer trimestre de 2021 es de 11,74%, menor al presentado en similar período de 2020 con 19,43%. Cabe mencionar que existe un mayor volumen de Siniestros Directos lo cual sería un factor para la disminución en los niveles de rentabilidad.

⁶ Obtenido a través de la división de Productos de Inversión (a 12 meses) entre Inversiones.
www.ratingspcr.com

Gráfico N°3
Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales)
Evolución de Índices de Rentabilidad

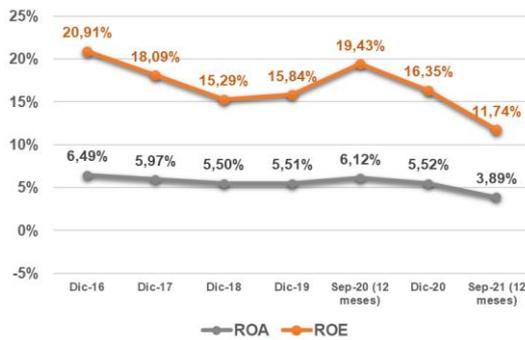
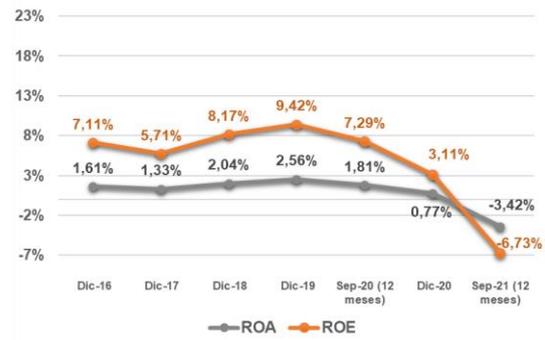


Gráfico N°4
Seguros de Personas (Vida)
Evolución de Índices de Rentabilidad



Fuente: APS / Elaboración: PCR S.A.

En cuanto a la modalidad de Seguros de Personas (Vida), los Indicadores de Rentabilidad presentan también una tendencia sin cambios significativos, no obstante, a septiembre de 2021 se observan los valores más bajos del quinquenio de análisis. La Rentabilidad sobre el Activo (ROA) en el quinquenio 2016-2020 tuvo un promedio de 1,66%; por otra parte, la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) alcanzó un promedio de 6,71%. El ROA a septiembre de 2021 es de -3,42% mientras que el ROE tiene un valor de -6,73%, ambos indicadores calculados a doce meses son menores a los obtenidos en similar período de la gestión anterior, donde el ROA fue de 1,81% y el ROE de 7,29%. El factor más importante para esta disminución es el alto volumen de Siniestros Directos en razón a la Siniestralidad.

En cuanto a la modalidad de Seguros de Personas (Vida), los Indicadores de Rentabilidad presentan también una tendencia sin cambios significativos, no obstante, a septiembre de 2021 se observan los valores más bajos del quinquenio de análisis. La Rentabilidad sobre el Activo (ROA) en el quinquenio 2016-2020 tuvo un promedio de 1,66%; por otra parte, la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) alcanzó un promedio de 6,71%. El ROA a septiembre de 2021 es de -3,42% mientras que el ROE tiene un valor de -6,73%, ambos indicadores calculados a doce meses son menores a los obtenidos en similar período de la gestión anterior, donde el ROA fue de 1,81% y el ROE de 7,29%. El factor más importante para esta disminución es el alto volumen de Siniestros Directos en razón a la Siniestralidad.

● **Participación del Mercado**

En esta sección se muestra la evolución de participación de mercado de las compañías en la modalidad de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales), en base a la Producción Directa Neta de Anulaciones que es el importe de primas a las cuales se han deducido las anulaciones y a la Producción Neta Retenida que considera solamente el monto del primaje que no se ha cedido a una compañía reaseguradora.

Las variaciones del porcentaje de participación de los principales integrantes, dentro de la modalidad de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales), demuestran un alto nivel de competencia a lo largo del quinquenio objeto de análisis (2016–2020) y no se presentan importantes cambios en la estructura de participación.

A septiembre de 2021, las compañías con mayores niveles de participación en cuanto a la Producción Directa Neta de Anulaciones fueron: Bisa Seguros y Reaseguros S.A. con 21,02%, Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. con 21,81%, La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A. con 17,75% y Seguros y Reaseguros Credinform International S.A. con 13,24%. La participación conjunta de estas compañías abarca un total de 73,83% en su modalidad.

Gráfico N°5
Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales)
Evolución de Participación
Producción Directa Neta de Anulaciones

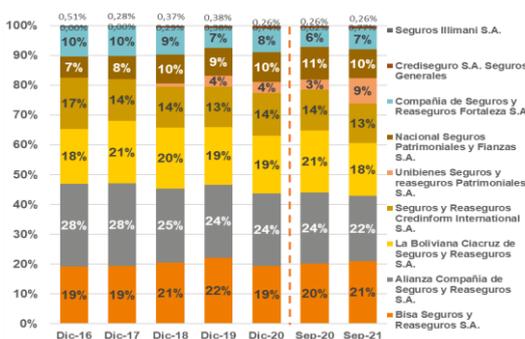
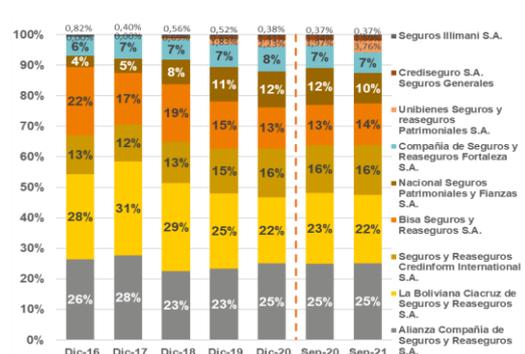


Gráfico N°6
Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales)
Evolución de Participación
Producción Neta Retenida



Fuente: APS / Elaboración: PCR S.A.

Si se toma en cuenta la participación de la Producción Neta Retenida en la modalidad de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales), la composición es distinta. A septiembre de 2021 puede observarse el siguiente orden para las cuatro principales compañías: Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. con 25,19%, La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A. con 22,32%, Seguros y Reaseguros Credinform International S.A. con 16,19% y Bisa Seguros y Reaseguros S.A. con 13,81%. La suma total de estas participaciones es de 77,50%.

Características de la Propiedad

Reseña de la Sociedad.

Compañía de Seguros y Reaseguros Cruceña S.A. fue constituida en agosto de 1999, mediante a liquidación de la Cooperativa de Seguros Cruceña Ltda., a efectos de adecuar la personalidad jurídica de la entidad a la Ley de Seguros N°1883 del 25 de junio de 1998.

En febrero del 2003, mediante la Escritura Pública N°43/2003 se aprobó el cambio de razón social de la Compañía de Seguros y Reaseguros Cruceña S.A., a Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A., manteniendo inalterable la vigencia de la Escritura Pública N°1620/99 del 31 de agosto de 1999 de constitución de la compañía.

El objeto de la compañía es operar en el ramo de seguros generales, salud, accidentes y fianzas, incluyendo coaseguros, reaseguros y transacciones conexas por cuenta propia o con la participación de terceros, en la forma y términos definidos por la Ley de Seguros.

Nómina de Accionistas.

La Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. al 30 de septiembre de 2021, posee la siguiente composición accionaria:

Composición Accionaria	
Accionistas	Porcentaje
Grupo Financiero Fortaleza S.A.	57,04283%
Corporación Fortaleza S.R.L.	33,59931%
Fortaleza Investments S.A.	6,54975%
Daniel Renato García Calvimonte	1,77792%
Norah Lucía Barbery de García	
Justino Avendaño Renato	0,56141%
Nacional Seguros Vida y Salud S.A.	0,37427%
Jorge Manuel Carmelo Hinojosa Jimenez	0,09370%
Rosario Célida Hinojosa Jimenez	0,00027%
Patricio Marcos Jaime Max Hinojosa Jimenez	0,00027%
Nelson Germán Gerardo Hinojosa Jimenez	0,00027%
Totales	100.00%

Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

Descripción de Nuevos Negocios.

A septiembre de 2021 la sociedad no ha incursionado en nuevos negocios, concentrándose en la modalidad de seguros generales (principalmente en los ramos automotores e incendio) y la modalidad de fianzas principalmente en los ramos de inversión de anticipos y cumplimiento de obra. Ante la situación generada a causa del virus covid-19, la entidad ha comunicado que no ha desarrollado nuevos productos, pero que sin embargo ha ofrecido descuentos en las primas al sector automotor, ha mejorado planes de pago.

Política de Dividendos

La sociedad cuenta con una política formal de distribución de dividendos detallada en las políticas de gobierno corporativo.

Controladora

La Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A., tiene como accionista mayoritario al Grupo Financiero Fortaleza S.A., Sociedad Controladora constituida de acuerdo a lo establecido en la Ley 393 de Servicios Financieros, por lo tanto, cuenta con el respaldo patrimonial de un grupo financiero o grupo empresarial, que puede ser un factor de protección a la solvencia de la compañía y a su fortalecimiento patrimonial.

Características de la Administración y Capacidad de la Gerencia

Nómina del Directorio

En el siguiente cuadro, se detalla el directorio de la Sociedad al 30 de septiembre de 2021:

www.ratingspcr.com

Nómina del Directorio		
Nombre	Cargo	Profesión/Especialización
Guido Edwin Hinojosa Cardoso	Presidente	Ciencias Económicas
Hector Eduardo Ponce de León Velasco	Vicepresidente	Ciencias Económicas
German Enrique Gumucio Limpas	Secretario	Auditor Financiero
Sergio Mauricio Medinaceli Monrroy	Vocal	Ciencias Económicas
Gabriel Vela Quiroga	Vocal	Ciencias Económicas
Miguel Terrazas Callisperis	Director Suplente	Economía
Lucio Bakovic Guardiola	Director Suplente	Ciencias Económicas

Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

Comité de Auditoría

En el siguiente cuadro, se detalla el comité de auditoría de la Sociedad al 30 de septiembre de 2021:

Comité de Auditoría	
Nombre	Profesión/Especialización
Lic. Guido Hinojosa Cardoso	Ciencias Económicas
Lic. Carlos Ricardo Vargas Guzmán	Ciencias Económicas
Lic. Germán Enrique Gumucio Limpas	Auditor Financiero
Lic. Sergio Mauricio Medinaceli Monrroy	Ciencias Económicas

Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

Nómina de Ejecutivos

A continuación, se detalla el plantel ejecutivo al 30 de septiembre de 2021:

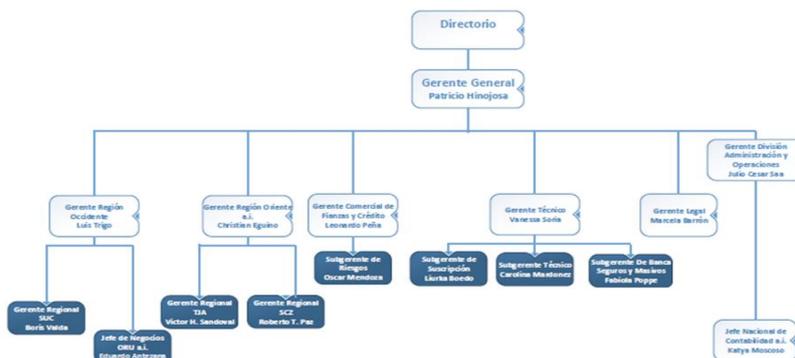
Nombre Completo	Cargo	Fecha de Ingreso
Patricio Hinojosa Jimenez	Gerente General	01/11/2013
Silvia Soria Monasterio	Gerente Técnico	01/01/2019
Julio Cesar Saa Navarro	Gerente div. Adm y Operaciones	01/09/2020
Carolina Mardonez Arias	Subgerente Técnico	16/01/2017
Leonardo Peña Parada	Gerente Comercial de Fianzas y Crédito	25/02/2019
Marcela Barron Murguía	Gerente Legal	01/08/2018
Christian Eguino Jordan	Gerente Región Oriente	31/01/2020
Boris Valda Gutierrez	Gerente Regional Sucre	07/07/2012
Victor Jimenez Sandoval	Gerente Regional Tarija	01/08/2006
Roberto Paz Jordán	Gerente Comercial Santa Cruz	

Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

Estructura Organizacional

La estructura organizacional de la sociedad es de tipo funcional, a la cabeza de la institución se encuentra la Junta de Accionistas que eligen a los miembros del Directorio, quienes otorgan al Gerente General las responsabilidades de gestión de la compañía, que está segmentada en varias divisiones administradas por distintas gerencias.

Las instancias de control están delegadas al Auditor Interno Nacional y a la Jefatura de Cumplimiento, ambas dependientes del Directorio. Por lo tanto, la sociedad cuenta con las instancias encargadas de evaluar la calidad de control de gestión, la calidad de la información contable y el cumplimiento de normativa y operaciones. El organigrama de la compañía a septiembre de 2021 es el siguiente:



Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.

El señor Patricio Hinojosa, a cargo de la Gerencia General, cuenta con más de 24 años de experiencia laboral. Ejerce la función de Gerente General de la empresa hace 6 años y cuenta con experiencia laboral en varios puestos estratégicos dentro del Grupo Financiero Fortaleza. Es licenciado de Administración de Empresas y tiene un MBA con especialidad en Marketing y Estrategia.

El señor Julio Saa Navarro, a cargo de la Gerencia de División Administración y Operaciones, cuenta con más de 39 años de experiencia laboral. Ejerce funciones en Fortaleza Seguros desde septiembre 2020. Es licenciado de la carrera de la Carrera de Contaduría Pública y diplomados en Alta Gerencia, Marketing, Administración de la Producción, Finanzas, Administración Estratégica, Estudios Administrativos, Reaseguro y Seguros Masivos.

Posición Competitiva de la Compañía en la Industria

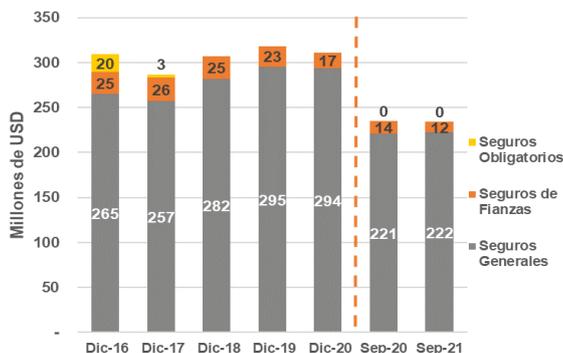
Perspectiva de Crecimiento de los diferentes ramos de seguros

De acuerdo con datos publicados por la APS al mes de septiembre de 2021, la distribución es equitativa entre ambas modalidades del mercado asegurador; los Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) poseen el 51,75% mientras que los Seguros de Personas (Vida) poseen el restante 48,25%. En el último quinquenio (2016-2020) la participación de la modalidad de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) fue mayor, promediando un 58,13%.

La Producción Directa Neta de Anulaciones en el sector de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) posee una tendencia creciente a lo largo del quinquenio 2016–2020, evidenciándose un crecimiento anual promedio de 0,29%. Cabe destacar que, entre las gestiones 2016-2017, se presentó una contracción del 7,34%, misma que tuvo su origen en dos principales causas: la primera fue que la cartera correspondiente al SOAT pasó a ser administrada y comercializada a través de la compañía de seguros de personas del Estado y la segunda a consecuencia de un decrecimiento en el primaje de varios ramos, principalmente en Incendio y Salud o Enfermedad.

Al tercer trimestre de 2021, la Producción Directa Neta de Anulaciones del sector de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) es de USD 234,13 millones, cifra levemente inferior a la alcanzada en similar periodo de la gestión anterior, donde se alcanzó USD 234,95 millones, presentándose un decrecimiento interanual de -0,35% (USD 819 miles), sin embargo se observa una reactivación de las actividades del sector y mayor dinamismo de la economía después del confinamiento originado por la emergencia sanitaria del COVID-19.

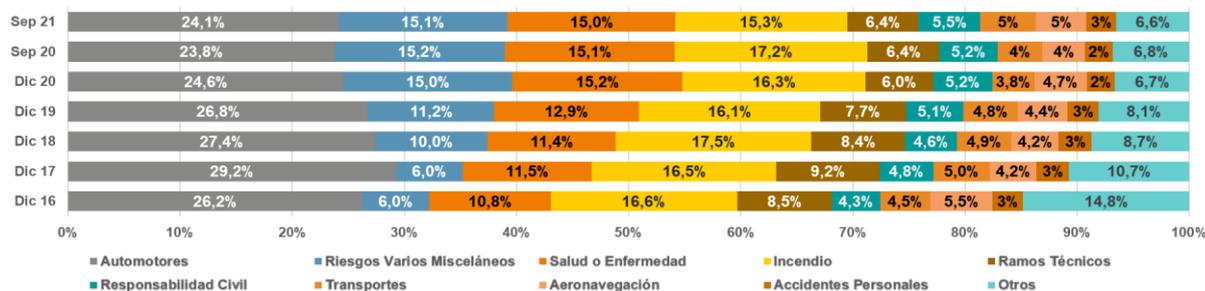
Gráfico N°7
Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales)
Evolución de Producción Directa Neta de Anulación
(En millones de dólares)



Fuente: APS / Elaboración: PCR S.A.

Para la modalidad de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales), los ramos con la mayor participación anual promedio entre las gestiones 2016-2020 fueron: Automotores, Incendio, Salud o Enfermedad, Riesgos Varios Misceláneos y Ramos Técnicos con 26,82%, 16,60%, 12,38%, 9,65% y 7,97%, respectivamente, todos estos en conjunto alcanzan una participación promedio total de 73,42%. En el quinquenio de análisis se presenta un crecimiento interanual promedio de -0,30% para Automotores, 2,07% para Incendio, 8,81% para Salud o Enfermedad, 20,49% para Riesgos Varios Misceláneos y -6,11% para Ramos Técnicos.

Gráfico N°8
Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales)
Participación por Ramo 2016 – 2020



Fuente: APS / Elaboración: PCR S.A.

En el gráfico anterior se presentan las variaciones interanuales al tercer trimestre de las gestiones 2020 y 2021 en algunos de los ramos con mayor participación en la modalidad de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales). En el caso de Automotores, para el período mencionado, hubo una variación en su participación de 0,36%; para Riesgos Varios Misceláneos de -0,14%, Salud o Enfermedad de -0,12% e Incendios -1,90%. A lo largo del quinquenio 2016-2020 se observa que las participaciones se mantuvieron sin cambios importantes a excepción del ramo de Riesgos Varios Misceláneos, en el cual se registran distintos tipos de pólizas dependiendo de la compañía.

Participación de Mercado de la Compañía por Ramos de Seguros

La participación de la Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. en el mercado de Seguros Generales a lo largo del quinquenio objeto de análisis y en base a la última información financiera presentada refleja una leve tendencia decreciente que se acentúa a septiembre 2021, periodo de corte en el cual la participación de mercado llegó a 6,97%, debido principalmente a la caída en el primaje del ramo de Aeronavegación, que representaba el 2,39% del total del mercado a diciembre de 2020 y que a septiembre de 2021 llegó únicamente al 0,33%. El rubro de Automotores continúa siendo el más relevante para la compañía, con 2,10% del total del mercado.

Capacidad Relativa de la Compañía en la Introducción de Nuevos Productos

Debido a una cultura de seguros poco desarrollada, el mercado de seguros boliviano presentó estancamiento en la introducción de nuevos productos al mercado de seguros generales. El comportamiento con tendencia negativa del mercado demostró una contracción en las dos últimas gestiones. El contexto político y social no permitió que se priorice la comercialización de nuevos productos de seguros.

La disgregación de ramos en los cuales Seguros Fortaleza opera no presenta mayores cambios en las últimas gestiones.

Existencia de Mercados Cautivos

En el quinquenio 2016-2020 la Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. y a septiembre de 2021 no ha participado en ramos exclusivos, por lo tanto, la sociedad no ha sido afectada por mercados cautivos.

Política de Inversiones (Calidad de Activos)

Riesgo de los componentes de la cartera de inversiones

La Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. cuenta con una Política de Inversiones institucional que establece las directrices para realizar las aplicaciones de recursos financieros y para maximizar la rentabilidad de las inversiones, tales decisiones responden a las normas legales de la compañía. La Política de Inversiones tiene como los puntos más significativos: alcance y ámbito de aplicación, base legal y directrices de inversión.

Por lo tanto, la política de inversiones de Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A., es detallada y ayuda a una buena gestión de los recursos a través de directrices como composición de cartera, moneda, calificación, límites, manejo de disponibilidades y reporte de estructura de inversiones.

La cartera de Inversiones de renta fija de Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. a septiembre de 2021 alcanzó un total de Bs.86,6 millones. De acuerdo al tipo de instrumento por cartera, la compañía mantiene una importante participación en Depósitos a Plazo Fijo, los cuales ocupan el 56,94% del total de cartera, seguidos de los Bonos a Largo Plazo (22,14%), los Bonos Bancarios Bursátiles (7,51%), los Bonos Soberanos emitidos en el Extranjero (6,87%), Valores de Titularización (3,36%), el 2,67% corresponden a Pagarés Bursátiles y por último 0,51% en acciones.

Gráfico N° 9
Composición de Cartera por Calificación de Riesgo

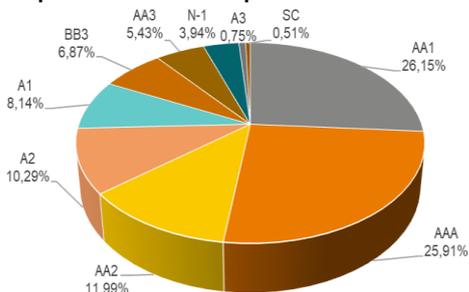
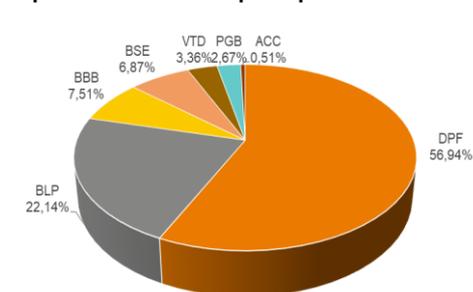


Gráfico N° 10
Composición de Cartera por Tipo de Instrumento



Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. **Elaboración:** PCR S.A.

La cartera de inversiones por calificación de riesgo estuvo compuesta principalmente por títulos con calificación AA1 con el 26,15%, seguido de instrumentos en categoría AAA con 25,91%, AA2 con 11,99%, A2 con el 10,29%, A1 con el 8,14% y BB3 con el 6,87%.

Liquidez

La liquidez inmediata medida por el índice activo líquido sobre pasivo corriente tiene un valor de 0,76 veces a septiembre de 2021, mismo que no presenta fluctuaciones relevantes en las últimas gestiones (sep-2020: 0.84 veces). Por su lado, el indicador de liquidez⁷ se sitúa en 1,23 (sep-2020: 1.20).

Riesgo de mercado

Dado que el 6,87% del portafolio de inversiones se encuentra en moneda extranjera-dólares americanos (ME) y el restante 93,13% en moneda local, se considera que el riesgo por tipo de cambio es bajo en el corto plazo, tomando en cuenta que el tipo de cambio no ha sufrido variación desde la gestión 2011. No obstante, ante una potencial devaluación del boliviano, la Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. ha incrementado el nivel de sus inversiones en dólares, compuestas principalmente por bonos soberanos de Bolivia emitidos en el extranjero, con el objetivo de minimizar el riesgo cambiario en el mediano plazo, el cual podría afectar la posición de la empresa.

Evaluación y gestión de riesgo

La administración de la Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A., aplica los procedimientos de gestión de riesgos del Grupo Financiero Fortaleza, cuyo objetivo es ejecutar procedimientos, definir quiénes son los responsables de llevar a cabo las tareas y establecer plazos para todas las actividades.

La Sociedad Controladora "Grupo Financiero Fortaleza S.A." cuenta con una Política de Gestión del Riesgo de la cual se han extraído los principales lineamientos para la elaboración del manual de procedimientos de Gestión del Riesgo del Conglomerado. Los procedimientos señalan las actividades necesarias para la gestión de riesgo de contagio, transparencia y autonomía.

El ámbito de aplicación es a los procesos de reporte de operaciones del conglomerado, reporte de directores y síndicos, aprobación de los planes estratégicos, seguimiento del riesgo del conglomerado y publicación de los Estados Financieros Consolidados.

La organización de Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A., revela en su estructura organizacional una Gerencia Técnica que tiene a su cargo al área de asistencia al cliente, reaseguro y suscripción.

Además, los procedimientos para la suscripción de pólizas por ramo toman en cuenta a la evaluación de riesgos como uno de sus principales pilares. Se establecen parámetros para la evaluación y medición del riesgo operativo, así como para el riesgo individual de cada una de las pólizas suscritas. Dicho procedimiento toma en cuenta el nivel de riesgo durante todo el proceso, y su resultado determina si dichas pólizas son emitidas o rechazadas. Los resultados de la evaluación e inspección de riesgos determinan el importe de las primas y/o el potencial requerimiento de primas adicionales.

⁷ Activo Corriente/Pasivo Corriente
www.ratingspcr.com

Política de Reaseguro

La compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. ha adoptado por una estrategia que le permita incrementar sus indicadores de retención. Los efectos de la estrategia adoptada son perceptibles a septiembre de 2021, en donde los indicadores han sufrido ligeras variaciones respecto a septiembre de 2020. Es importante mencionar que esta medida expone a un mayor riesgo a la compañía, sin embargo, es una de las acciones tomadas en búsqueda de mayor eficiencia en sus resultados financieros.

Primas Retenidas/Primas Totales. - El indicador de retención de primas de la empresa tuvo un comportamiento ascendente a lo largo del periodo 2016-2020. A septiembre de 2021 se sitúa en 54,48%, ligeramente menor al resultado presentado a septiembre de 2020 (58,22%), pero superior al promedio del último quinquenio (43,12%).

Prima Reasegurada por Contratos/Primas Totales. - El ratio se sitúa en 15,33% a septiembre de 2021, cifra que es ligeramente menor a la expuesta a septiembre de 2020 (17,80%) e inferior al promedio del quinquenio objeto de estudio (36,32%). Esto se debe a la caída en el nivel de primaje que es reasegurado a través de contratos como parte de la política adoptada por la sociedad.

Primas Reaseguradas Facultativamente/Primas Totales. - Al 30 de septiembre de 2021, el ratio se sitúa en 26,89%, mismo que es ligeramente mayor en relación a septiembre de 2020 (22,55%) y superior al promedio de los últimos cinco años (18,09%).

Calificación de Riesgo de Reaseguradoras

Reaseguradora	Calificación
Hannover Ruck SE	AA- Standard and Poor's
Navigators Insurance Company	A+ Standard and Poor's y A.M. Best
Partner Reinsurance Europe SE	A A.M. Best
Catlin Re Switzerland Ltd.	A+ Standard and Poor's

Análisis Cuantitativo de Indicadores Contables y Financieros

Para el análisis se utilizaron Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de las gestiones 2016 a 2020, la información financiera septiembre 2021, así como la información publicada por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS) disponible (septiembre 2021).

1. Indicadores de Diversificación por Ramos⁸

- Prima por ramo/Primas totales**

Prima por ramo/Prima total (Expresado en Miles de USD)

	sep-20	% sep 20	sep-21	% sep 21
Seguros Generales	12.184	82,32%	13.556	83,08%
Accidentes Personales	148	1,00%	106	0,65%
Aeronavegación	3.063	20,70%	771	4,73%
Agropecuarios				
Automotores	4.577	30,93%	4908	30,08%
Incendio	1.949	13,17%	4788	29,35%
Naves o Embarcaciones	3	0,02%	39	0,24%
Ramos Técnicos	715	4,83%	591	3,62%
Responsabilidad Civil	822	5,55%	1407	8,62%
Riesgos Varios Misceláneos	638	4,31%	456	2,79%
Robo	2	0,01%	2	0,01%
Salud o Enfermedad				
Transportes	267	1,80%	488	2,99%
Seguros de Fianzas	2.616	17,68%	2.760	16,92%
Buena Ejecución de Obra	85	0,57%	128	0,78%
Créditos	21	0,14%	20	0,12%
Cumplimiento de Obligaciones y/o Derechos Contractuales	392	2,65%	382	2,34%
Cumplimiento de Obra	690	4,66%	716	4,39%
Cumplimiento de Servicios	133	0,90%	134	0,82%
Cumplimiento de Suministros	29	0,20%	43	0,26%
Fidelidad de Empleados	70	0,47%	120	0,74%
Garantía de Cumplimiento de Obligaciones Aduaneras	147	0,99%	137	0,84%
Inversión de Anticipos	960	6,49%	936	5,74%
Seriedad de Propuesta	89	0,60%	144	0,88%
Seguros Obligatorios				
Accidentes de Tránsito				
Total general	14.800	100,00%	16.316	100,00%

Fuente: APS / Elaboración: PCR S.A.

⁸ Datos de la APS que no consideran Prima Adicional y Prima por Reaseguro Nacional Aceptado.
www.ratingspcr.com

Las primas netas de anulación muestran un mayor grado de concentración correspondiente a los Seguros Generales, ya que a septiembre de 2021 representan el 83,08% del total del primaje de la sociedad. Dicho porcentaje es ligeramente mayor que el reflejado a septiembre de 2020, en donde la concentración llegó a 82,32%. Esta variación es atribuida casi en su totalidad al nivel de primaje del ramo Incendio, que pasó de un monto de USD1,95 millones en septiembre de 2020 a una producción de USD4,78 millones a septiembre de 2021, con una participación que pasó de 13,17% a 29,35% del total del primaje de la sociedad

- **Prima por ramo/Prima retenida total**

Las primas netas retenidas a septiembre de 2021 llegaron a los USD7,79 millones. Se concentraron en Seguros Generales con 83,90% del total del primaje retenido. El ramo de Automotores representa el mayor porcentaje con un 43,01%, seguido de Incendios con el 14,51%.

**Prima por ramo/Prima retenida total
(Expresado en Miles de USD)**

	sep-20	% sep 20	sep-21	% sep 21
Seguros Generales	6.723	86,26%	6.533	83,90%
Accidentes Personales	148	1,90%	94	1,21%
Aeronavegación	225	2,89%	82	1,05%
Agropecuarios		0,00%		0,00%
Automotores	2976	38,18%	3349	43,01%
Incendio	1592	20,43%	1130	14,51%
Naves o Embarcaciones	3	0,04%	39	0,50%
Ramos Técnicos	693	8,89%	575	7,38%
Responsabilidad Civil	627	8,04%	613	7,87%
Riesgos Varios Misceláneos	190	2,44%	177	2,27%
Robo	2	0,03%	2	0,03%
Salud o Enfermedad		0,00%		0,00%
Transportes	267	3,43%	472	6,06%
Seguros de Fianzas	1.071	13,74%	1.254	16,10%
Buena Ejecución de Obra	66	0,85%	94	1,21%
Créditos	9	0,12%	9	0,12%
Cumplimiento de Obligaciones y/o Derechos Contractuales	94	1,21%	115	1,48%
Cumplimiento de Obra	276	3,54%	320	4,11%
Cumplimiento de Servicios	53	0,68%	62	0,80%
Cumplimiento de Suministros	22	0,28%	21	0,27%
Fidelidad de Empleados	30	0,38%	58	0,74%
Garantía de Cumplimiento de Obligaciones Aduaneras	109	1,40%	115	1,48%
Inversión de Anticipos	377	4,84%	388	4,98%
Seriedad de Propuesta	35	0,45%	72	0,92%
Total general	7.794	100,00%	7.787	100,00%

Fuente: APS / Elaboración: PCR S.A.

2. Composición de Activos

Créditos/Activos. – A lo largo del quinquenio objeto de análisis (2016-2020) la proporción de los créditos sobre los activos muestra un promedio de 61,39%. A diciembre de 2020 alcanzó una representación de 71,48%, siendo el registro más alto de los últimos cinco años. Con respecto a septiembre de 2021, el exigible técnico y administrativo representó el 55,98%, mismo que refleja una contracción respecto a diciembre del 2020 (-21.68%).

Inversiones/Activo. – El promedio de la participación de las inversiones sobre activos a lo largo de los últimos cinco años fue de 29,04%⁹. A diciembre de 2020, dicho componente registró una representación de 23,70%, siendo el registro más bajo de los últimos cinco años. Con respecto a septiembre de 2021, las inversiones representaron el 36,68% del activo, exhibiendo un crecimiento de 54,77% con relación a diciembre de 2020.

Inmuebles más bienes muebles de uso más otros/ Activos. – A lo largo del quinquenio objeto de análisis (2016-2020) se obtuvo un promedio de 2,18% tomando en cuenta información a los cierres de cada una de las gestiones. A septiembre de 2021 dicho indicador se encuentra en 4,04%, mismo que refleja una variación significativa respecto a diciembre del 2020 (+2.3 p.p.).

Disponibilidades/Activos. – El promedio de la disponibilidad sobre activos a lo largo de los últimos cinco años totalizó 7,23%. Se aprecia una tendencia variable en dicho componente, donde a diciembre de 2020 alcanzó una representación de solamente el 3,09% del activo, siendo el registro más bajo de los últimos cinco años. Con respecto a septiembre 2021, el disponible representó el 3,30% del activo, evidenciando un crecimiento de 6,86% con relación a diciembre de 2020.

Composición de Activos						
Detalle	Dic.-16	Dic.-17	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Sep.-21
Disponible	9,81%	13,45%	3,98%	5,83%	3,09%	3,30%

⁹ Promedio 2016-2020
www.ratingspcr.com

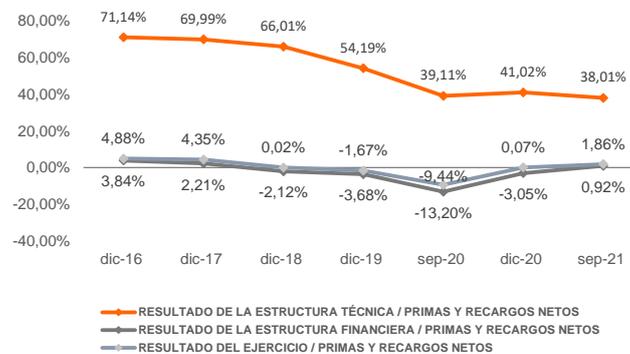
Composición de Activos						
Detalle	Dic.-16	Dic.-17	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Sep.-21
Exigible Técnico y Administrativo	52,65%	54,51%	70,31%	58,00%	71,48%	55,98%
Inversiones	33,65%	29,70%	24,29%	33,88%	23,70%	36,68%
Inmuebles +Bienes de uso + Otro Activo	3,88%	2,35%	1,49%	2,29%	1,74%	4,04%
Total Activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

3. Indicadores de Resultados (a 12 meses)

A lo largo del quinquenio objeto de análisis (2016-2020) el comportamiento de los resultados en función a la estructura técnica marca una tendencia negativa, debido al deterioro de los resultados y una tendencia estable en el nivel de primaje de la sociedad. A septiembre de 2021, el Resultado de la Estructura Técnica/Primas y Recargos Netos refleja una recesión respecto a septiembre de 2020, situándose en 38.01% (sep-2020: 39.11%), resultado menor al promedio del quinquenio (68,41%). Por otro lado, el Resultado del Ejercicio/Primas y Recargos Netos, se situó en 1,86%, resultado que es mayor al obtenido al mismo corte de 2020 (-9.44%). No obstante, el resultado ha sido menor al promedio del quinquenio (2.57%).

Gráfico N° 11
Índices de Resultado (%)

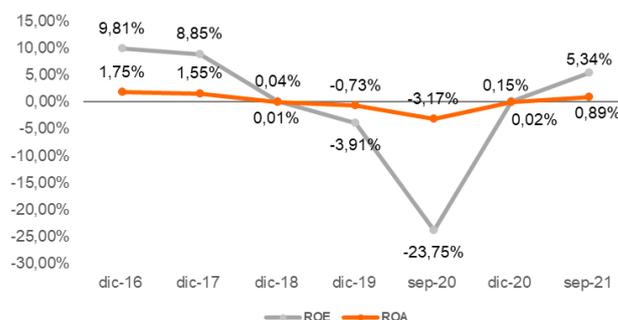


Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

De acuerdo con la información proporcionada por Fortaleza Seguros y Reaseguros Generales, los indicadores de Resultado de la Estructura Técnica por Ramos/Primas y Recargos Netos por Ramos septiembre de 2021, reflejan que los productos Automotores, Riesgos Varios misceláneos y Responsabilidad Civil presentan mejores indicadores de resultados para la empresa.

Los Indicadores de rentabilidad anualizados ROA y ROE presentaron una tendencia decreciente a lo largo del quinquenio 2016-2020. Por su parte, a septiembre de 2021 los indicadores ROA y ROE se ubicaron en 0,89% y 5,34% respectivamente, ante un mayor nivel de producción producto del incremento del grado de siniestralidad y de menores gastos operativos administrativos de la compañía en el tercer trimestre de la gestión 2021 en relación septiembre de 2020 (-3,17% y -23,75%, respectivamente).

Gráfico N° 12
Indicadores de Rentabilidad

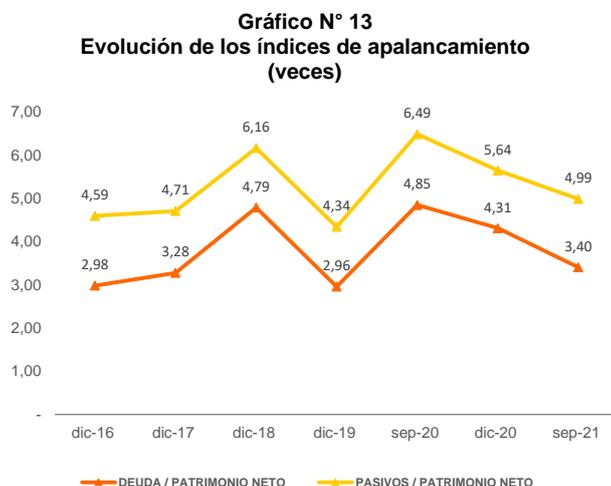


Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

4. Indicadores de Apalancamiento

La evolución del endeudamiento de la empresa en el quinquenio 2016 – 2020 muestra fluctuaciones tanto de expansión como de contracción de la deuda, habiendo presentado un crecimiento relevante entre diciembre de 2019 y diciembre de 2020, en donde el índice de apalancamiento pasó de 4,34 a 6,49 veces.

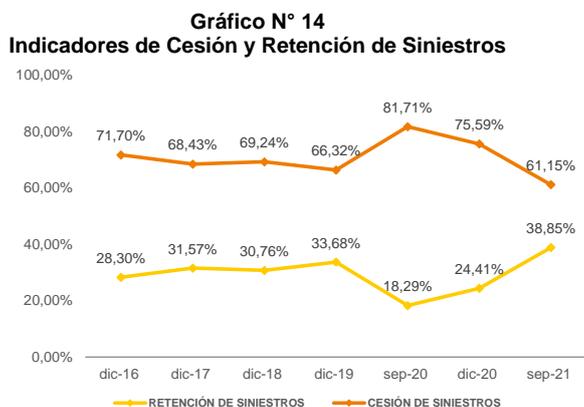
A septiembre de 2021, el indicador de Deuda / Patrimonio Neto, como el indicador Pasivo / Patrimonio Neto presentan una contracción en comparación a septiembre de 2020, ubicándose en 3,40 veces y 4,99 veces, respectivamente (sep-2020: 4,85 veces y 6,49 veces).



Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

5. Indicadores de Siniestralidad

El indicador de Retención de Siniestros a septiembre de 2021 se sitúa en 38,85%, mismo que se encuentra por encima del promedio del quinquenio¹⁰, y que derivó en un aumento en el índice de siniestralidad de manera significativa a comparación de la gestión del tercer trimestre del 2020 (18,29%) debido al mayor nivel de siniestros en el ramo de Automotores, el cual es uno de los productos más importantes para la compañía con relación al primaje. Por otro lado, la cesión de siniestros disminuyó a septiembre de 2021, ubicándose en 61,15%, cifra menor a la obtenida en septiembre de 2020 (81,71%).



Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

Otros indicadores se muestran el siguiente cuadro, donde se observa que, para Seguros Generales, el ramo de Automotores, que es el de mayor primaje, ha representado una siniestralidad equivalente a 97.35%. Es de mencionar que si bien es cierto que los Ramos Técnicos tienen una siniestralidad de 103.29%, no es significativo dado que su nivel de primaje es mínimo.

¹⁰ Promedio 2016-2020: 29.74%
www.ratingspcr.com

Indicador	Seguros Generales									
	Incendio y aliados	Robo	Transportes	Naves o embarcaciones	Automotores	Aeronavegación	Ramos técnicos	Responsabilidad civil	Riesgos varios misceláneos	Accidentes personales
Siniestros y Gastos de Liquidación por Ramo/Primas y Recargos Netos por Ramo	53,53%	43,33%	14,74%	0,00%	97,35%	0,09%	103,29%	23,10%	109,75%	46,58%
Siniestros Retenidos por Ramo/Total Siniestros Retenidos	15,90%	0,02%	1,82%	0,00%	56,50%	0,00%	10,40%	2,61%	2,22%	1,19%
Siniestros Retenidos por Ramo/Primas y Recargos Netos por Ramo	39,56%	43,33%	14,74%	0,00%	58,84%	0,00%	67,85%	13,33%	40,39%	45,11%

Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

En cuanto al rubro de Seguros de Fianzas, Inversión y Anticipos presenta el mayor grado de siniestralidad con un porcentaje de 850,85% y es, además, el de mayor primaje a la fecha de corte.

Indicador	Seguros de Fianzas									
	Seriedad de propuesta	Cumplimiento de obra	Buena ejecución de obra	Cumplimiento de servicios	Cumplimiento de suministros	Inversión de anticipos	Fidelidad de empleados	Créditos	Cumplimiento de Obligaciones Aduaneras	Cumplimiento de Obligaciones Legales y Contractuales de Telecomunicaciones
Siniestros y Gastos de Liquidación por Ramo/Primas y Recargos Netos por Ramo	19,83%	13,56%	0,00%	27,68%	9,61%	850,85%	0,00%	0,00%	29,52%	0,00%
Siniestros Retenidos por Ramo/Total Siniestros Retenidos	0,22%	0,98%	0,00%	0,22%	0,03%	7,52%	0,00%	0,00%	0,37%	0,00%
Siniestros Retenidos por Ramo/Primas y Recargos Netos por Ramo	9,91%	9,49%	0,00%	11,07%	3,84%	58,40%	0,00%	0,00%	11,81%	0,00%

Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

6. Indicadores de Capitalización

Los indicadores de capitalización en el quinquenio 2016-2020 muestran un resultado sin fluctuaciones porcentuales de relevancia. El índice de excedente de capital respecto al mínimo exigido por el órgano supervisor presenta una tendencia creciente a lo largo de los periodos evaluados. Al 30 de septiembre de 2021, de acuerdo con el certificado único, presenta un saldo de Bs 35,04 millones, debido al incremento en el capital dado en el segundo trimestre de la gestión 2021.



Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

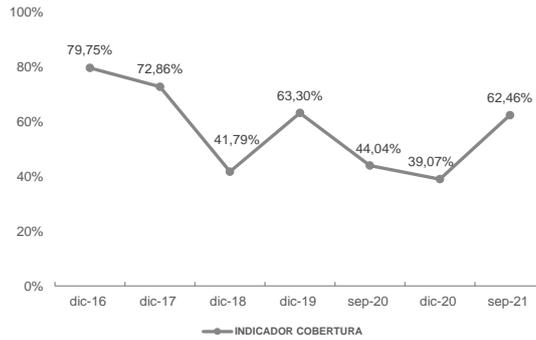
Por otro lado, el indicador del patrimonio neto respecto al total de activos se sitúa en 16,70% al 30 de septiembre de 2021, porcentaje mayor respecto al resultado del 2020 del mismo corte (13,36%). No obstante, dicho indicador fue menor al promedio del quinquenio (35,21%).

7. Indicadores de Cobertura

La cobertura de la Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. a lo largo del quinquenio 2016-2020 presentó un comportamiento decreciente respecto al mercado asegurador. Como consecuencia de ello, la capacidad de cubrir siniestros fue menor y el riesgo fue mayor a la competencia.

El indicador de cobertura promedio de los últimos cinco años se situó en de 59,35% y se caracterizó por un comportamiento variable con un comportamiento decreciente, donde a diciembre de 2020 totalizó 39,07%, el resultado más bajo del quinquenio. No obstante, a septiembre de 2021 se evidencia un incremento interanual, situándose en 62,46%, como resultado del incremento en el portafolio de inversiones de la sociedad.

Gráfico N° 16
Cobertura (%)

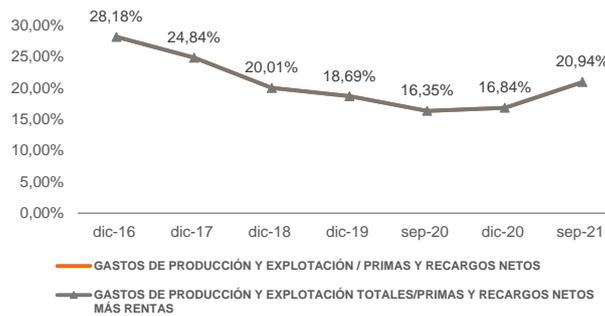


Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

8. Indicadores de Eficiencia

Considerando que la sociedad continúa con su política de aplicar ramos de corto plazo, y como consecuencia no se contabiliza el gasto por rentas de ningún tipo, los indicadores de eficiencia han presentado los mismos resultados. En el quinquenio 2016-2020 la Compañía obtuvo un promedio de 21,71%, y a septiembre de 2021 dicho indicador se sitúa en 20,94%, presentando un crecimiento respecto a septiembre de 2020 (16,35%), debido al incremento en los costos de producción (40.4% vs sep-2020).

Gráfico N.º 17
Indicadores de eficiencia (%)

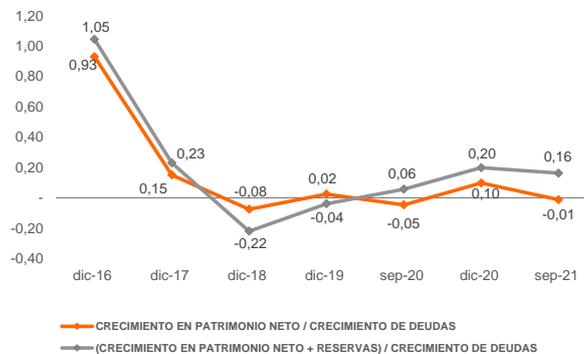


Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

9. Indicadores de Crecimiento

A septiembre de 2021, los indicadores de crecimiento reflejaron valores por debajo de la unidad, evidenciando un mayor crecimiento de las deudas en comparación al crecimiento del patrimonio, resultado que expone a un mayor riesgo a la empresa debido al alto grado de apalancamiento.

Gráfico N.º 18
Indicadores de crecimiento (%)



Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

Anexo 1

Resumen Estados Financieros Consolidados

(En bolivianos)

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	sep-20	sep-21
ACTIVOS CONSOLIDADO							
DISPONIBLE	25.221.875,00	38.316.349,32	13.039.922,70	13.545.078,74	10.969.154,95	5.677.758,86	8.441.677,71
EXIGIBLE TECNICO	135.014.042,00	154.743.702,28	230.015.580,31	134.543.705,82	253.003.362,44	199.283.741,66	141.980.512,92
EXIGIBLE ADMINISTRATIVO	303.614,00	552.602,47	429.697,40	327.848,56	518.340,75	504.776,72	1.016.228,67
INVERSIONES	86.491.447,00	84.608.959,09	79.603.748,95	78.778.074,03	84.048.891,35	87.287.028,19	93.691.922,23
TITULOS - VALORES	82.693.354,76	80.937.764,94	79.093.067,48	78.278.718,76	77.049.494,83	86.796.167,57	86.603.394,35
BIENES INMUEBLES	3.646.074,87	3.519.176,55	358.663,87	543.050,00	7.165.720,08	453.050,00	7.158.570,08
EQUIPO E INSTRUMENTAL MEDICO	-	-	-	-	-	-	-
LINEAS TELEFONICAS	152.017,60	152.017,60	152.017,60	152.017,60	152.017,60	152.017,60	152.017,60
FREESTAMOS	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACION ACUMULADA	-	-	-	-	-	-	-
PREVISION PARA INVERSIONES	-	-	242.777,19	-	318.341,16	114.206,98	222.059,80
BIENES DE USO	3.052.537,00	3.157.897,51	2.589.007,84	1.826.418,54	1.444.561,10	1.539.937,60	1.198.229,28
BIENES RECIBIDOS EN PAGO	1.174.154,00	606.942,97	606.942,97	-	-	-	-
TRANSITORIO	1.617.755,00	1.769.680,41	838.029,12	2.990.160,11	4.251.562,53	7.716.282,53	7.877.028,88
DIFERIDO	4.126.438,00	1.153.449,48	855.878,89	514.647,03	460.522,27	332.336,31	1.234.542,72
TOTAL ACTIVO	257.001.862,00	284.909.583,53	327.736.030,99	232.525.932,83	354.696.395,39	302.341.861,87	255.450.142,41
PASIVOS CONSOLIDADO							
ADELANTOS FINANCIEROS	-	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES TECNICAS	115.509.097,00	139.785.617,37	197.434.359,05	118.095.933,26	208.523.738,99	182.830.917,04	133.507.339,52
OBLIGACIONES ADMINISTRATIVAS	21.544.718,00	23.744.786,12	21.540.654,22	10.735.157,12	21.624.256,08	12.955.690,78	11.748.715,50
RESERVAS TECNICAS DE SEGUROS	24.573.827,00	28.924.360,99	24.256.820,91	27.762.923,95	34.687.787,73	28.282.665,11	30.011.754,37
RESERVAS TECNICAS DE SINIESTROS	16.722.819,00	14.484.195,34	11.118.258,91	13.370.590,47	16.701.514,36	19.806.997,79	24.100.836,15
TRANSITORIO	-	-	-	-	-	-	-
DIFERIDO	32.710.637,00	28.048.109,52	27.640.648,53	19.031.757,11	19.772.331,21	18.073.660,47	13.408.678,09
TOTAL PASIVO	211.061.098,00	234.987.069,34	281.990.741,62	188.996.361,91	301.309.628,37	261.949.931,19	212.777.423,63
TOTAL PATRIMONIO	45.940.764,00	49.922.514,20	45.745.289,36	43.529.570,93	53.386.767,01	40.391.930,67	42.672.718,78
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	257.001.862,00	284.909.583,54	327.736.030,98	232.525.932,84	354.696.395,38	302.341.861,86	255.450.142,41
ESTADO TECNICO FINANCIERO CONSOLIDADO							
PRODUCCION	259.702.727,00	282.360.461,92	242.928.829,03	183.936.415,83	222.353.900,47	127.240.064,83	172.216.036,15
ANULACION PRODUCCION	14.824.173,00	50.100.244,43	19.243.090,18	9.047.250,83	14.022.469,42	8.074.683,03	39.249.910,54
PRIMAS ACEPTADAS EN REASEGURO NACIONAL	1.629.945,00	1.492.638,60	1.113.711,88	3.922.741,55	3.024.102,62	2.995.481,33	3.692.306,76
ANULACION PRIMAS ACEPTADAS EN REASEGURO NACIONAL	68.123,00	-	-	-	-	-	-
PRIMAS ACEPTADAS EN REASEGURO EXTRANJERO	-	-	-	-	-	-	-
ANULACION PRIMAS ACEPTADAS EN REASEGURO EXTRANJERO	-	-	-	-	-	-	-
PRODUCCION NETA DE ANULACION	246.400.376,00	233.752.856,09	224.799.450,73	178.811.906,55	211.328.111,37	122.160.863,13	136.658.432,37
PRIMAS CEDIDAS EN REASEGURO NACIONAL	46.844.456,00	69.127.531,96	41.916.569,82	3.863.309,43	37.324.367,34	5.866.733,35	5.330.754,83
PRIMAS CEDIDAS EN REASEGURO EXTRANJERO	118.414.429,00	107.698.248,56	104.300.093,09	85.019.928,31	82.147.338,33	51.529.480,83	90.583.044,54
ANULACION PRIMAS CEDIDAS EN REASEGURO NACIONAL	1.856.926,00	36.148.596,09	787.814,46	589.790,42	1.017.683,60	12.825,66	820.352,61
ANULACION PRIMAS CEDIDAS EN REASEGURO EXTRANJERO	9.353.454,00	8.432.539,97	13.182.135,03	11.627.712,09	26.523.383,40	6.349.445,42	32.892.436,02
PRODUCCION NETA DE REASEGURO	92.391.871,00	101.508.211,63	92.552.337,31	102.146.171,32	119.397.472,70	171.126.920,03	74.457.421,63
CONSTITUCION DE RESERVAS TECNICAS DE SEGUROS	53.996.479,00	66.335.806,40	61.158.683,02	65.020.272,40	99.179.019,57	62.637.786,86	90.276.572,81
LIBERACION DE RESERVAS TECNICAS DE SEGUROS	49.780.561,00	61.985.272,81	65.826.223,09	61.514.168,10	92.254.155,74	62.118.045,65	94.952.606,17
PRIMAS DEVENGADAS	88.175.955,00	97.157.678,04	97.219.877,38	98.640.067,02	112.472.608,87	70.607.178,62	79.133.454,99
COSTOS DE PRODUCCION	23.204.082,00	28.614.950,17	22.250.692,99	20.509.946,79	21.220.901,90	12.383.127,29	17.389.983,60
RENTREGO COSTOS DE PRODUCCION	2.163.502,00	3.395.259,71	3.733.163,42	1.420.364,94	1.117.635,60	755.972,11	1.795.932,53
CONSTITUCION DE RESERVAS TECNICAS DE SINIESTROS	24.722.378,00	33.227.979,42	46.108.058,96	33.931.467,06	36.352.905,41	25.179.350,91	38.120.965,73
LIBERACION DE RESERVAS TECNICAS POR SINIESTROS	27.667.112,00	35.587.553,68	49.485.512,57	31.699.463,35	33.030.349,59	18.750.994,77	30.877.049,90
SINIESTROS Y RENTAS	98.912.536,00	126.443.756,41	142.400.742,57	111.688.540,73	140.854.183,23	122.228.744,37	81.111.497,02
RENTREGO DE SINIESTROS Y RENTAS	-	-	-	-	-	-	-
COSTOS DE SALVATAJE Y RECUPERO	2.250.545,00	1.640.146,23	3.365.658,75	2.850.704,58	3.042.448,13	2.126.035,64	3.414.122,52
RECUPEROS	20.958.235,00	18.621.370,48	22.012.003,06	34.657.425,50	10.703.193,93	4.792.756,07	8.058.373,22
RESULTADO TECNICO BRUTO	15.124.739,00	35.164.970,32	41.674.596,74	2.563.338,35	44.146.646,68	67.010.356,44	20.261.758,23
SINIESTROS REMBOLSADOS POR CESIONES REASEGURO NACIONAL	1.005.556,00	5.487.807,48	3.593.235,78	78.580,32	1.172.291,24	927.864,62	1.092.007,09
PARTICIPACION RECUPEROS POR CESIONES REASEGURO NACIONAL	-	271,55	1.078,79	14.471,47	19.384,81	12.533,21	74.825,62
COSTOS DE CESIONES REASEGURO NACIONAL	126.743,00	79.116,60	117.650,73	93.339,96	-	-	-
PRODUCTOS DE CESIONES REASEGURO NACIONAL	779,00	10.931.132,59	7.211.792,78	48.833,39	38.187,53	24.208,00	31.787,85
SINIESTROS REMBOLSADOS POR CESIONES REASEGURO EXTRANJERO	69.911.425,00	81.040.839,84	95.003.001,14	73.993.401,26	105.304.276,06	98.948.482,59	48.510.821,08
PARTICIPACION RECUPEROS POR CESIONES REASEGURO EXTRANJERO	15.996.898,00	11.677.362,67	12.824.431,16	19.784.743,93	5.137.114,55	2.819.478,86	4.066.866,41
COSTOS DE CESIONES REASEGURO EXTRANJERO	12.601.510,00	19.050.067,60	23.402.609,21	24.603.663,48	22.032.980,64	14.045.693,62	15.684.607,36
PRODUCTOS DE CESIONES REASEGURO EXTRANJERO	37.868.330,00	39.562.186,21	33.484.307,04	28.554.381,66	14.729.698,16	8.308.767,48	11.995.170,97
PARTICIPACION DE SINIESTROS ACEPTADOS EN REASEGURO NACIONAL	4.610,00	-	175.886,42	264.110,00	935.510,70	880.995,37	425.361,16
PARTICIPACION RECUPEROS POR REASEGURO NACIONAL ACEPTADO	-	-	-	-	-	-	-
COSTOS DE ACEPTACIONES REASEGURO NACIONAL	-	-	-	-	-	-	-
PRODUCTOS DE ACEPTACIONES REASEGURO NACIONAL	-	-	-	-	-	-	-
PARTICIPACION DE SINIESTROS ACEPTADOS EN REASEGURO EXTRANJERO	-	-	-	-	-	-	-
PARTICIPACION RECUPEROS POR REASEGURO EXTRANJERO ACEPTADO	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO TECNICO NETO DE REASEGURO	65.731.590,00	71.050.177,38	61.096.083,69	55.351.529,44	48.972.815,61	23.440.265,19	21.116.368,21
GASTOS ADMINISTRATIVOS	65.548.276,00	71.044.755,59	73.415.820,55	64.226.141,96	55.603.163,48	40.534.627,12	35.122.783,90
INGRESOS ADMINISTRATIVOS	2.562.520,00	1.892.698,23	1.184.048,63	1.539.650,54	498.620,12	338.338,68	1.027.323,05
RESULTADO OPERACIONAL	2.745.834,00	1.898.120,02	11.135.688,23	7.334.961,98	6.131.277,75	16.756.023,25	12.979.092,64
PRODUCTOS DE INVERSION	1.966.330,00	3.026.788,95	14.463.681,20	5.767.358,65	8.178.530,87	5.972.307,36	4.299.066,64
COSTOS DE INVERSION	1.254.930,00	1.796.327,05	1.803.154,17	2.356.823,93	5.479.443,62	4.384.063,54	1.569.315,63
RENTREGO DE PREVISION	29.702.174,00	28.727.823,18	36.932.293,93	32.703.611,79	33.537.658,08	24.350.707,83	23.112.964,25
PREVISION	30.139.769,00	29.938.160,32	40.340.065,37	32.881.253,72	34.014.389,11	25.393.319,51	24.036.535,72
GANANCIA POR VENTA DE ACTIVOS	529.513,00	393.583,91	24.165,03	347.404,25	269.748,90	269.454,40	32.467,97
PERDIDA POR VENTA DE ACTIVOS	81,00	71.920,80	99.566,64	5.771,07	-	-	36.706,15
RESULTADO FINANCIERO	3.549.071,00	2.238.907,89	1.958.334,25	3.760.436,01	3.639.622,63	15.940.936,71	11.177.151,28
AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES	2.608.567,00	4.101.826,52	3.574.292,87	3.775.576,81	4.851.119,57	3.722.856,54	1.388.356,29
AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES	1.648.678,00	1.922.135,76	1.595.514,72	1.716.359,24	1.129.800,86	695.060,09	925.253,26
RESULTADO DEL PERIODO O GESTION	4.508.960,00	4.418.598,65	20.443,90	1.701.218,44	81.696,08	12.913.140,26	10.714.048,25

Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.

Anexo 2 Resumen Indicadores Financieros

INDICADORES FINANCIEROS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	sep-20	sep-21
LIQUIDEZ							
ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE	1,39	1,34	1,27	1,34	1,24	1,20	1,23
ACTIVO LÍQUIDO/ PASIVO CORRIENTE (LIQUIDEZ INMEDIATA)	0,90	0,94	0,96	0,87	0,94	0,84	0,76
GANANCIAS Y RENTABILIDAD							
ROE	9,81%	8,85%	0,04%	-3,91%	0,15%	-23,75%	5,34%
ROA	1,75%	1,55%	0,01%	-0,73%	0,02%	-3,17%	0,89%
ROI	2,27%	3,58%	18,17%	7,32%	9,73%	6,84%	4,59%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / TOTAL DE ACTIVOS	25,58%	24,94%	18,64%	23,80%	13,81%	13,14%	18,26%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / TOTAL DE ACTIVOS	1,38%	0,79%	-0,60%	-1,62%	-1,03%	-4,43%	0,44%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	143,08%	142,32%	133,56%	127,16%	91,73%	98,37%	109,32%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO	7,73%	4,48%	-4,28%	-8,64%	-6,82%	-33,19%	2,63%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / (PATRIMONIO NETO + RESERVAS)	75,35%	76,13%	75,32%	65,38%	46,74%	44,91%	48,20%
INDICADORES DE RESULTADO							
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS Y RECARGOS NETOS	71,14%	69,99%	66,01%	54,19%	41,02%	39,11%	38,01%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS Y RECARGOS NETOS	3,84%	2,21%	-2,12%	-3,68%	-3,05%	-13,20%	0,92%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS Y RECARGOS NETOS	4,88%	4,35%	0,02%	-1,67%	0,07%	-9,44%	1,86%
POLÍTICA DE REASEGURO							
PRIMA RETENIDA / PRIMA TOTAL (RATIO DE RIESGO RETENCIÓN)	37,49%	43,43%	41,17%	57,12%	56,50%	58,22%	54,48%
PRIMA REASEGURADA POR CONTRATOS/TOTAL PRIMA	39,41%	37,88%	32,87%	31,81%	12,84%	17,80%	15,33%
PRIMA REASEGURADA FACULTATIVAMENTE/TOTAL PRIMA	23,10%	18,70%	25,96%	9,24%	13,48%	22,55%	26,89%
COMPOSICIÓN DE ACTIVOS							
CRÉDITOS / TOTAL DE ACTIVOS	52,65%	54,51%	70,31%	58,00%	71,48%	66,08%	55,98%
INVERSIONES / TOTAL DE ACTIVOS	33,65%	29,70%	24,29%	33,88%	23,70%	28,87%	36,68%
INMUEBLES + BIENES MUEBLES DE USO + OTROS ACTIVOS / TOTAL DE ACTIVOS DISPONIBLE / TOTAL DE ACTIVOS	3,42%	2,13%	1,31%	2,29%	1,74%	3,17%	4,04%
INDICADORES DE APALANCAMIENTO	9,81%	13,45%	3,98%	5,83%	3,09%	1,88%	3,30%
INDICADORES DE ADECUACIÓN DEL CAPITAL Y CAPITALIZACIÓN							
DEUDA / (PATRIMONIO NETO + RESERVA S)	1,57	1,75	2,70	1,52	2,20	2,21	1,50
DEUDA / PATRIMONIO NETO	2,98	3,28	4,79	2,96	4,31	4,85	3,40
PRIMAS Y RECARGOS NETOS / PATRIMONIO NETO	5,36	4,68	4,91	4,11	3,96	3,02	3,20
PRIMAS Y RECARGOS NETOS / (PATRIMONIO NETO+RESERVAS)	2,82	2,50	2,77	2,11	2,02	1,38	1,41
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	4,59	4,71	6,16	4,34	5,64	6,49	4,99
INDICADORES DE ADECUACIÓN DEL CAPITAL Y CAPITALIZACIÓN							
PATRIMONIO NETO / TOTAL DE ACTIVOS	17,88%	17,52%	13,96%	18,72%	15,05%	13,36%	16,70%
EXCEDENTE DE CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR EL ÓRGANO SUPERVISOR.	21.957.137	21.542.398	21.638.353	21.737.240	29.835.511	21.611.444	35.044.337
MARGEN DE SOLVENCIA/PATRIMONIO NETO	61,54%	53,45%	55,77%	68,56%	58,15%	81,07%	72,55%
MARGEN DE SOLVENCIA/PATRIMONIO TÉCNICO	61,54%	53,45%	69,28%	68,56%	58,15%	81,07%	72,55%
INDICADOR DE COBERTURA							
INDICADOR COBERTURA	79,75%	72,86%	41,79%	63,30%	39,07%	44,04%	62,46%
INDICADORES DE EFICIENCIA							
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y EXPLOTACIÓN / PRIMAS Y RECARGOS NETOS	28,18%	24,84%	20,01%	18,69%	16,84%	16,35%	20,94%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y EXPLOTACIÓN TOTALES/PRIMAS Y RECARGOS NETOS MÁS RENTAS	28,18%	24,84%	20,01%	18,69%	16,84%	16,35%	20,94%
INDICADORES DE CRECIMIENTO							
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO / CRECIMIENTO DE DEUDAS	0,93	0,15	-0,08	0,02	0,10	-0,05	-0,01
(CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO + RESERVAS) / CRECIMIENTO DE DEUDAS	1,05	0,23	-0,22	-0,04	0,20	0,06	0,16
CESIÓN Y RETENCIÓN							
RETENCIÓN DE PRIMAS	37,49%	43,43%	41,17%	57,12%	56,50%	58,22%	54,48%
CESIÓN DE PRIMAS	62,51%	56,57%	58,83%	42,88%	43,50%	41,78%	45,52%
RETENCIÓN DE SINIESTROS	28,30%	31,57%	30,76%	33,68%	24,41%	18,29%	38,85%
CESIÓN DE SINIESTROS	71,70%	68,43%	69,24%	66,32%	75,59%	81,71%	61,15%
INDICADORES DE SINIESTRALIDAD							
SINIESTROS RETENIDOS / PRODUCCIÓN NETA DE REASEGURO	30,30%	39,32%	47,33%	36,83%	28,79%	31,43%	42,32%
SINIESTROS NETOS / PRIMAS Y RECARGOS NETOS	30,30%	39,32%	47,33%	36,83%	28,79%	31,43%	42,32%
SINIESTROS Y GASTOS DE LIQUIDACIÓN/PRIMAS Y RECARGOS NETOS	107,06%	124,57%	153,86%	109,34%	117,97%	171,85%	108,94%
RESERVA DE SINIESTROS PENDIENTES/SINIESTROS PENDIENTES	65,42	16,96	7,73	62,09	34,09	41,47	186,64

Fuente: Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. /Elaboración: PCR S.A.