

Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.

Informe con Estados Financieros al 30 de junio de 2019		Fecha de Comité: 26 de septiembre de 2019
Seguros - Bolivia		
Carlos Méndez Bustamante	(591) 2 2124127	cmendez@ratingspcr.com
Valeria Pacheco Zapata	(591) 2 2124127	vpacheco@ratingspcr.com

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

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Fecha con información al:			
31 de marzo de 2019	_B A+	A1	Estable
31 de diciembre de 2018	_B A+	A1	Estable
30 de septiembre de 2018	_B A+	A1	Estable
30 de junio de 2018	_B A+	A1	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría _BA: Corresponde a compañías de seguros que presentan una alta capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección están en el promedio y hay expectativas de variabilidad en el riesgo a lo largo del tiempo debido a las condiciones económicas de la industria o de la Compañía. Las categorizaciones podrán ser complementadas, si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías _BAA y _BB.

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 Generales 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 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 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 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 calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N°089/2019 de 26 de septiembre de 2019 ratificó la calificación de **BA+** (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es A1) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI) a Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A., sustentada en lo siguiente: la compañía mantiene la quinta posición en el mercado de seguros generales respecto a la generación de ingresos (Primas Netas de Anulación) y cuenta con un índice de crecimiento mayor con relación al mercado. El portafolio de inversiones se encuentra diversificado en instrumentos de alta calidad crediticia y rendimiento positivo. Sus indicadores financieros reflejan un comportamiento estable y se sitúan levemente por debajo del promedio de mercado. Su índice de cobertura presenta una tendencia decreciente.

Resumen Ejecutivo

- **Comportamiento de la industria.** – El mercado de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) en el quinquenio 2014-2018 reveló en general un comportamiento positivo, los ingresos medidos por primas directas netas anuales reflejaron un crecimiento anual promedio del 3%, a pesar de la contracción del -7,34% entre las gestiones 2016 y 2017. Para el primer semestre de 2019 se evidencia una tendencia positiva debido a que se ha llegado a un nivel de Producción Directa Neta de Anulaciones superior al obtenido en similar periodo de la gestión anterior. La modalidad más importante es la de Seguros Generales ya que representan un 93,16% del total, el restante 6,84% es constituido por los Seguros de Fianzas.
- **Características de la propiedad y respaldo patrimonial.** – Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. (NSP&F S.A.), es una empresa aseguradora con buen respaldo patrimonial, debido a que forma parte de un grupo empresarial.
- **Características de la administración y gerencia.** – La compañía, cuenta con un plantel ejecutivo multidisciplinario con suficiente formación profesional y años experiencia específica en el mercado asegurador, transferidos a una buena administración de su portafolio de inversiones y operaciones.
- **Posición competitiva en la industria.** – En el periodo 2014-2018 NSP&F S.A., mantuvo en promedio, la sexta posición del mercado respecto a la generación de ingresos (Primas Netas de Anulación). A diciembre de 2018 y junio de 2019, se observa un crecimiento en su nivel de participación de mercado y la empresa pasó a ocupar el quinto lugar en el mercado, con una participación de 9,64% y 11,25% respectivamente. Los ramos con mayor generación de ingresos son Incendios, Automotores, Responsabilidad Civil e Inversión de Anticipos. En el periodo 2014-2018 la empresa mostró dependencia respecto a los ramos de Incendios y Automotores, comportamiento se mantiene a junio de 2019.
- **Calidad del portafolio de inversiones.** – La cartera total de inversiones a junio de 2019, en promedio se compone de títulos de buena calidad crediticia, en su mayoría (40,4%) con calificación AAA y AA3 (27,46%) y está diversificada en Depósitos a Plazo Fijo (DPF) con 48,49%, Bonos Soberanos del Estado (BSE) con 24,05%, Acciones con 15,04%, Bonos Bancarios Bursátiles (BBB) con 4,66% y Letras del Tesoro (LTE) con 4,63%.
- **Resultados financieros.** – Los índices de rentabilidad de la Sociedad presentaron una reducción importante a partir de la gestión 2018, en donde el ROA y ROE mostraron mínimos históricos de 2,00% y 7,13%, respectivamente, debido a una reducción en su nivel de utilidades, misma que se dio debido a un mayor número de siniestros, mayor cantidad de primas cedidas a reaseguro y menor cantidad de productos de inversión. Los indicadores ROA y ROE a 12 meses a junio de 2019 reflejan valores 3,22%

y 11,99% respectivamente, mostrando resultados que se encuentran por encima del promedio del último quinquenio y que exhiben una recuperación.

Dicha mejoría es atribuible a un mejor resultado operacional, que fue 45% mayor en relación al obtenido en Junio 2018 y se situó en Bs 20,6 millones, el indicador de siniestralidad presenta también una mejora y se sitúa en 13,65%, en diciembre y junio de 2018 se había situado en 19,43% y 19,11% respectivamente. El indicador de cobertura presenta deterioros a diciembre de 2018 y a junio de 2019 con porcentajes de 97,75% y 72,14% respectivamente, mismos que se encuentran por debajo del promedio de mercado, debido al incremento de las obligaciones técnicas, que crecieron en mayor proporción con relación a las inversiones.

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

1. Información Financiera:

- Estados Financieros auditados de los años 2014 a 2018.
- Estados Financieros intermedios al 30 de junio de 2019.
- Información del portafolio de inversiones al 30 de junio de 2019.

2. Información Técnica:

- Reservas Técnicas por primas y por siniestros al 30 de junio de 2019.
- Detalle de siniestros por pagar al 30 de junio de 2019.

3. Perfil de la Empresa:

- Composición accionaria.
- Organigrama.
- Detalle de los miembros del Directorio.
- Detalle de la nómina de gerentes

4. Otros:

- Ley de Seguros N° 1883.
- Certificado Único APS/DS/100/2019. TRAMITE N° 53045 de fecha 05 de agosto de 2019.
- Boletín Mensual de Seguros a junio de 2019 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 financieros e indicadores financieros con el fin de evaluar la gestión financiera de la empresa, así como entender la composición de las principales cuentas.

Perspectivas de las principales variables económicas

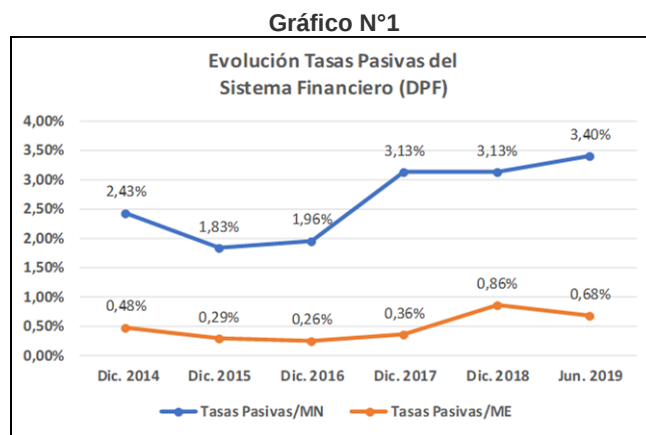
El crecimiento de la economía boliviana en el último quinquenio (2014 – 2018) fue importante, debido a que reflejó un promedio anual de 4,99%¹, impulsado principalmente por el incentivo a la demanda interna a través de la inversión pública. Sin embargo, durante las gestiones 2015, 2016 y 2017 el país mostró menores porcentajes de crecimiento con tasas que se encuentran por debajo del crecimiento promedio del último quinquenio. Esto debido a un menor grado de demanda de gas natural por parte de Brasil y los precios bajos de materias primas. La caída en el nivel de ventas de gas también afectó a los indicadores generales de comercio exterior, ya que la Balanza Comercial del país reflejó saldos negativos desde la gestión 2015, situándose en -USD936 millones en la gestión 2018. A diciembre de 2018, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del país se situó en 4,22% en relación con la gestión anterior, impulsado principalmente por la Industria Manufacturera, responsable de 0.90 puntos porcentuales del mencionado crecimiento. No se cuenta con información actualizada del PIB a seis meses de la gestión 2019, sin embargo, según el FMI se estima que el crecimiento anual del país en esta gestión sea de 4,55%. De acuerdo con el Banco Central de Bolivia, las Reservas Internacionales Netas (RIN) al 30 de abril de 2019 reflejaron un saldo de USD 8.409MM, mostrando un pequeño decrecimiento en relación con diciembre de 2018, en donde las Reservas reflejaron un saldo de USD8.946MM, esto debido a la transferencia de fondos al exterior por parte de entidades financieras en dólares y a una variación cambiaria negativa que se acentuó en el primer mes del año en curso.

Existe un dinamismo constante en el Sistema Financiero durante el quinquenio 2014 - 2018, a junio de la gestión 2019 sin embargo, puede apreciarse una reducción en el crecimiento de depósitos presentados en similar período de la gestión 2018, el nivel de créditos continúa con su tendencia ascendente, aunque también se observa un menor crecimiento al presentado en similar período en el año 2018. El índice de mora se sitúa en 1,88%, cifra que es ligeramente menor a la presentada a junio de 2018 que fue de 1,93%. En cuanto a la liquidez de mercado, Bolivia cerró la gestión 2018 con una inflación de 1,51%, cifra menor a la inflación alcanzada en la gestión 2017(2,71%). A junio de 2019, se presenta una inflación acumulada del 0,81%, por lo que se espera un control del nivel inflacionario en el país.

A pesar de dificultades como la caída del precio del petróleo y otras materias primas y una balanza comercial negativa, factores como el incentivo a la demanda interna a través de la inversión pública, el control a los niveles de inflación y consecuentemente al poder adquisitivo de las personas, el crecimiento sostenido del país a nivel general en relación a otros países de la región y una mayor cultura de seguro hicieron que la producción general del mercado asegurador mantenga la tendencia creciente en los últimos años. No se esperan mayores cambios para la gestión en curso, sin embargo, la incertidumbre sociopolítica originada a causa de las elecciones generales del país puede llegar a ser un factor de repercusión importante en estos indicadores.

Tasa 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 nominales promedio de los depósitos a plazo fijo:



Fuente: BCB Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

Las tasas de interés en moneda nacional alcanzaron un promedio quinquenal de 2,50% y revelaron un comportamiento que en los últimos dos años ha ido en ascenso. Por su parte, las tasas en moneda extranjera alcanzaron un promedio de 0,45% y un comportamiento con tendencia estable en el periodo. Esto se explica por la aplicación de la política gubernamental de bolivianizar la economía y fomentar transacciones en

¹ Basado en Información del Banco Mundial
www.ratingspcr.com

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.

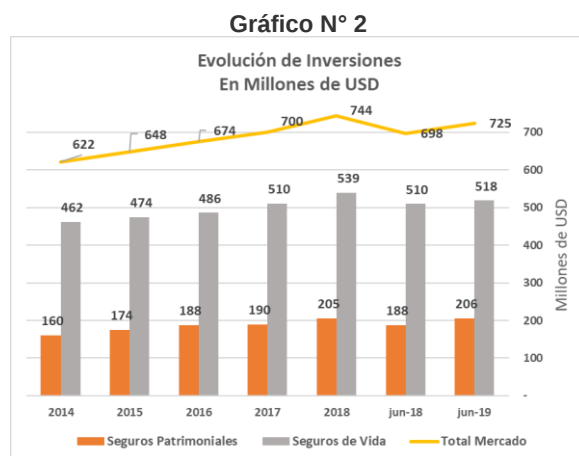
Evolución Sectorial

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 Bolivia², la actividad aseguradora comprende actividades de asumir riesgos de terceros y asumir 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 Control y Fiscalización de Pensiones y Seguros (APS).

De acuerdo con la Ley N°1883 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.

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. No se esperan mayores cambios en la presente gestión ante la estimación de crecimiento del PIB cercano a 4,55%.



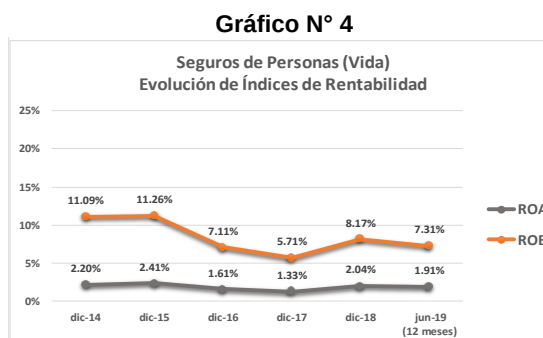
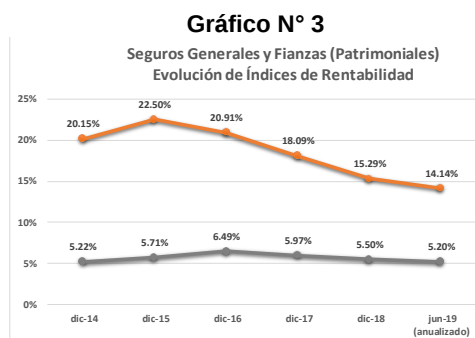
Fuente: APS / Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

A lo largo del período de los últimos cinco años analizado, las inversiones en la modalidad de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) presentaron un crecimiento anual promedio de 6,70%, superior al presentado en el sector de Seguros de Personas (Vida) que fue de 2,80%. Respecto a junio de 2019, puede apreciarse un leve incremento en el nivel de inversiones para el sector de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) con relación a las cifras alcanzadas hasta diciembre de 2018, asimismo presentan un mayor nivel con relación a las cifras presentadas con el primer semestre de la mencionada gestión. En cambio, en el sector de Seguros de Personas, las cifras presentadas a junio de 2019 muestran una leve disminución con relación a lo registrado en diciembre de 2018, no obstante, las inversiones en el primer semestre del 2019 son superiores a las de similar período de la gestión 2018.

² Ley N°1883, 25 de junio de 1998, APS.
www.ratingspcr.com

Rentabilidad

A lo largo del quinquenio analizado (2014-2018), 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 leve tendencia negativa a estable, pues a pesar del incremento en la Producción Directa Neta de Anulaciones, los Resultados del Período no han tenido un crecimiento proporcional al de los Activos. El promedio de rentabilidad sobre activo anual fue de 5,78%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio expuso un promedio anual de 19,39%. A junio de 2019, los indicadores calculados a doce meses presentan los valores siguientes: el ROE es 14,14% y el ROA es 5,20%.



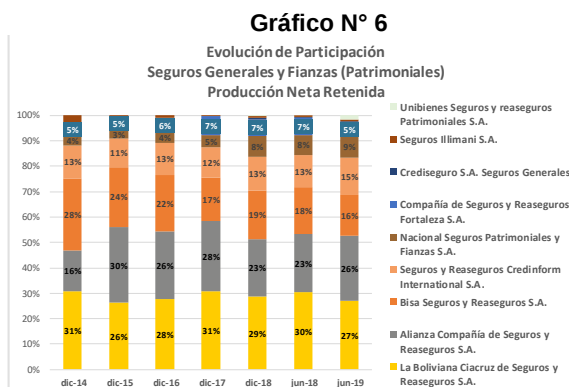
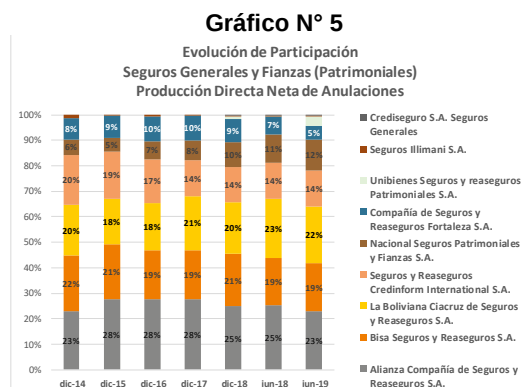
Fuente: APS / Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

En cuanto a la modalidad de Seguros de Personas, la tendencia de los indicadores de Rentabilidad presenta un comportamiento más estable. La rentabilidad sobre el Activo (ROA) en el quinquenio 2014-2018 tuvo un promedio de 1,92% y este indicador calculado a doce meses para el mes de junio de 2019 es de 1,91%; por otro lado, la rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) alcanzó un promedio de 8,67% y a junio de 2019 calculado a doce meses alcanzó un nivel de 7,31%, hecho que se explica en parte por el ingreso de un nuevo participante.

En general, la rentabilidad de los Seguros Generales y de Fianzas (Patrimoniales) y de los Seguros de Personas (Vida) en el último quinquenio se ha mantenido estable, dada la influencia del resultado financiero de la rentabilidad de los portafolios de inversiones.

Participación del Mercado

En el mercado de Seguros Generales y de Fianzas (Patrimoniales), las fluctuaciones del porcentaje de participación de los principales integrantes demuestran un alto nivel de competencia a lo largo del quinquenio objeto de análisis (2014-2018). A junio de 2019, las entidades con mayores niveles de Producción Directa Neta de Anulaciones fueron: Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A., La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A., Bisa Seguros y Reaseguros S.A. y Seguros y Reaseguros Credinform International S.A. con participaciones del 22,98%, 22,41%, 18,78% y 13,90% respectivamente. La fluctuación más importante a destacar, en términos de participación de mercado, es la correspondiente a Unibienes Seguros y Reaseguros Patrimoniales S.A. que pasó del 1,13% en diciembre de 2018 a 3,47% para junio de 2019.



Fuente: APS / Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

Si se toma en cuenta la participación de la Producción Neta Retenida por modalidad, la composición es distinta. A junio de 2019 puede observarse el siguiente orden para las cuatro principales compañías: en primer lugar, La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A., seguida por Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A., posteriormente se encuentran Bisa Seguros y Reaseguros S.A. y finalmente Seguros y Reaseguros Credinform International S.A. con participaciones de 26,91%, 25,58%, 16,17% y 14,80% respectivamente. La fluctuación más importante en esta modalidad es la presentada por Unibienes Seguros

y Reaseguros Patrimoniales S.A., pues su participación se incrementó de 0,35% a 1,60% en el primer semestre de la gestión 2019.

Con relación a la modalidad de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales), para junio de 2019, las cuatro principales compañías abarcan un 78,07% del total de la Producción Directa Neta de Anulaciones y un 83,45% del total de Producción Neta Retenida.

Características de la Propiedad

Reseña de la Sociedad.

Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. es el resultado de la visión empresarial del grupo financiero de inversionistas de Nacional Vida Seguros de Personas S. A., quienes apuestan por el desarrollo del país en general y del sector en particular.

Latina ahora denominada "Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A". fue fundada en fecha 28 de octubre de 2006, se constituyó como Sociedad Anónima en fecha 26 de febrero de 2007, luego de que el ente regulador autorizará su constitución. La Compañía se encuentra inscrita en el RMV bajo la resolución N° SPVS-IV-N° 1027 de 29 de noviembre de 2007 con el número de registro de N° SPVS-IV-EM-LSP-105/2007.

En fecha 31 de mayo de 2007 la ex Superintendencia de Seguros (actual Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros APS), autoriza el inicio de actividades para realizar operaciones de seguros en las modalidades de seguros generales o patrimoniales y seguros de fianzas y cauciones, mediante la Resolución Administrativa SPVS-IS-385/2007.

Las operaciones están respaldadas por reaseguradores de primer nivel internacional como PARTNER RE, General Reinsurance AG, Hannover Ruck SE, Navigators Insurance Company, Best Meridian insurance Company, entre otros. Respaldando el 100% para riesgos generales. Reaseguradores que cuentan con gran prestigio internacional, estando dentro las compañías más importantes del mundo.

Nómina de Accionistas.

La composición accionaria al 30 de junio de 2019:

Composición Accionaria de Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.	
Accionista	Participación Accionaria
Nacional Seguros Vida y Salud S.A.	64,99%
Grupo Empresarial de Inversiones Nacional Vida S.A.	35,01%
Jose Luis Camacho Miserendino	0,00025%
Nicolas Gutierrez Miserendino	0,00025%
TOTAL	100%

Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

En la actualidad la empresa tiene como accionistas mayoritarios al Grupo Empresarial de Inversiones Nacional Vida S.A. y la empresa Nacional Seguros de Vida y Salud S.A. que conforman el Grupo Nacional Vida. Recientemente, Grupo Nacional Vida adquirió una aseguradora (aseguradora Fenix) en Paraguay. Sin embargo, la Compañía no cuenta con una Sociedad Controladora constituida de acuerdo a lo establecido en la Ley 393 de Servicios Financieros, debido a que no se tiene una entidad de intermediación financiera dentro del grupo.

Descripción de Nuevos Negocios.

A junio de 2019 la sociedad no ha incursionado en nuevos negocios, concentrándose en los ramos incendio automotores, y responsabilidad civil.

Política de Dividendos

La sociedad tiene como política de dividendos aplicar la distribución de la utilidad una vez reducida la reserva legal y el cumplimiento de los requerimientos de capital necesarios con los índices de solvencia estatutarios y una sólida situación patrimonial.

Características de la Administración y Capacidad de la Gerencia

Nómina de Directorio

En el siguiente cuadro, se detalla el Directorio de Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. al 30 de junio de 2019:

Nómina del Directorio			
Director	Cargo	Profesión	Ingreso
José Luis Camacho Miserendino	Presidente	Bioquímico	28/2/2011
Aldo Ronald Caveró Ramos	Vicepresidente	Lic. Ciencias Económicas	28/2/2011
Roger Mario Justiniano Paz	Secretario	Comerciante	28/2/2011
Yasminka Catarina Marinkovic de Jakubek	Directora Titular	Adm. De Empresas	28/2/2011
Jean Pierre Antelo Dabdoub	Director Titular	-	23/3/2015
Fernando Hurtado Peredo	Director Titular	-	23/3/2015
Rodolfo Ribera Alcantara	Director Titular	Ing. Industrial	25/3/2018
Elar Jose Paz Dittmar	Síndico Titular	Economista	28/2/2011
Ismael Serrate Cuellar	Síndico Suplente	Mecánico	25/3/2018

Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

Nómina de Ejecutivos

A continuación, se detalla el principal plantel ejecutivo al 30 de junio de 2019:

Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. Plantel Ejecutivo	
Nombre	Cargo
Jorge Hugo Parada Mendez	Gerente General
Julio Cesar Saa Navarro	Gerente Nacional de Operaciones
Jaime Christian Gutierrez Jordan	Gerente Nal. De Fianzas Y Caucciones
Jose Carlos Mendez Roca	Gerente De Negocios Corporativos
Emilio Bernardo Toro Silva	Gerente Nal de Ventas
Carlos Fabian Caveró Martinez	Gerente Nacional de Riesgo

Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

Estructura Organizacional

De acuerdo con el Manual de Organización y Funciones presentado por la compañía, la estructura organizacional está encabezada por la Asamblea General de Accionistas y Directorio, el cual presenta como unidades de apoyo independientes al área de Auditoría Interna, Asesoría Legal Corporativa y Servicios de Holding.

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.

Los principales ejecutivos de la compañía cuentan con experiencia suficiente en el rubro, de manera que la administración es llevada a cabo de manera eficiente.

El Gerente General, Jorge Hugo Parada Mendez cuenta con más de 15 años de experiencia en el rubro; ha ejercido varias funciones dentro de Nacional Vida Seguros de Personas S.A., tuvo a su cargo la jefatura de proyectos, la Gerencia de Operaciones, la Gerencia Corporativa de Proyectos, entre otros. Ejerce la función de Gerente General desde el mes de Diciembre de 2015 a la fecha.

El Gerente de Operaciones, Julio Cesar Saa, cuenta con 40 años de experiencia laboral y vasta experiencia en el mercado de seguros, particularmente en el área de contabilidad y finanzas. Estuvo a cargo de puestos gerenciales y trabajó para más de cinco empresas del rubro de seguros. Es licenciado de la carrera de Contaduría Pública y cuenta con una maestría en Administración de empresas.

El Gerente Nacional de Fianzas y Caucciones, Jaime Gutiérrez, cuenta con varios años de experiencia. Ejerció funciones de Gerencia en BNB y BNB Leasing. Es licenciado de la carrera de Administración de Empresas y cuenta con 5 especialidades, entre las que destacan Finanzas, Marketing y Alta Gerencia.

El Gerente de Negocios Corporativos, José Carlos Mendez Roca, cuenta con más de 17 años de experiencia laboral. Tuvo a cargo gerencias en Sudamericana S.R.L. además de la Gerencia General de Risk Reinsurance Broker S.A. Es licenciado de Ingeniería Industrial y cuenta con diplomados en Gerencia Financiera y en Finanzas Corporativas.

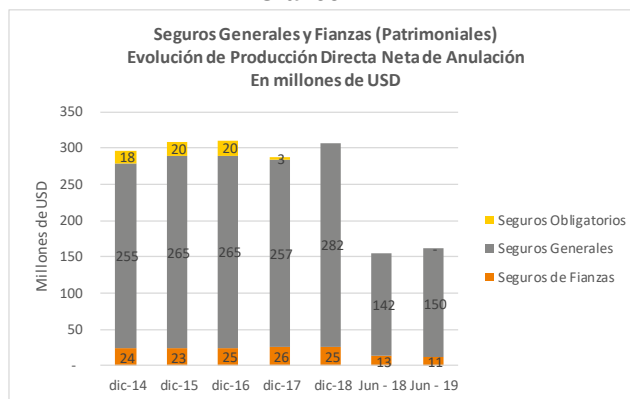
Posición Competitiva de la Compañía en la Industria

Perspectiva de Crecimiento de los diferentes ramos de seguros

De acuerdo con datos publicados por la APS al mes de junio de 2019, en términos de Producción Directa Neta de Anulaciones, la distribución es equitativa entre los dos rubros del mercado asegurador; los Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) poseen el 54,12% mientras que los Seguros de Personas (Vida) poseen el restante 45,88%, en el último quinquenio (2014-2018) la distribución se inclinaba por los Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales), con una participación promedio de 64,56%.

A junio de 2019, la Producción Directa Neta de Anulaciones del sector de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) llegó a USD161,13 millones cifra ligeramente mayor a la reflejada en el similar periodo de la gestión anterior, en donde llegó a USD155,12 millones.

Gráfico N° 7



Fuente: APS / Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

La Producción Directa Neta de Anulaciones en el sector de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales) refleja una tendencia de crecimiento positiva a lo largo del quinquenio 2014–2018. Durante este periodo, se mantuvo un crecimiento anual promedio de 3%, a pesar de la contracción del -7,34% entre las gestiones 2016-2017 (USD7,8 millones). Esta caída tuvo su origen en dos principales causas, siendo la primera que la cartera correspondiente al SOAT pasó a ser administrada y comercializada mediante la compañía de seguros de personas del Estado y en segunda instancia debido a un menor primaje en los ramos de incendio y aeronavegación. Para el primer semestre de 2019 se evidencia una tendencia positiva debido a que se ha llegado a un nivel de Producción Directa Neta de Anulaciones superior al obtenido en similar periodo de la gestión anterior.

Dentro de la modalidad de Seguros Generales y Fianzas (Patrimoniales), el rubro más importante fue el de Seguros Generales ya que representan un 93,16% del total, el restante 6,84% es constituido por los Seguros de Fianzas.

Los ramos con mayor crecimiento en el quinquenio para el 2018 fueron: Robo, Riesgos Varios Misceláneos, Agropecuarios y Créditos, con tasas de crecimiento respecto a la gestión 2017 de 88,2%, 80,2%, 70,9% y 52,8%, respectivamente.

En la modalidad de seguros generales, los ramos con mayor disminución fueron Naves y Embarcaciones y Ramos Técnicos, mismos que sufrieron desde el 2017 una pérdida de mercado más significativa. En la modalidad de seguros de fianzas, los ramos con mayor disminución fueron Garantía de Cumplimiento de Obligaciones Aduaneras e Inversión de Anticipos. Y en la modalidad de seguros obligatorios el ramo accidentes de tránsito SOAT disminuyó el 100% en el 2018, hecho que se explica por la incursión de la aseguradora estatal que se benefició con la adjudicación del SOAT y empresa que se encuentra clasificada dentro de las entidades aseguradoras de vida (Univida S.A.)

En cuanto a las características del crecimiento de las primas netas de anulación correspondientes a NSP&F S.A., a lo largo del quinquenio objeto de análisis (2014-2018) los Seguros Generales presentaron mejores porcentajes de crecimiento interanual, con un promedio del 19%, mientras que los Seguros de Fianzas reflejaron un crecimiento anual promedio de 5%. A junio de 2019, el nivel de primaje neto de anulación de NSP&F respecto a similar periodo de la gestión anterior es 12,35% superior. Al primer semestre de la gestión 2019, ya alcanzó el 67% del total de primaje obtenido en el año 2018.

Participación de Mercado de la Compañía por Modalidad y Ramos de Seguros³

A lo largo del quinquenio analizado (2014-2018) NSP&F S.A. posee una participación promedio de mercado de 7,17%, alcanzando el porcentaje más alto a diciembre de 2018 con 9,64%. El crecimiento en el nivel de participación de mercado se incrementó al primer semestre de la gestión de 2019, ya que la empresa llegó a un 12,30%.

	% dic-14	% dic-15	% dic-16	% dic-17	% dic-18	% jun-19
Seguros Generales	4,35%	3,61%	5,23%	5,56%	7,60%	10,49%
Accidentes Personales	0,20%	0,22%	0,25%	0,26%	0,25%	0,24%
Aeronavegación	1,45%	0,56%	0,68%	0,36%	0,36%	-0,05%
Agropecuarios	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Automotores	1,12%	1,29%	1,55%	2,01%	2,45%	2,09%
Incendio	0,60%	0,51%	1,42%	1,25%	2,32%	5,31%
Naves o Embarcaciones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ramos Técnicos	0,25%	0,41%	0,49%	0,60%	0,72%	0,67%
Responsabilidad Civil	0,13%	0,13%	0,19%	0,18%	0,48%	1,00%
Riesgos Varios Misceláneos	0,35%	0,31%	0,45%	0,55%	0,66%	0,96%
Robo	0,02%	0,02%	0,04%	0,12%	0,17%	0,08%
Salud o Enfermedad	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Transportes	0,21%	0,16%	0,17%	0,22%	0,21%	0,20%
Seguros de Fianzas	1,72%	1,64%	1,94%	2,16%	2,04%	1,81%
Buena Ejecución de Obra	0,01%	0,02%	0,02%	0,03%	0,02%	0,03%
Créditos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cumplimiento de Obligaciones y/o Derechos Contractuales	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%
Cumplimiento de Obra	0,31%	0,33%	0,36%	0,35%	0,44%	0,49%
Cumplimiento de Servicios	0,04%	0,03%	0,04%	0,05%	0,12%	0,18%
Cumplimiento de Suministros	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
Fidelidad de Empleados	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inversión de Anticipos	1,13%	1,05%	1,28%	1,51%	1,26%	0,95%
Obligaciones Aduaneras	0,15%	0,13%	0,14%	0,13%	0,10%	0,06%
Seriedad de Propuesta	0,05%	0,06%	0,07%	0,07%	0,07%	0,07%
TOTAL	6,07%	5,25%	7,16%	7,72%	9,64%	12,30%

Fuente: APS / Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

A lo largo del quinquenio analizado, los ramos con mayor participación de mercado de NSP&F S.A. en cuanto a seguros generales son Incendio, Automotores y Ramos Técnicos con una participación promedio de (diciembre 2014 a diciembre 2018) 1,22%, 1,68% y 0,50% respectivamente. A junio de 2019, el primaje correspondiente al ramo de Incendio se consolidó como el más importante de la compañía, representando el 5,31% del total de participación de mercado. En cuanto a los Seguros de Fianzas, los ramos más representativos son Inversión de anticipos con 0,95% y Cumplimiento de obra que representa el 0,49% del 12,30% de participación de la empresa.

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 patrimoniales.

NSP&F S.A. continuó sus operaciones en ramos ya habituales, por lo cual no ha desarrollado nuevos productos para el mercado, no obstante, la sociedad cuenta con la suficiente experiencia y capacidad por lo que según su Plan estratégico 2018 – 2022, la compañía en el ramo de Fianzas planifica la introducción de nuevos productos de acuerdo a las nuevas tendencias. Además, contrario a la desaceleración general del sector, los porcentajes de crecimiento y participación de la empresa reflejan tendencia creciente gracias en parte, a la estrategia de focalizar esfuerzos en los ramos en los que ya opera actualmente.

Existencia de Mercados Cautivos

En el último quinquenio Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. 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

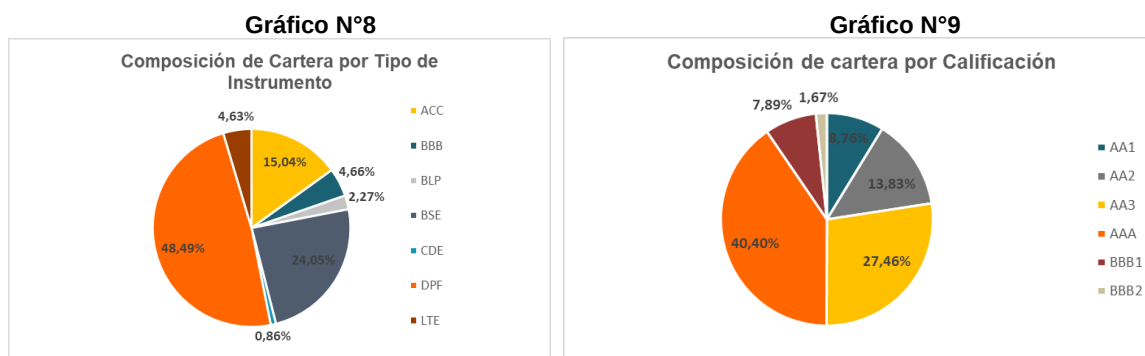
³ Análisis realizado respecto a noviembre de 2018, información disponible APS.
www.ratingspcr.com

NSP&F S.A cuenta con una Política de Inversiones institucional que dictamina las directrices para realizar las aplicaciones de recursos financieros en inversiones, tales decisiones responden al marco normativo establecido por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS) como ente regulador. La Política de Inversiones tiene como los puntos más significativos:

- Estrategia y política de inversiones.
- Inventario de inversiones totales, desagregado por instrumento, emisor y plazo.
- Valor contable y mercado de los bienes raíces.
- Administración de cartera.
- Análisis del comportamiento de los resultados de inversión y su comparación relativa con Benchmark.
- Administración de relación activos/pasivos.
- Estrategia, política de liquidez y revisión actual.

Por lo tanto, la política de inversiones de Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A., es detallada y es un instrumento que ayuda a una buena gestión de los recursos a través de objetivos de inversión respecto a la locación de los activos, moneda, benchmark y duración.

La cartera de inversiones⁴ de NSP&F S.A., a junio de 2019 alcanzó a Bs 72,04 millones⁵. En cuanto al riesgo crediticio, la cartera de inversión es de buena calidad; el 40,40% del total de las inversiones posee calificación AAA, el 27,46% AA3, el 13,83% AA2, el 8,76% AA1, el 7,89% BBB1 y el restante 1,67% BB2. Por tipo de instrumento, el total de la cartera de inversiones está compuesta por los Depósitos a Plazo Fijo (DPF) que constituyen el 48,49%, Bonos Soberanos Extranjeros (BSE) con el 24,05%, las Acciones el 15,04% seguidos de Bonos Bancarios Bursátiles y Letras del tesoro en el Extranjero con 4,66% y 4,63% respectivamente.



Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

La cartera de títulos valores por moneda a junio de 2019 se compone de un 43,38% (Bs 31,25 millones) en moneda extranjera – dólares americanos (USD) y el 56,62% (Bs 40,79 millones) en moneda nacional (BOB).

Liquidez

La liquidez medida por el activo líquido sobre el pasivo corriente (liquidez inmediata) se encuentra en 0,81 veces a junio de 2019. Cifra que es mayor a la alcanzada a diciembre de 2018 (0,76 veces) y al similar periodo de la gestión anterior (0,70 veces) gracias en su mayoría al incremento del exigible técnico. El plazo de las inversiones que son en su mayoría de mediano plazo no fortalece la capacidad de NSP&F S.A para hacer frente a sus obligaciones inmediatas.

Riesgo de mercado

El portafolio de inversiones de la empresa está compuesto por 43,38% en moneda extranjera, situación que le permite reducir el riesgo ante una posible devaluación de la moneda nacional en el mediano plazo. Al momento, la empresa no cuenta con una política establecida de calce de monedas respecto a su portafolio de inversiones o lineamientos para hacer frente a una potencial variación cambiaria.

Es importante remarcar que desde la gestión 2011 el tipo de cambio no ha sufrido variación y que esta situación se mantendrá sin cambios en el corto plazo, asimismo cualquier devaluación en el tipo de cambio repercutiría de forma positiva en el portafolio de inversiones de la sociedad.

Evaluación y Gestión de Riesgo

Actualmente, la Compañía no cuenta con una Política específica de gestión integral de riesgos, que le permita realizar la evaluación, administración y monitoreo de los riesgos relacionados a aspectos técnicos, operativos administrativos, tecnológicos, etc. Sin embargo, en su plan estratégico muestra que para la gestión 2022,

⁴ Solo considera títulos valores.

⁵ Cartera total antes de provisiones

Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. buscará ser la compañía de seguros más confiable, con excelencia en gestión de riesgos y responsabilidad social. Asimismo, dentro de la perspectiva que se tiene respecto al cliente, se contempla el asesoramiento en la gestión de riesgo y la realización de inspecciones por tipo de riesgo.

Política de Reaseguro

Primas retenidas/Primas totales. - El indicador de retención de primas tuvo un comportamiento ascendente en el periodo 2014-2018 con un resultado promedio de 38,63%. A junio de 2019 se retiene el 39,03% de las primas totales encontrándose levemente por encima del promedio del último quinquenio.

Prima reasegurada por contratos/Primas Totales. - La prima reasegurada por contratos (Operaciones automáticas) en el quinquenio 2014-2018 alcanzó un promedio de 29,45%, resultado que indica que la sociedad tuvo un nivel bajo de primas reaseguradas por contratos con las reaseguradoras. Este indicador continúa con su tendencia creciente al primer semestre de 2019 en 16,83%, acentuando así su accionar de mantener un nivel bajo de operaciones de este tipo.

Prima reasegurada facultativamente/Primas totales. - En el periodo 2014-2018 la prima reasegurada facultativamente sobre la prima total alcanzó un promedio de 31,93%, a junio de 2019 presentó un resultado de 44,13%, cifra que se encuentra por encima del promedio reflejando el aumento de la cesión de primas netas por parte de la sociedad.

Calificación de Riesgo de Reaseguradoras

La compañía NSP&F S.A., tiene contratos de reaseguro vigentes con:

Reaseguradora	Calificación de Riesgo	Calificadora
Partner Reinsurance Europe SE	A	A.M Best
General Reinsurance AG	AA+	Standard & Poor's
Best Meridian Insurance Company	A-	A.M Best
Reaseguradora Patria S.A.	A	A.M Best
Hannover Rück SE	AA-	Standard & Poor's
IRB Brasil reaseguros	A-	A.M Best
Navigators Insurance Company	A+	A.M Best

Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

Análisis Cuantitativo de Indicadores Contables y Financieros

Para la elaboración del análisis se utilizaron Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de las gestiones 2014 a 2018, Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2019 e información publicada por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS) disponible a junio 2019.

1. Indicadores de diversificación por ramos⁶

- **Prima por ramo/Primas totales**

Las primas netas de anulación generadas de la compañía NSP&F S.A. presentaron un comportamiento poco volátil dentro el período analizado. A junio de 2019 las primas netas de anulación totales ascienden a USD19,82 millones concentrando el 85,32% en la modalidad de seguros generales, porcentaje mayor al reportado a diciembre de 2018. Es importante destacar el incremento correspondiente al primaje del ramo de Incendios; que pasó de representar el 24,04% en diciembre 2018 al 43,21% en junio 2019, con el primaje obtenido al primer semestre de 2019 superior al obtenido en toda la gestión 2018.

⁶ En base a información publicada por la APS que no considera Primas Adicionales y Primas Aceptadas en Reaseguros Nacionales.
www.ratingspcr.com

	Primas por ramo/Prima Total (En miles de USD)			
	dic-18	% dic-18	jun-19	% jun-19
Seguros Generales	23.331	78,87%	16.910	85,32%
Accidentes Personales	758	2,56%	382	1,93%
Aeronavegación	1.096	3,71%	-85	-0,43%
Agropecuarios		0,00%		0,00%
Automotores	7.516	25,41%	3.365	16,98%
Incendio	7.110	24,04%	8.564	43,21%
Naves o Embarcaciones		0,00%		0,00%
Ramos Técnicos	2.196	7,42%	1.080	5,45%
Responsabilidad Civil	1.474	4,98%	1.619	8,17%
Riesgos Varios Misceláneos	2.030	6,86%	1.541	7,77%
Robo	507	1,71%	126	0,64%
Salud o Enfermedad		0,00%		0,00%
Transportes	644	2,18%	318	1,60%
Seguros de Fianzas	6.249	21,13%	2.910	14,68%
Buena Ejecución de Obra	50	0,17%	53	0,27%
Créditos		0,00%		0,00%
Cumplimiento de Obligaciones	26	0,09%	3	0,02%
Cumplimiento de Obra	1.362	4,60%	786	3,97%
Cumplimiento de Servicios	366	1,24%	284	1,43%
Cumplimiento de Suministros	66	0,22%	38	0,19%
Fidelidad de Empleados		0,00%		0,00%
Inversión de Anticipos	3.853	13,03%	1.535	7,74%
Obligaciones Aduaneras	307	1,04%	98	0,49%
Seriedad de Propuesta	219	0,74%	113	0,57%
TOTAL	29.580	100%	19.820	100%

Fuente: APS / Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

Automotores e Inversión de Anticipos son los otros ramos que poseen porcentajes importantes en relación al total del primaje de la empresa; ya que representan el 16,98% y 7,74% respectivamente. Al igual que otras empresas del mercado Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas también fue afectada por el rubro de Aeronavegación, cuya participación decayó de 3,71% a un porcentaje negativo al primer semestre de 2019.

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

Las primas netas retenidas de la sociedad a junio de 2019 alcanzaron en total a USD5,74 millones, con una participación de la modalidad de Seguros Generales en 85,97% y 14,03% para la modalidad de fianzas.

Primas por ramo/Prima Retenida Total (En miles de USD)				
	dic-18	% dic-18	jun-19	% jun-19
Seguros Generales	8.899	84,22%	4.934	85,97%
Accidentes Personales	711	6,73%	404	7,04%
Aeronavegación	354	3,35%	-75	-1,31%
Agropecuarios		0,00%		0,00%
Automotores	2.908	27,52%	1.342	23,38%
Incendio	2.364	22,37%	1.598	27,84%
Naves o Embarcaciones		0,00%		0,00%
Ramos Técnicos	934	8,84%	513	8,94%
Responsabilidad Civil	247	2,34%	192	3,35%
Riesgos Varios Misceláneos	724	6,85%	730	12,72%
Robo	430	4,07%	107	1,86%
Salud o Enfermedad		0,00%		0,00%
Transportes	227	2,15%	123	2,14%
Seguros de Fianzas	1.667	15,78%	805	14,03%
Buena Ejecución de Obra	-6	-0,06%	21	0,37%
Créditos		0,00%		0,00%
Cumplimiento de Obligaciones y/o Derechos Contractuales	31	0,29%	1	0,02%
Cumplimiento de Obra	385	3,64%	33	0,58%
Cumplimiento de Servicios	186	1,76%	182	3,17%
Cumplimiento de Suministros	32	0,30%	51	0,89%
Fidelidad de Empleados		0,00%		0,00%
Inversión de Anticipos	856	8,10%	436	7,60%
Obligaciones Aduaneras	75	0,71%	20	0,35%
Seriedad de Propuesta	108	1,02%	61	1,06%
TOTAL	10.566	100%	5.739	100%

Fuente: APS / Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

Después de la cesión a las reaseguradoras, el ramo más significativo de acuerdo a la producción neta retenida continuó siendo Incendios, con una participación de 27,84% del total primaje retenido, seguido por Automotores con 23,38%, Riesgos varios misceláneos con 12,72% y Accidentes Personales con 7,04%.

2. Composición de Activos

Créditos/Activos. – En el quinquenio 2014-2018, el indicador alcanzó un promedio de 40,58%, y reveló un comportamiento variable. A junio de 2019 alcanzó a 55,73% resultado que se encuentra por encima del

promedio del quinquenio objeto de análisis debido a un importante crecimiento en sus exigibles técnicos. Por lo tanto, considerando que la sociedad tiene productos de corto plazo, la mediana participación de exigibles es alta en su estructura financiera.

Inversiones/Activo. - En el periodo 2014-2018 alcanzó en promedio a 48,06% presentando un comportamiento variable. A junio de 2019 este índice desciende a 35,77% cifra menor respecto al cierre de gestión 2018, debido al incremento del activo ante mayores cuentas de exigible técnico y administrativo.

Inmuebles más bienes muebles de uso más otros/ Activos. – Dentro del quinquenio analizado alcanzó un promedio de 7,11% en el periodo 2014-2018, a junio de 2019 el resultado fue 5,23%, menor en relación con diciembre de 2018 y al similar periodo de la gestión anterior. Por lo tanto, el activo inmovilizado de la sociedad tuvo resultados bajos, por lo que se puede interpretar que la mayoría de los activos de la sociedad son generadores de ingresos, situación que se acentuó en el último semestre.

Disponible/Activos. - El índice disponibilidades a activos del 2014-2018 alcanzó en promedio a 4,26%, y tuvo un comportamiento variable, a junio de 2019 fue de 3,27%; mayor con relación a diciembre de 2018 explicado por mayores disponibilidades.

Composición de Activos						
Detalle	Dic. - 14	Dic. - 15	Dic. - 16	Dic. - 17	Dic. - 18	Jun. - 19
Disponible	4,75%	5,24%	4,98%	4,61%	1,72%	3,27%
Exigible Técnico y Administrativo	34,75%	33,54%	46,75%	48,69%	41,14%	55,73%
Inversiones	54,55%	54,79%	41,27%	47,62%	47,84%	35,77%
Inmuebles + Bienes de uso + Otro Activo	5,95%	6,43%	7,00%	8,63%	6,46%	5,23%
Total Activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

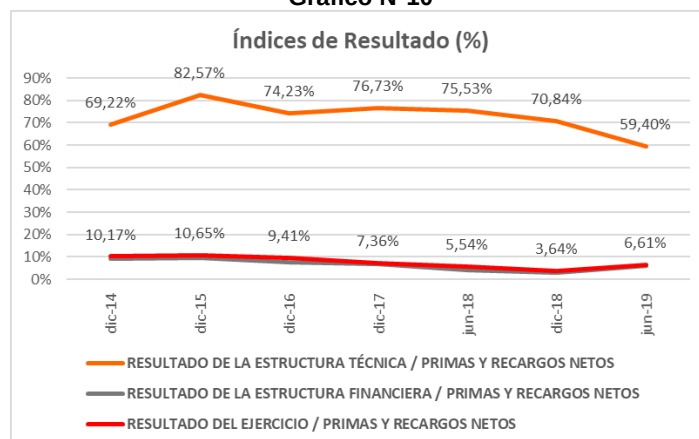
3. Indicadores de Resultados

La evolución de los indicadores de resultados en el quinquenio 2014-2018 expuso un comportamiento variable.

Los resultados de la estructura técnica con relación a las primas netas revelaron un comportamiento variado con una ligera tendencia negativa desde diciembre de 2017 que demuestra una fluctuación relacionada al mercado respecto del resultado técnico neto de reaseguro, sin embargo, las operaciones de la sociedad y su relacionamiento con reaseguradoras continúan siendo rentables. En el quinquenio 2014-2018 alcanzó un promedio de 74,72%, a junio de 2019 a 12 meses el ratio se encuentra por debajo de su promedio presentando un rendimiento de 59,40%, menor al presentado a diciembre de 2018 (70,84%) y al de similar periodo de la gestión anterior (75,53%).

El resultado de la estructura financiera también expuso un comportamiento ligeramente negativo, en el quinquenio 2014-2018 alcanzó un promedio de 3,40% presentando históricamente resultados positivos, a junio de 2019 a 12 meses presenta un resultado de 6,61%, exhibiendo una recuperación respecto a diciembre de 2018, donde el indicador se situó en 3,64%

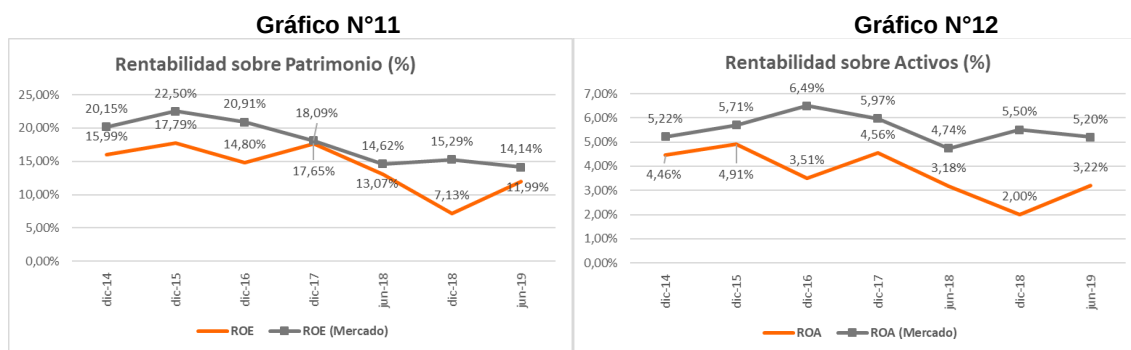
Gráfico N°10



Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

El quinquenio analizado reveló que el resultado del ejercicio respecto a las primas generadas tuvo tendencia negativa. La producción neta de reaseguro presentó una tendencia variable, sin embargo, debido a que las primas y recargos netos crecieron en mayor proporción, reduciendo dicho indicador.

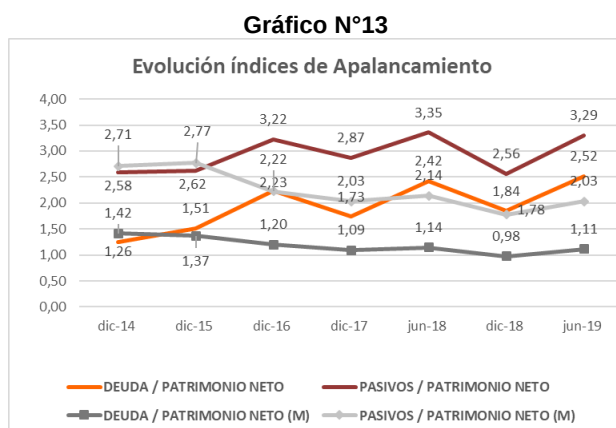
Los indicadores de ROA y ROE expusieron resultados variables en el periodo analizado (2014-2018), alcanzaron promedios de 3,89% y 14,67% respectivamente. Sin embargo, desde la gestión 2018 presentan sus mínimos históricos, con un rendimiento para el retorno sobre activos de 2% y para el retorno sobre el patrimonio de 7,13% a diciembre de 2018. Los indicadores a 12 meses a junio de 2019 exhiben una recuperación y se sitúan en 3,22% para el ROA y en 11,99% para el ROE debido principalmente, a un mejor andamiaje de la empresa respecto a junio de 2018.



Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

4. Indicadores de Apalancamiento

La evolución del apalancamiento de la sociedad tuvo un comportamiento variable, mostrando una leve tendencia positiva debido al crecimiento de los pasivos de la empresa respecto al patrimonio, atribuibles al crecimiento de la compañía. A junio de 2019 los indicadores de apalancamiento se sitúan por encima de la unidad, por encima de sus promedios históricos y del promedio de mercado, con incrementos que son parcialmente atribuibles a la estacionalidad del negocio. El crecimiento más relevante es el de Pasivos/Patrimonio Neto que pasó de 2,56 veces en diciembre de 2018 a 3,29 veces a junio de 2019 debido al crecimiento en las obligaciones técnicas de la empresa.



Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

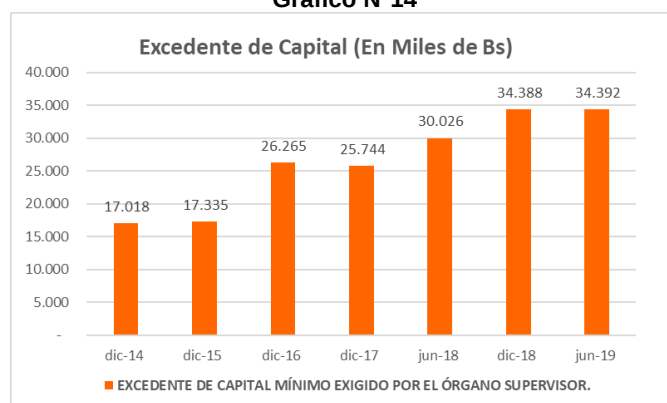
5. Indicadores de Siniestralidad

Los indicadores de siniestralidad a lo largo del quinquenio analizado (2014-2018) presentan un comportamiento variable. El indicador de siniestros/primas y recargos netos se situó en 13,65% a junio de 2019, porcentaje menor respecto al cierre de la gestión 2018 (19,43%). Los siniestros totales a junio de 2019 llegaron a USD6,25 millones que representan el 31,54% del total de la producción directa neta de anulaciones de la empresa de acuerdo con información de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS).

6. Indicadores de Capitalización

Los indicadores de capitalización demostraron un comportamiento favorable y creciente para la sociedad en el quinquenio 2014-2018. A diciembre de 2018 el excedente del capital mínimo exigido por la regulación mantuvo un resultado alrededor de Bs 34,3 millones, a junio de 2019 dicho excedente fue de Bs 34,39 millones, por lo tanto, la sociedad cuenta con recursos propios para llevar a cabo sus operaciones, con dicho indicador y tendencia positiva.

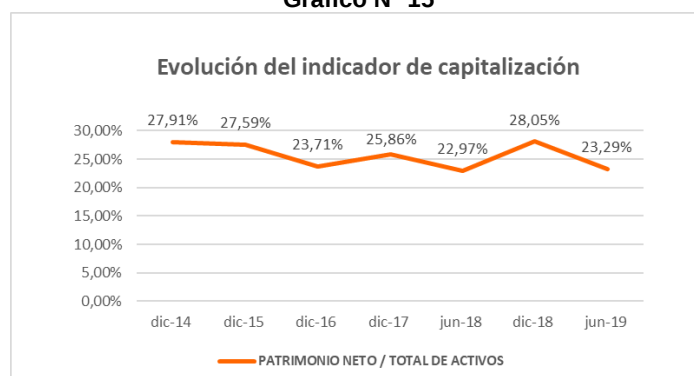
Gráfico N°14



Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. **/Elaboración:** Pacific Credit Rating (PCR)

El indicador patrimonio neto sobre activos reveló un promedio de 26,63% y una fluctuaciones variables en las últimas gestiones, históricamente se mantuvo por encima del 20%. A diciembre de 2018 el indicador asciende al 28,05% representando su máximo valor histórico debido al incremento del activo por un incremento significativo del exigible técnico y del administrativo. A junio de 2019 dicho indicador se sitúa en 23,29%, cifra muy similar a la obtenida en junio de la gestión anterior (22,97%), demostrando el efecto de la estacionalidad (Mayor cantidad de exigibles técnicos)

Gráfico N° 15

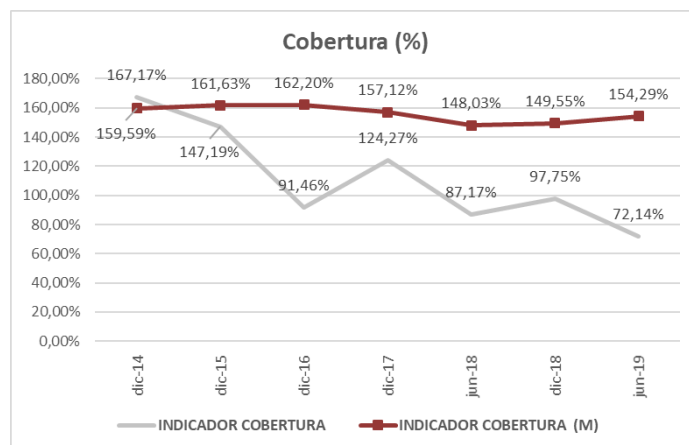


Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. **/Elaboración:** Pacific Credit Rating (PCR)

7. Indicadores de Cobertura

La evolución del indicador de cobertura exhibe una clara tendencia decreciente. A junio de 2019 se sitúa en un 72,14%, cifra menor a la reflejada en diciembre de 2018 (97,75%) y a similar periodo de la gestión anterior (87,17%), representando así un riesgo alto para la compañía. La contracción de este indicador es atribuible al crecimiento de las Obligaciones técnicas y se sitúa por debajo del promedio de mercado.

Gráfico N°16

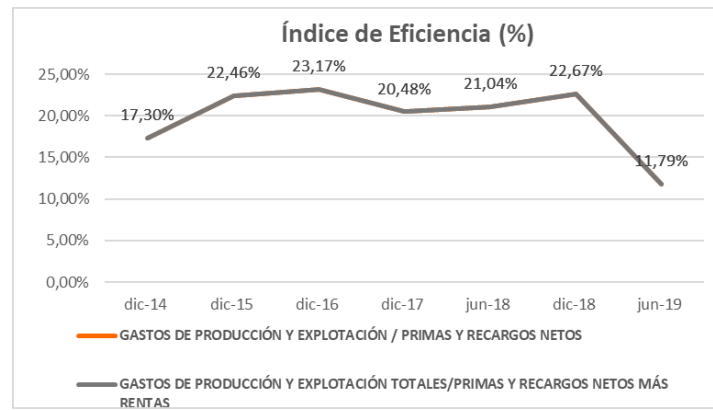


Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. **/Elaboración:** Pacific Credit Rating (PCR)

8. Indicadores de Eficiencia

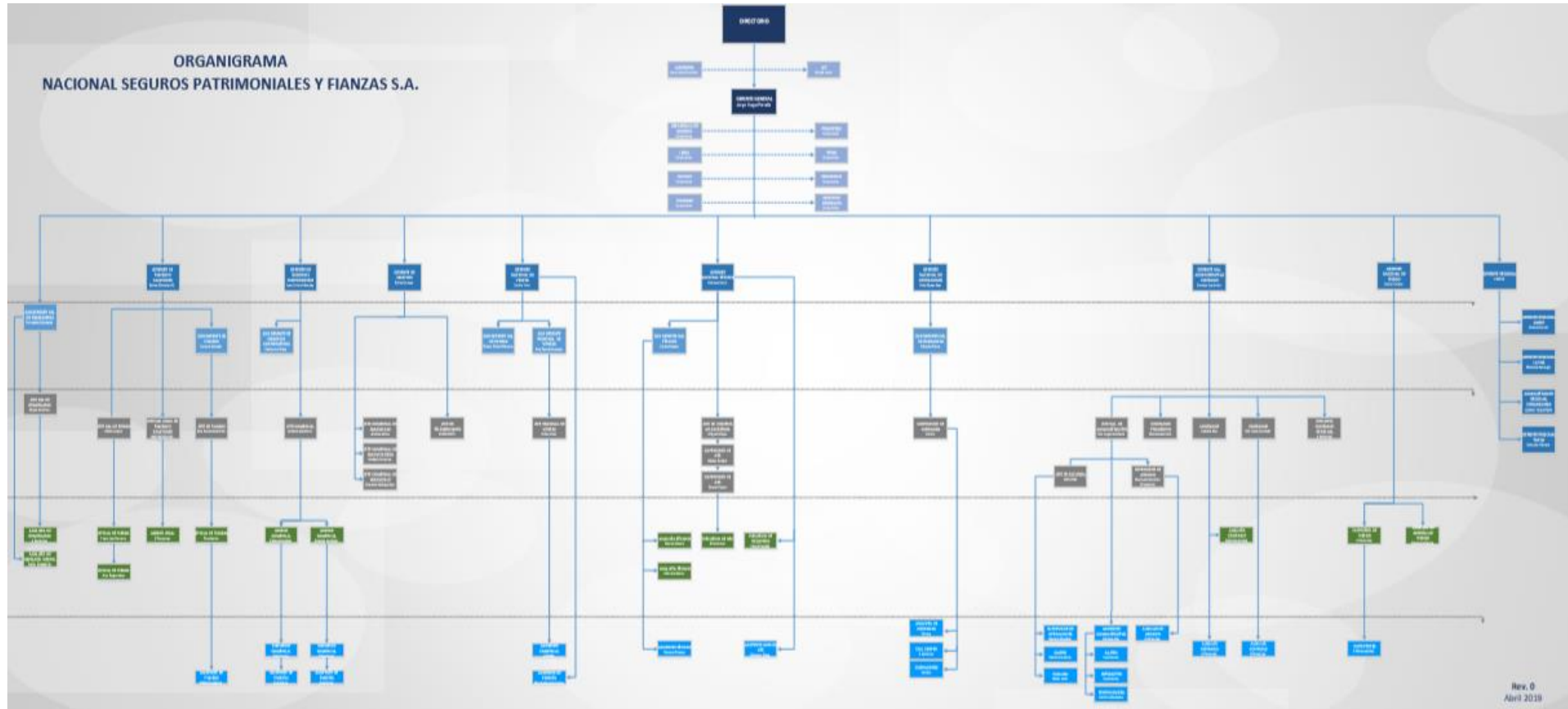
La evolución de los indicadores de eficiencia a lo largo del periodo de análisis (2014 – 2018) muestran un comportamiento variable. A junio de 2019 estos se encuentran por debajo del promedio del último quinquenio, situación que es positiva para la empresa ya que refleja la efectividad con la que esta se administran los gastos. Al primer semestre de la gestión en curso, el indicador de gastos de Producción y Explotación Totales/Primas y Recargos Netos se situó en 11,79%, gracias a la eficiencia y un crecimiento mayor del primaje en relación a los costos.

Gráfico N°17



Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)

Anexo 1



Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.

Anexo 2

Anexo: Resumen (En Bs)							
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADO							
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19
ACTIVOS CONSOLIDADO							
DISPONIBLE	5.063,17	5.826,34	8.419,54	7.464,72	10.084,49	3.022,35	8.471,34
EXIGIBLE TECNICO	31.648,74	32.627,15	71.632,65	57.912,04	74.216,37	73.518,72	129.129,24
EXIGIBLE ADMINISTRATIVO	5.386,72	4.683,78	7.485,97	5.460,57	10.082,55	12.092,26	15.129,65
INVERSIONES	58.135,63	60.945,70	69.843,05	77.100,07	73.890,45	73.961,68	92.582,34
TITULOS - VALORES	-	-	-	-	-	-	72.035,69
BIENES INMUEBLES	-	-	-	-	-	-	-
EQUIPO E INSTRUMENTAL MEDICO	-	-	-	-	-	-	-
LINEAS TELEFONICAS	-	-	-	-	-	-	-
PRESTAMOS	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACION ACUMULADA	-	-	-	-	-	-	-
PREVISION PARA INVERSIONES	-	-	-	-	-	-	-
BIENES DE USO	1.910,12	1.666,58	4.046,79	3.933,15	3.999,31	3.992,21	4.028,70
BIENES RECIBIDOS EN PAGO	-	-	-	-	-	-	-
TRANSITORIO	368,61	503,69	640,34	2.093,44	747,91	520,27	983,58
DIFERIDO	4.060,75	4.977,31	7.157,45	7.945,42	8.915,83	8.719,84	8.515,64
TOTAL ACTIVO	106.573,74	111.230,53	169.225,79	161.909,41	181.936,93	175.827,33	258.840,50
PASIVOS CONSOLIDADO							
ADELANTOS FINANCIEROS	-	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES TECNICAS	25.404,12	32.993,50	71.260,50	50.515,69	83.199,60	60.937,25	112.562,13
OBLIGACIONES ADMINISTRATIVAS	11.934,78	13.413,68	18.392,27	22.098,57	17.871,62	29.948,68	39.209,49
RESERVAS TECNICAS DE SEGUROS	12.401,58	12.371,64	14.314,44	17.531,81	13.138,56	17.821,92	27.520,99
RESERVAS TECNICAS DE SINIESTROS	10.617,00	7.646,52	7.509,25	11.010,93	10.811,28	7.677,71	9.344,39
TRANSITORIO	-	-	-	-	-	-	414,15
DIFERIDO	16.469,30	14.115,06	17.618,44	18.876,01	15.125,06	10.114,39	9.492,83
TOTAL PASIVO	76.828,77	80.540,39	129.094,89	120.033,00	140.146,12	126.499,94	198.543,98
TOTAL PATRIMONIO	29.746,97	30.690,14	40.130,90	41.876,40	41.790,07	49.327,38	60.296,52
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	106.573,74	111.230,53	169.225,79	161.909,41	181.936,18	175.827,33	258.840,50
ESTADO TÉCNICO FINANCIERO CONSOLIDADO							
PRODUCCIÓN	176.370,74	156.055,16	230.358,34	249.812,04	153.090,27	256.723,13	165.206,35
ANULACIÓN PRODUCCIÓN	35.522,69	24.377,26	49.954,83	44.513,97	19.271,14	29.737,20	14.858,72
PRIMAS ACEPTADAS EN REASEGURO NACIONAL	-	417,06	391,80	19.763,74	2.786,00	5.398,74	57.080,70
ANULACION PRIMAS ACEPTADAS EN REASEGURO NACIONAL	-	-	-	-	-	-	13.760,80
PRIMAS ACEPTADAS EN REASEGURO EXTRANJERO	-	-	-	-	-	-	545,34
ANULACION PRIMAS ACEPTADAS EN REASEGURO EXTRANJERO	-	-	-	-	-	-	-
PRODUCCIÓN NETA DE ANULACIÓN	140.848,05	132.094,97	180.795,30	225.061,81	136.605,13	232.384,67	194.212,86
PRIMAS CEDIDAS EN REASEGURO NACIONAL	1.526,46	2.229,97	7.027,93	5.162,74	412,36	1.128,68	22.875,92
PRIMAS CEDIDAS EN REASEGURO EXTRANJERO	129.847,05	104.001,38	177.096,00	160.721,66	101.487,58	179.743,40	111.602,54
ANULACION PRIMAS CEDIDAS EN REASEGURO NACIONAL	144,11	265,81	2.755,94	1.933,95	74,25	264,41	356,57
ANULACION PRIMAS CEDIDAS EN REASEGURO EXTRANJERO	37.152,97	25.139,47	63.718,74	39.325,44	14.546,75	44.804,65	15.711,66
PRODUCCIÓN NETA DE REASEGURO	46.771,63	51.268,89	63.146,05	100.436,80	49.326,19	96.581,65	75.802,63
CONSTITUCION DE RESERVAS TECNICAS DE SEGUROS	28.365,53	37.168,84	36.687,56	45.298,59	15.011,61	40.975,86	49.847,20
LIBERACION DE RESERVAS TECNICAS DE SEGUROS	25.550,70	37.198,78	34.745,58	42.080,99	19.404,26	40.685,14	40.137,08
PRIMAS DEVENGADAS	43.956,80	51.298,83	61.204,07	97.219,19	53.718,84	96.290,94	66.092,50
COSTOS DE PRODUCCION	15.385,62	17.113,24	21.642,95	28.509,69	12.438,39	26.492,33	10.835,76
REINTEGRO COSTOS DE PRODUCCION	7.295,00	5.596,59	7.011,89	7.940,31	2.059,95	4.592,52	1.902,23
CONSTITUCION DE RESERVAS TECNICAS DE SINIESTROS	28.395,29	27.129,31	28.291,22	29.252,38	19.320,16	37.927,30	20.593,71
LIBERACION DE RESERVAS TECNICAS POR SINIESTROS	26.770,97	30.099,78	28.428,48	25.750,71	19.519,81	41.260,53	18.927,03
SINIESTROS Y RENTAS	50.210,29	180.494,18	55.246,41	69.686,70	29.931,79	60.916,90	37.317,42
REINTEGRO DE SINIESTROS Y RENTAS	-	-	-	-	-	-	-
COSTOS DE SALVATAJE Y RECUPERO	816,74	956,28	1.736,74	2.453,55	1.499,67	3.467,42	1.910,46
RECUPEROS	6.561,12	26.053,91	5.097,14	7.742,07	2.057,83	3.905,23	4.337,14
RESULTADO TÉCNICO BRUTO	- 10.224,05	- 112.643,90	- 5.175,72	8.749,96	14.166,41	17.245,26	20.601,56
SINIESTROS REEMBOLSADOS POR CESIONES REASEGURO NACIONAL	213,09	224,31	2.302,35	2.522,80	1.125,58	1.342,55	296,13
PARTICIPACION RECUPEROS POR CESIONES REASEGURO NACIONAL	1,57	4,77	1,22	14,53	-	-	-
COSTOS DE CESIONES REASEGURO NACIONAL	1,29	-	-	-	-	-	-
PRODUCTOS DE CESIONES REASEGURO NACIONAL	-	-	-	-	-	-	109,83
SINIESTROS REEMBOLSADOS POR CESIONES REASEGURO EXTRANJERO	33.836,54	162.335,31	79.954,16	54.001,38	19.378,09	40.807,63	26.675,60
PARTICIPACION RECUPEROS POR CESIONES REASEGURO EXTRANJERO	3.673,84	21.398,65	5.268,49	4.262,43	280,83	330,82	1.656,24
COSTOS DE CESIONES REASEGURO EXTRANJERO	3.668,33	2.374,88	5.596,00	8.505,99	4.664,93	15.258,90	5.353,04
PRODUCTOS DE CESIONES REASEGURO EXTRANJERO	15.896,34	16.193,54	23.738,72	33.540,69	12.353,58	32.216,03	8.143,67
PARTICIPACION DE SINIESTROS ACEPTADOS EN REASEGURO NACIONAL	-	-	43.077,70	5.998,37	4.579,53	6.975,29	5.568,76
PARTICIPACION RECUPEROS POR REASEGURO NACIONAL ACEPTADO	-	-	-	-	-	-	-
COSTOS DE ACEPTACIONES REASEGURO NACIONAL	-	-	0,25	2.964,56	242,40	629,54	1.469,17
PRODUCTOS DE ACEPTACIONES REASEGURO NACIONAL	-	-	-	-	-	-	160,28
PARTICIPACION DE SINIESTROS ACEPTADOS EN REASEGURO EXTRANJERO	-	-	-	-	-	-	-
PARTICIPACION RECUPEROS POR REASEGURO EXTRANJERO ACEPTADO	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO TÉCNICO NETO DE REASEGURO	32.376,89	42.330,96	46.875,84	77.068,95	37.255,98	68.416,91	41.939,85
GASTOS ADMINISTRATIVOS	40.150,90	42.049,30	47.111,16	73.929,02	38.671,68	72.112,24	36.882,03
INGRESOS ADMINISTRATIVOS	95,63	73,75	155,71	163,17	13,93	72,86	462,54
RESULTADO OPERACIONAL	- 7.678,38	355,41	- 79,62	3.303,11	- 1.401,76	- 3.622,47	5.520,37
PRODUCTOS DE INVERSION	28.270,20	7.504,51	9.695,51	19.619,83	12.373,45	32.734,53	5.857,80
COSTOS DE INVERSION	16.399,82	1.861,75	3.578,54	15.949,21	9.324,35	26.821,63	4.351,98
REINTEGRO DE PREVISION	5.670,38	6.720,45	14.162,72	24.190,21	9.451,86	17.287,64	7.201,15
PREVISION	5.661,44	7.901,12	15.320,12	24.315,47	9.151,34	16.802,31	7.435,69
GANANCIA POR VENTA DE ACTIVOS	-	0,90	-	-	71,24	72,55	3,29
PERDIDA POR VENTA DE ACTIVOS	-	-	-	-	1,60	1,69	-
RESULTADO FINANCIERO	4.200,94	4.818,41	4.879,96	6.848,47	2.017,50	2.846,61	6.794,95
AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES	- 466,89	- 467,88	- 2.398,62	- 1.049,38	- 795,13	- 2.288,86	- 1.257,45
AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES	1.021,45	1.110,00	3.459,41	1.590,14	1.511,68	- 1.620,01	- 703,58
RESULTADO DEL PERIODO O GESTIÓN	4.755,50	5.460,53	5.940,76	7.389,23	2.734,06	3.515,46	7.348,82

Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacífic Credit Rating (PCR)

Anexo 3

Anexo: Resumen Indicadores							
INDICADORES FINANCIEROS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19
LIQUIDEZ							
ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE	0,000	1,57	1,41	1,46	1,35	1,40	1,30
ACTIVO LÍQUIDO/ PASIVO CORRIENTE (LIQUIDEZ INMEDIATA)	0,000	0,65	0,79	0,70	0,75	0,76	0,81
GANANCIAS Y RENTABILIDAD							
ROE	15,99%	17,79%	14,80%	17,65%	13,07%	7,13%	11,99%
ROA	4,46%	4,91%	3,51%	4,56%	3,18%	2,00%	3,22%
ROI	48,63%	12,31%	13,88%	25,45%	16,75%	44,26%	6,33%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / TOTAL DE ACTIVOS	30,38%	38,06%	27,70%	47,60%	43,34%	38,91%	28,92%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / TOTAL DE ACTIVOS	3,94%	4,33%	2,88%	4,23%	2,35%	1,62%	3,02%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	108,84%	137,93%	116,81%	184,04%	178,12%	138,70%	107,76%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO	14,12%	15,70%	12,16%	16,35%	9,65%	5,77%	11,24%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / (PATRIMONIO NETO + RESERVAS)	61,36%	83,48%	75,66%	109,44%	113,27%	91,43%	69,82%
INDICADORES DE RESULTADO							
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS Y RECARGOS NETOS	69,22%	82,57%	74,23%	76,73%	75,53%	70,84%	59,40%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS Y RECARGOS NETOS	8,98%	9,40%	7,73%	6,82%	4,09%	2,95%	6,20%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS Y RECARGOS NETOS	10,17%	10,65%	9,41%	7,36%	5,54%	3,64%	6,61%
POLÍTICA DE REASEGURO							
PRIMA RETENIDA / PRIMA TOTAL (RATIO DE RIESGO RETENCIÓN)	33,21%	38,81%	34,93%	44,63%	36,11%	41,56%	39,03%
PRIMA REASEGURADA POR CONTRATOS/TOTAL PRIMA	26,88%	34,71%	31,04%	25,35%	23,57%	29,25%	16,83%
PRIMA REASEGURADA FACULTATIVAMENTE/TOTAL PRIMA	39,91%	26,47%	34,03%	30,03%	40,33%	29,19%	44,13%
COMPOSICIÓN DE ACTIVOS							
CRÉDITOS / TOTAL DE ACTIVOS	34,75%	33,54%	46,75%	39,14%	46,33%	48,69%	55,73%
INVERSIONES / TOTAL DE ACTIVOS	54,55%	54,79%	41,27%	47,62%	40,61%	42,06%	35,77%
INMUEBLES + BIENES MUEBLES DE USO + OTROS ACTIVOS / TOTAL DE ACTIVOS	5,95%	6,43%	7,00%	8,63%	7,51%	7,53%	5,23%
DISPONIBLE / TOTAL DE ACTIVOS	4,75%	5,24%	4,98%	4,61%	5,54%	1,72%	3,27%
INDICADORES DE APALANCAMIENTO							
DEUDA / (PATRIMONIO NETO + RESERVAS)	0,71	0,92	1,45	1,03	0,78	1,21	1,56
DEUDA / PATRIMONIO NETO	1,26	1,51	2,23	1,73	2,42	1,84	2,52
PRIMAS Y RECARGOS NETOS / PATRIMONIO NETO	4,73	4,30	4,51	5,37	3,27	4,71	3,22
PRIMAS Y RECARGOS NETOS / (PATRIMONIO NETO+RESERVAS)	2,67	2,60	2,92	3,20	2,08	3,11	2,00
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	2,58	2,62	3,22	2,87	3,35	2,56	3,29
INDICADORES DE ADECUACIÓN DEL CAPITAL Y CAPITALIZACIÓN							
PATRIMONIO NETO / TOTAL DE ACTIVOS	27,91%	27,59%	23,71%	25,86%	22,97%	28,05%	23,29%
EXCEDENTE DE CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR EL ÓRGANO SUPERVISOR	17,018	17,335	26,265	25,744	30,026	34,388	34,392
MARGEN DE SOLVENCIA/PATRIMONIO NETO	56,05%	74,00%	64,22%	66,31%	66,80%	57,01%	59,18%
MARGEN DE SOLVENCIA/PATRIMONIO TÉCNICO	66,72%	90,02%	75,38%	66,54%	66,80%	57,13%	61,82%
INDICADOR DE COBERTURA							
INDICADOR COBERTURA	167,17%	147,19%	91,46%	124,27%	87,17%	97,75%	72,14%
INDICADORES DE EFICIENCIA							
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y EXPLOTACIÓN / PRIMAS Y RECARGOS NETOS	17,30%	22,46%	23,17%	20,48%	21,04%	22,67%	11,79%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y EXPLOTACIÓN TOTALES/PRIMAS Y RECARGOS NETOS MÁS RENTAS	17,30%	22,46%	23,17%	20,48%	21,04%	22,67%	11,79%
INDICADORES DE CRECIMIENTO							
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO / CRECIMIENTO DE DEUDAS	0,00%	10,40%	21,83%	-10,24%	-0,30%	40,78%	18,02%
(CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO + RESERVAS) / CRECIMIENTO DE DEUDAS	0,00%	-22,69%	26,01%	-49,68%	-16,44%	24,12%	36,68%
CESIÓN Y RETENCIÓN							
RETENCIÓN DE PRIMAS	33,21%	38,81%	34,93%	44,63%	36,11%	41,56%	39,03%
CESIÓN DE PRIMAS	66,79%	61,19%	65,07%	55,37%	63,89%	58,44%	60,97%
RETENCIÓN DE SINIESTROS	32,19%	9,94%	-48,89%	18,89%	31,50%	30,81%	27,72%
CESIÓN DE SINIESTROS	67,81%	90,06%	148,89%	81,11%	68,50%	69,19%	72,28%
INDICADORES DE SINIESTRALIDAD							
SINIESTROS NETOS / PRIMAS Y RECARGOS NETOS	34,55%	34,98%	-42,77%	13,11%	19,11%	19,43%	13,65%
SINIESTROS Y GASTOS DE LIQUIDACIÓN/PRIMAS Y RECARGOS NETOS	107,35%	352,05%	87,49%	69,38%	60,68%	63,07%	49,23%

Fuente: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. /Elaboración: Pacific Credit Rating (PCR)