

## Nacional Vida Seguros de Personas S.A.

Informe con Estados financieros al 31 de diciembre de 2010		Fecha de Comité: 31 de marzo de 2011
Alan Moscoso De las Muñecas	(591-2) 2124127	amoscoso@ratingspcr.com
Cecilia Terán Morales	(591-2) 2124127	cteran@ratingspcr.com

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

### Significado de la Calificación

**Categoría <sub>B</sub>AA:** Corresponde a las compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es muy moderado pero puede variar levemente en el tiempo debido a las condiciones económicas de la industria o de la compañía.

Las categorizaciones podrán ser complementadas, si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías <sub>B</sub>AA y <sub>B</sub>B.

*El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia.*

### Significado de la Calificación ASFI

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

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

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

Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la Compañía de Seguros y Reaseguros se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.

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

*"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."*

## Racionalidad

---

En Sesión de Comité N° 003/2011 del 31 de marzo de 2011, PCR-PACIFIC CREDIT RATING acordó ratificar la calificación de riesgo de Nacional Vida Seguros de Personas de  $\text{BAA-}$  (equivalencia ASFI AA3). La calificación asignada corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía, la industria a la que pertenecen o en la economía.

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

- La composición equilibrada de la cartera de primas de la Compañía, lo que la hace menos vulnerable ante cambios bruscos en el volumen de producción en alguno de los ramos en los cuales opera, a diferencia de otras empresas del sector.
- El bajo nivel de riesgo de la política de reaseguros, sustentado principalmente en las capacidades de los contratos de reaseguros; así como en la calificación de riesgo internacional de las empresas reaseguradoras que respaldan dichos contratos. Adicionalmente, la empresa cuenta con un contrato de Exceso de Pérdida por Eventos Catastróficos, respaldado por la reaseguradora Kolnische de Alemania. Al 31 de diciembre de 2010, la empresa cumple con la regulación vigente en materia de reaseguros.
- Los adecuados niveles de solvencia, de gestión y de cumplimiento de los requerimientos patrimoniales exigidos por la ASFI. PCR califica favorablemente el fortalecimiento patrimonial de la compañía y el respaldo de sus actuales accionistas, quienes realizaron aportes de capital, consolidando la posición patrimonial de la entidad aseguradora.
- La implementación de una estrategia comercial que estuvo enmarcada inicialmente dentro de un reforzamiento y relanzamiento de la imagen y de la marca, prueba de ello fue la inauguración de la nueva sede principal y las estrategias promocionales efectuadas; lo que se ha traducido en mejores resultados para la compañía y un adecuado posicionamiento de la institución.
- La política de inversiones se basa en el análisis conjunto del riesgo de cada componente de la cartera, así como en la rentabilidad del portafolio. Desde el mes de abril de 2004, las inversiones admisibles cubrieron adecuadamente los recursos de inversión requeridos por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI); situación que se ha mantenido hasta la fecha, mostrando que Nacional Vida no presenta dificultades para cumplir con los requerimientos exigidos y que mantiene un adecuado manejo del portafolio de inversiones.
- El inicio de operaciones en el año 2007 de la compañía Latina Seguros Patrimoniales S.A., compañía subsidiaria perteneciente al mismo grupo económico y que complementará a través de sinergias positivas la gestión de Nacional Vida en los futuros ejercicios.
- La evolución estable de los indicadores de rentabilidad de la compañía, que han sido producto no solamente de un crecimiento de las operaciones, sino además de un adecuado control de gastos.
- El sostenido incremento en los niveles de producción en la mayoría de los ramos en los que opera, que le han llevado a incrementar su participación de mercado hasta posicionarse como la de mayores colocaciones en el mercado de seguros de personas boliviano<sup>1</sup>. Tienen especial mención los ramos de Vida Individual y Desgravamen.
- El lanzamiento del nuevo producto "Vida Flexible" promete mayores ingresos a la Sociedad como también un incremento en la participación de mercado con la captación de nuevos clientes.
- La automatización de los procesos de suscripción, la continúa capacitación y motivación del personal y los cambios en la estructura de la Compañía, que refuerzan y apoyan a la nueva estrategia comercial. Asimismo, conviene destacar que todo ello descansa sobre la base de una mejora en la plataforma tecnológica, que permite lograr un mayor grado de eficiencia en las operaciones del negocio.

---

<sup>1</sup> Datos a diciembre de 2010.

## Información de la Calificación

---

### Información empleada en el proceso de calificación

1. Información Financiera:
  - Estados financieros de Nacional Vida Seguro de Personas S.A. al 31 de diciembre de 2010.
  - Explicación de las principales cuentas del Balance General y Pérdidas y Ganancias.
  - Informe del margen de solvencia y de los recursos de inversión al 31 de diciembre de 2010.
  - Información sobre el portafolio de inversión al 31 de diciembre de 2010, fecha de inversión, entidad emisora, monto de inversión, valor de mercado, intereses ganados, plazo en años, rentabilidad y tasa de emisión.
  - Informe comparativo con el sector de compañías especializadas en seguros generales.
2. Información Técnica:
  - Resultados técnicos e índices de siniestralidad al 31 de diciembre de 2010.
  - Reservas Técnicas por primas y por siniestros al 31 de diciembre de 2010.
3. Información de reaseguros
  - Política de retención de reaseguro al 31 de diciembre de 2010.
  - Composición del portafolio de primas cedidas 31 de diciembre de 2010.
  - Nómina de reaseguradores con contratos automáticos vigentes al 31 de diciembre de 2010.
  - Capacidades automáticas por ramo según estructura de contratos automáticos de reaseguro.
4. Perfil de la empresa
  - Grupo accionarial.
  - Memoria 2009
  - Capacidad y experiencia de la gerencia general
  - Currículum Vitae de los administradores.
5. Planeamiento de la estrategia comercial de la compañía.
6. Capacidad relativa de la compañía de la introducción de nuevos productos
7. Sensibilidad frente al entorno macroeconómico
8. Hechos de importancia.
9. Otros
  - Ley de Seguros
  - Resoluciones administrativas de ASFI sobre margen de solvencia, riesgos en curso, inversiones, reaseguros; entre otros.

### Análisis Realizados

**1. Análisis de la industria<sup>2</sup>:** Estudio de la fortaleza de la industria. Enfoque que parte de lo general a lo particular de la institución sujeto de análisis. Análisis de los aspectos reglamentarios de la industria.

**2. Análisis de hechos de importancia recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.

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

**4. Evaluación de la gestión operativa:** Enfoque de los puntos relevantes del negocio, describiendo la situación técnica de la institución, así como los elementos importantes relacionados al desarrollo de sus actividades. Se incluye adicionalmente factores de riesgo operativo que puedan incidir en pérdidas financieras importantes.

**5. Evaluación de los riesgos y oportunidades:** Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que bajo ciertas circunstancias pueden incrementar o suavizar temporalmente el riesgo técnico, financiero y de reaseguros de la institución.

---

<sup>2</sup> Información otorgada por Nacional Vida Seguro de Personas S.A. a noviembre 2010 debido a las implicancias de la Resolución Administrativa N° ASFI/033/2011 de 2 de marzo de 2011.

## Reseña

El 24 de diciembre de 1996, Nacional de Seguros y Reaseguros S.A. obtiene la autorización de la Ex Superintendencia Nacional de Seguros y Reaseguros para operar en los ramos de vida o seguros de personas, iniciando de esta manera dichas actividades a partir de la gestión 1997, organizando e implementando la División Vida. Posteriormente, el 25 de junio de 1998 se promulga la nueva Ley de Seguros N° 1883, para normar el funcionamiento y la fiscalización de las entidades aseguradoras a cargo de la nueva Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS). Así, mediante esta ley se determina que las entidades aseguradoras debían tener un objeto social único y específico, lo cual obligó a Nacional de Seguros y Reaseguros S.A. a constituir una nueva empresa que se dedique exclusivamente a la explotación de seguros de personas. Como consecuencia de ello, el 10 de junio de 1999, la SPVS mediante Resolución Administrativa N° 099 autoriza la constitución de Nacional Vida Seguros de Personas S.A., que nace con un nuevo capital y patrimonio propios.

Las acciones de la empresa se encuentran registradas en el Registro del Mercado de Valores según N° SPVS-IV-EA-NSP-053/2003. La Compañía inició sus actividades operativas el 1 de julio de 1999, fecha en la cual la SPVS autorizó la cesión de cartera (seguros de Vida Individual, Vida en Grupo y Desgravamen) de Nacional de Seguros y Reaseguros S.A. a Nacional Vida Seguros de Personas S.A. La Compañía nació con un capital inicial de USD1.500.000 más los activos y pasivos de la División Vida de Nacional de Seguros y Reaseguros.

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

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

El 30 de diciembre de 2004, Adriática de Seguros y Reaseguros S.A. y los accionistas minoritarios vendieron su participación en Nacional Vida por USD2.0 millones a un grupo de empresarios bolivianos representados por: José Luis Camacho, Roger Mario Justiniano y Elar Paz Dittmar. Durante febrero de 2006 se ha realizado la transferencia inicial de acciones correspondiente.

## Accionistas y Directorio

A diciembre de 2010, la composición en el accionariado de la Nacional Vida está representada principalmente por el detalle del cuadro siguiente.

Cuadro 1: Estructura Accionaria			
	NOMBRE	Nº de acciones	Participación (%)
1	José Luis Camacho Parada	56.421,00	23,47%
2	Paulina Marcela Callau Jarpa	12.654,00	5,26%
3	Radmila Marincovic	12.654,00	5,26%
4	Paul Antelo Jean	12.053,00	5,01%
5	Norma Peredo de Hurtado	12.037,00	5,01%
6	Veronica Sara Roca Sanjines	12.026,00	5,00%
7	Juan Carlos Antelo Salmon	12.022,00	5,00%
8	Roger Mario Justiniano Paz	10.896,00	4,53%
9	Christian Rodolfo Jacir Nemptala	10.184,00	4,24%
10	José Luis Camacho Miserendino	9.705,00	4,04%
11	José Elar Paz Dittmar	9.408,00	3,91%
12	Hector Justiniano Paz	8.768,00	3,65%
13	Luis Fernando Añez Pereyra	6.471,00	2,69%
14	Luis Antonio Barbery Vacapereyra	6.327,00	2,63%
15	Oscar Javier Aguirre Sandoval	5.472,00	2,28%
16	Lorgio Arteaga Justiniano	5.092,00	2,12%
17	Mario Andres Moreno Flores	5.052,00	2,10%

18	Willams Santiago Sandi Bernal	4.868,00	2,02%
19	Martin Wille Engelman	4.007,00	1,67%
20	Cristina Wille Engelman	4.007,00	1,67%
21	Alex Wille Hauke	4.007,00	1,67%
22	Rodolfo Ribera Alcantara	3.979,00	1,65%
23	Ivan Makowsky Coca	3.891,00	1,62%
24	Alejandro Azcarate Fina	2.127,00	0,88%
25	Aldo Caverro Ramos	1.358,00	0,56%
26	Javier Camacho Miserendino	2.106,00	0,88%
27	Herman Wille Aimareti	634,00	0,26%
28	Guillermo Justiniano Urenda	599,00	0,25%
29	David Camacho Justiniano	400,00	0,17%
30	Luis Alberto Paz Rea	662,00	0,28%
31	Luis Fernando Camacho Vaca	553,00	0,23%
<b>TOTAL ACCIONES</b>		<b>240.440</b>	<b>100%</b>

Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

A diciembre de 2010 el directorio está conformado por:

<b>Cuadro 2: Directorio</b>	
Mario Avelino Moreno Viruez	Presidente
José Luis Camacho Miserendino	Vicepresidente
Elar José Paz Dittmar	Secretario
Jasminka C. Marinkovic de Jakubek	Vocal
Herman Wille Aimaretti	Vocal
Roger Justiniano Paz	Vocal
Juan Carlos Antelo Belmón	Vocal
Ismael Serrate Cuellar	Síndico Titular
Carlos Guillen Moreno	Síndico Suplente

Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

La empresa está conformada por profesionales de vasta experiencia en el sector de seguros, la plana ejecutiva a diciembre 2010 está conformada por:

<b>Cuadro 3: Plana Gerencial</b>	
<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
José Luis Camacho Miserendino	Vicepresidente Ejecutivo
Iván Makowsky Coca	Director Corporativo de Administración y Finanzas
Luis Fernando Lopez Julio	Director Corporativo de Marketing
Alejandra Arana Molina	Director Corporativo Jurídico
Alvaro Toledo Peñaranda	Gerente General
Jorge Hugo Parada Mendez	Gerente Nacional de Operaciones
Vanessa Soria Monasterio	Gerente Regional Santa Cruz
Humberto Javier Guzman Aguirre	Gerente Regional Cochabamba
Rubén Darío Roncal	Gerente Regional Sucre
Maria Elena Arevalo	Gerente Técnico Vida
Gustavo Alvarez	Gerente Técnico Salud
Cecilia Justiniano Aguilera	Sub Gerente Nacional Salud

Manuel Oquendo	Sub Gerente Nacional de Ventas Corporativas
Julio Cesar Vaca	Sub Gerente Nacional de Ventas Individual
Christian George Baracatt Conzelman	Gerente Regional Tarija
German Gaymer	Representante Legal La Paz
Karin Rita Arteaga	Gerente Regional Trinidad
Elba Herrera	Sub Gerente de Contabilidad
Marco Antonio Cruz Chiquimia	Sub Gerente de Tesorería e Inversiones
Paola Paredes Castedo	Sub Gerente de Administración
Cristian Paul Audivert Sandoval	Auditor Interno
Klaus Schmidt	Sub Gerente de Organización Métodos y Calidad

Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

## Estrategia

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

**Gráfico 1**  
**Composición del Grupo Económico**



Fuente y Elaboración: Nacional Vida

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

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

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

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

## **Mercado de Seguros**

### **Marco Regulatorio**

La ley de seguros N°1883 promulgada el 25 de septiembre 1998, los Decretos Supremos, DS N°25201 del 16 de octubre 1998, DS N°27328 del 31 de enero del 2004 y los distintos reglamentos complementario, norman el mercado de Seguros Boliviano. Los cuales determinan son los derechos y deberes de las entidades aseguradoras, estableciendo los principios de "equidad" y "seguridad jurídica". Entre otras cosas, dicha normativa establece el margen de solvencia para el cálculo del patrimonio; niveles mínimos de capital para aseguradores, reaseguradores e intermediarios; determina reservas técnicas; establece nuevas normas para inversiones; y determina la existencia de dos tipos de compañías: de Seguros Generales y de Seguros de Personas.

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

### **Evolución del Mercado**

El actual mercado cuenta con 14 compañías diferenciadas que ofrecen seguros: ocho de generales y fianzas, y seis de personas.

Cuadro 4: Compañías de Seguros en Bolivia	
Compañías de Seguros Generales y Fianzas	Compañías de Seguros de Personas
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A.
Bisa Seguros y Reaseguros S.A.	La Vitalicia Seguros y Reaseguros. de Vida S.A.
La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A.	Zurich Boliviana Seguros Personales S.A.
Seguros Ilimani S.A.	Seguros Provida S.A.
Latina Seguros Patrimoniales S.A.	Nacional Vida Seguros de Personas S.A.
Seguros y Reaseguros Credinform International S.A.	BUPA Insurance (Bolivia) S.A.
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	
Seguros y Reaseguros Generales 24 de Septiembre S.A.	

Fuente: ASFI / Elaboración: PCR

A diciembre de 2009 el mercado asegurador alcanzó una producción directa neta de anulaciones de USD 203 millones, monto superior al registrado en la gestión 2008 que fue de USD 194,8 millones. El incremento en la producción de este periodo, respecto a la producción acumulada a diciembre de 2008, representa una variación positiva de 4,2%. Se aprecia un crecimiento en los seguros de personas de 4,2% y una variación positiva en seguros generales en 4,2%. En cuanto a los seguros de fianzas, éstos registraron un crecimiento de 7,9%.

A noviembre del 2010, el patrimonio del mercado asegurador alcanzó los Bs 1.054,81 millones superior al registrado en septiembre 2010 que alcanzó los Bs 1.034,99 millones (del total de mercado seguros personas y generales) Estos hechos fueron explicados por Debido al requerimiento de capital para la administración de los seguros previsionales (riesgo común y riesgo profesional), desde noviembre de 2001, La Vitalicia y Seguros Provida efectuaron importantes incrementos de capital, mismos que disminuyeron a partir de Noviembre de 2006, puesto que a partir de ese período cesaron las operaciones para seguros previsionales para dichas compañías. Sin embargo, todas las compañías de seguros personales realizaron incrementos de capital observándose un aumento del 0,25% entre septiembre 2009 y junio del 2010.

Por otro lado las reservas técnicas registraron una leve disminución, explicada principalmente por la disminución registrada en las reservas técnicas de seguros de personas, las compañías de seguros de personas registraron reservas técnicas de seguro por Bs 2.815,61 millones y las compañías de seguros generales, Bs 161,55 millones.

La producción en el mercado de seguros en los últimos tres períodos de análisis<sup>3</sup> muestra una tendencia creciente. Al 30 de noviembre de 2008, la producción directa neta de anulaciones alcanzaba a USD 181.689 miles, al 30 de noviembre de 2009 USD 187.083 miles, y al 30 de noviembre de 2010 USD 205.790 miles. De esta manera, la producción del mercado de seguros se incrementó en USD 5,394 en el período noviembre de 2008-2009 y USD 18.707 miles en el período noviembre 2009-2010, apreciándose además que la tasa de crecimiento interanual de la producción directa neta de anulaciones (10,00%) al 30 de noviembre 2010, sobrepasa ampliamente la tasa de crecimiento de la producción (2,97%) al 30 de noviembre de 2009, mostrando un desarrollo paulatino del mercado asegurador, impulsado principalmente por el crecimiento de las modalidades de seguros generales y seguros de personas.

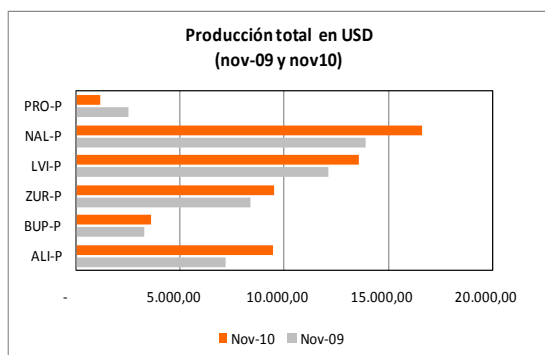
### Seguros de personas

El mercado de seguros de personas ha mantenido una senda creciente durante los periodos 2005 a 2007, año en el cual se presentó una disminución en el mercado del 49,54%, explicado principalmente por la caída en la producción de Vitalicia, la cual registró una disminución de USD 32.65 millones (70,82%) exclusivamente debido a factores regulatorios y de mercado que limitan a las compañías de seguros a ofertar coberturas de riesgo común y riesgo profesional, e impiden que las compañías emitan nuevas pólizas desde noviembre de 2006. (80% de sus operaciones, a diciembre de 2006) hasta Noviembre de 2006, lo cual significaba que, esencialmente, no existía esfuerzo de ventas ya que el producto se ofrecía directamente a los fondos de pensiones. A partir del año 2007 la senda de crecimiento del mercado de seguros retoma su tendencia. A diciembre 2009 la producción total del mercado de vida alcanzó los USD 51.53 millones lo cual significó un crecimiento del 10,58% respecto a diciembre 2008.

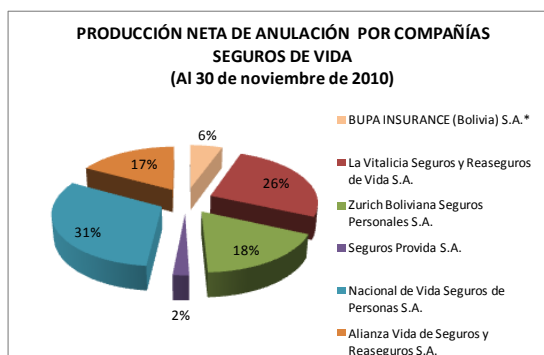
<sup>3</sup> Los datos a noviembre de cada año son acumulados por gestiones.

A noviembre del 2010 se ha registrado una producción total de USD 53,94 millones, que fue superior en 14% o (6,63 millones) a noviembre 2009.

**Gráfico 2**



**Gráfico 3**



Fuente: ASFI/ Elaboración: PCR

### Posición de mercado

Al 30 de noviembre de 2010, en función a la información proporcionada por Nacional Vida seguros de personas, las primas recibidas netas fueron de Bs 8,59 millones. Con cifras a noviembre de 2010, la compañía continuó ubicándose en la primera posición del mercado de seguros de vida, presentado un *market share* de 31%. Si bien la empresa no presentó un cambio en su posición de mercado en comparación a la gestión 2009.

La compañía al 31 de diciembre del 2010 tuvo una producción neta de anulación de Bs 41,27 millones, la cual está dividida en 6 ramos de producción que a diciembre son los siguientes importes:

Cuadro 5: Producción neta de anulación por ramo a diciembre de 2010			
Ramos	Producción Cuarto Trimestre	Producción Anual	Participación porcentual anual
Vida individual largo plazo M.E.	14.327.359	47.357.021	34,84%
Vida individual corto plazo M.E.	788.046	3.229.752	2,38%
Vida en grupo corto plazo M.E.	1.547.100	4.740.641	3,49%
Salud o enfermedad M.E.	2.749.656	6.291.775	4,63%
Desgravamen hipotecario corto plazo M.E.	19.342.665	68.941.310	50,71%
Accidentes personales M.E.	2.513.026	5.385.286	3,96%
<b>Total</b>	<b>41.267.852</b>	<b>135.945.785</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Como se puede observar el Ramo que tiene mayor importancia son los seguros de Desgravamen hipotecario, que tienen una participación sobre la producción de 50,71%, convirtiéndose en el producto estrella de la compañía, seguido por Vida individual de largo plazo con una participación del 34,84%. El resto de sus ramos forman en conjunto componen el restante 14,45% que ofrece una gran variedad de productos, los mismos que se encuentran dirigidos a clientes con perfiles particulares. Dentro de los planes se pueden mencionar los siguientes:

- **Plan Tranquilidad:** por medio de este plan, el capital asegurado es pagadero inmediatamente después de que fallece el asegurado y se encuentra dirigido principalmente a asalariados de clase media, con niveles de ingresos relativamente constantes.
- **Plan Futuro:** consiste en un aporte mensual fijo por un período de tiempo determinado que cubre el monto asegurado de por vida y una porción de ahorro de libre disponibilidad. El capital asegurado es pagadero inmediatamente después de que fallece el asegurado, con la opción del seguro saldado, prorrogado y

préstamo sobre los valores de rescate. Este se encuentra dirigido principalmente a asalariados de clase media, con niveles de ingresos relativamente constantes.

- **Plan Ejecutivo:** este plan consiste en aportaciones mensuales por un período de tiempo determinado y brinda protección económica inmediata, por el monto de la póliza, a sus beneficiarios en caso de muerte accidental o natural del asegurado, si ésta se produce en un plazo anterior al vencimiento del contrato. Si el asegurado vive al final de este plazo, el contrato termina sin ninguna obligación posterior por parte de la compañía. Este plan se encuentra dirigido principalmente a jóvenes o recién casados con ciertas limitaciones de recursos.
- **Plan Equipo:** por medio de este plan, pueden asegurarse un grupo de personas independientes de una institución y empresa. Éste está dirigido a aquellos que forman parte de instituciones, universidades, colegios, grupos especiales y otros.

Cabe mencionar que Nacional Vida mantiene convenios comerciales con instituciones financieras bolivianas, dentro de ellas se encuentra al Banco Nacional de Bolivia, Banco Ganadero y Prodem. La Gerencia General ha concretado importantes acuerdos con instituciones microfinancieras y diversas cooperativas que le permitirán ampliar el volumen de primas y ha incrementado los capitales asegurados a las instituciones con las que trabaja actualmente.

Finalmente, en los demás ramos (Vida en Grupo y Accidentes Personales), la Compañía ha implementado una serie de estrategias e introduciendo nuevos planes y productos que le permitirán incrementar aún más su actual volumen de producción y equilibrar de mejor manera la composición de su cartera, reduciendo los riesgos de concentración. Sin embargo, cabe resaltar que los convenios más importantes de Vida en Grupo y Accidentes Personales se adjudican mediante una licitación, por lo que la Compañía deberá mantener un nivel de eficiencia y seguridad adecuadas para poder seguir haciendo frente a sus principales competidores. Para el año 2010 se realizó una reducción en sus tarifas promedio. Esto gracias a que en ejercicios anteriores se renegociaron a favor las condiciones de sus tarifas de reaseguros.

Adicionalmente, Nacional Vida en conjunto con la Universidad Privada de Santa Cruz de la Sierra han desarrollado un Seguro Universitario, que se encuentra dirigido a personas que deseen garantizar el ingreso y la formación académica de sus hijos. Dentro de las principales coberturas se establece que de morir el tutor del estudiante, la Compañía cubre con el costo de los estudios universitarios y provee de una renta mensual equivalente a US\$ 50 mensuales que servirá para cubrir diversos gastos como transporte y materiales de estudio.

Es necesario remarcar que Nacional Vida no opera dentro del mercado de seguros previsionales, ramo que ha presentado un importante crecimiento en los últimos años en los volúmenes de primas. A opinión de PCR la no participación de Nacional Vida en seguros previsionales no afecta la actual operación de la compañía.

A la fecha de elaboración del presente informe, la Sociedad centraliza sus esfuerzos en su nuevo lanzamiento al mercado, "Vida Flexible" es un tipo de seguro que entre otros tiene las siguientes ventajas:

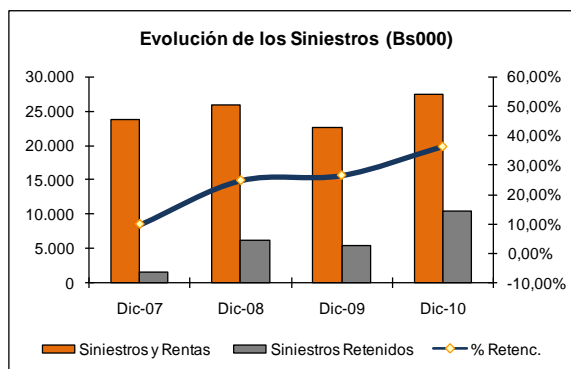
- En la actualidad el Seguro de Vida Flexible es el método de ahorro y creación de patrimonio más eficaz conocido en el mundo a parte de ofrecer al asegurado un seguro en caso de fallecimiento, también le permite en vida disponer de sus fondos ahorrados.
- El asegurado es capaz de disponer hasta el 90% de sus fondos ahorrados una vez transcurrido el primer año, manteniendo su protección en caso de fallecimiento.
- El asegurado puede designar a los Beneficiarios libremente, así como también decidir su revocación en cualquier momento.
- El asegurado puede convertir su Valor de Rescate en Rentas Vitalicias, el cual le permitirá vivir dignamente en la tercera edad.
- El asegurado puede aumentar o reducir su Capital Asegurado de acuerdo a sus necesidades.
- El asegurado puede incrementar sus aportes al seguro cuando lo desee, permitiéndose contar con mayores recursos económicos.
- El asegurado durante la vigencia de la póliza puede incluir o excluir a su póliza coberturas de seguro complementarias.

## **Siniestralidad y Reaseguro**

---

A diciembre de 2010, los siniestros totales de la Compañía ascendieron a Bs 27,46 millones, cifra superior en Bs 4,80 millones (21.01%) respecto a diciembre de 2009. Asimismo los siniestros retenidos tuvieron un incremento de Bs 5,03 millones, equivalente a (92,41%) respecto a diciembre de 2009 debido a un incremento en los niveles de producción.

**Gráfico 4**



Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: Propia

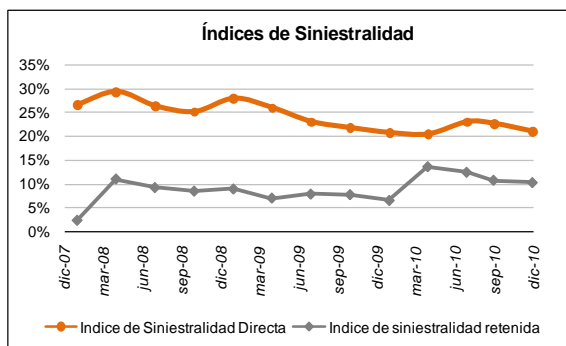
Como se puede observar en el siguiente cuadro la siniestralidad directa a diciembre de 2010 (21,01%) presentó un incremento de 0,27% respecto a diciembre de 2009 (20,73%).

Cuadro 6: Índice de Siniestralidad Retenida y Directa					
Periodo	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10
Siniestralidad Directa	33.04%	26.61%	27.91%	20.73%	21,01%
Siniestralidad Retenida	8.55%	2.31%	8.95%	6.52%	10,31%

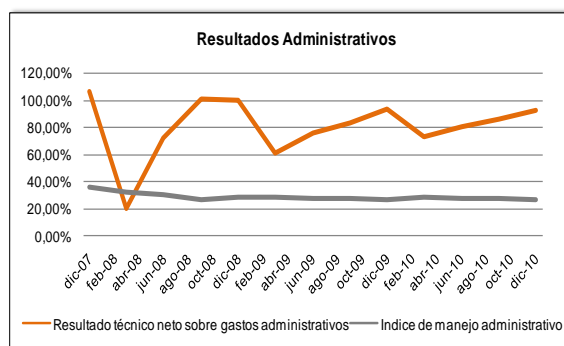
Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Por otro lado, el índice de siniestralidad retenida a diciembre de 2010 (10,31%), presentó un incremento de 3,79% respecto a diciembre de 2009 (6,52%).

**Gráfico 5**



**Gráfico 6**



Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Como se puede observar en el gráfico 6, el índice de manejo administrativo (Gastos Administrativos/Primas Retenidas) sigue una tendencia estable y presenta un incremento, alcanzando a diciembre de 2010 un 27,11% (26,97% a diciembre de 2009), este hecho es debido a que las primas retenidas han presentado incrementos alcanzando a septiembre 2010 Bs 101,50 millones, superior en Bs 18,14 millones respecto al registrado en diciembre de 2009 (Bs 83,37 millones). Por otra parte el resultado técnico / gastos administrativos se encuentra a en un nivel del 93,22% debido a que presenta mayores gastos administrativos en relación al resultado técnico neto de reaseguros obtenido.

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

Nacional Vida a la fecha de elaboración del presente informe cuenta con contratos de reaseguros firmados con MUNICH RE, KOLNICH RUCK Y BF&M.

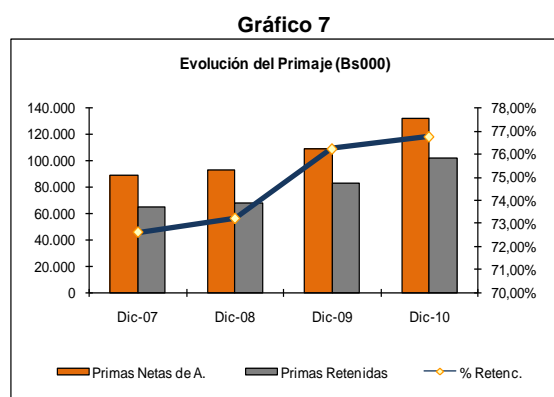
## Desarrollos Recientes

- Producto de la Resolución Administrativa N° ASFI/033/2011 de 2 de marzo de 2011, que aprueba la transferencia de los recursos financieros, bienes y otros de la Dirección de Supervisión de Seguros de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) a la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS), se instruyó la suspensión de plazos en la Dirección de Supervisión de Seguros.<sup>4</sup>
- El 19 de febrero de 2010 la Compañía comunicó que realizó la solicitud de fraccionamiento de acción No. 314 al Fondo Financiero Privado Fassil, por lo que se encuentra fuera de custodia Física de la Entidad de Depósito de Valores.

## Análisis Financiero

### Análisis de Resultados

A diciembre de 2010, las primas netas de anulación de la compañía alcanzaron los Bs 132,25 millones, superior en 20,92% respecto a diciembre de 2009.



Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

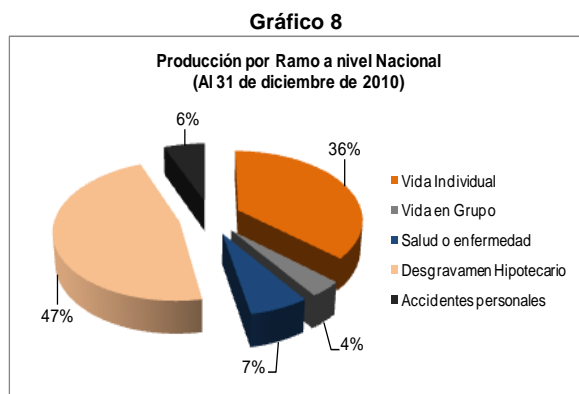
En el análisis del Estado de Pérdidas y Ganancias se aprecia una Producción Neta de Bs 132,25 millones, la cual luego de las cesiones a reaseguros, constitución de reservas y costos de producción registró un Resultado Técnico Bruto de Bs 4,72 millones. El Resultado Técnico de Reaseguro ascendió a Bs 25,65 millones luego de considerar los productos de las sesiones realizadas; monto todavía insuficiente para cubrir los gastos administrativos de la compañía, los cuales ascendieron a Bs 27,52 millones.

El resultado de las inversiones mitigó el efecto negativo de los gastos administrativos, generando resultado financiero que asciende a Bs 4,69 millones, superior al obtenido en diciembre de 2009 (Bs 3,52 millones). Cabe mencionar que el incremento de la producción se encuentra vinculado a lo siguiente:

- En el ramo de **Vida Individual** de Corto y Largo Plazo, la producción de la aseguradora en el cuarto trimestre de 2010 registró Bs 15,11 millones y ocupa un 36,63% de la producción total en dicho trimestre. En el acumulado a diciembre de 2010, este ramo registra Bs 50,59 millones y representa un 37,21% de la producción anual.
- En el ramo de **Desgravamen Hipotecario**, la producción en el cuarto trimestre ascendió a Bs 19,34 millones, representa el 46,87% de la producción total en dicho trimestre. En el acumulado anual a diciembre 2010, este ramo registra Bs 64,94 millones y representa un 50,71% de la producción anual.
- En el ramo de **Vida en Grupo**, el primaje llegó a una producción neta de anulaciones para el cuarto trimestre de 2010 de Bs 1,55 millones y representa un 3,75% de la producción total en dicho trimestre. En el acumulado anual a diciembre 2010, este ramo registra Bs 4,74 millones y representa un 3,49% de la producción anual. La estrategia aplicada en el año 2010 es impulsar la colocación de pólizas en este ramo pero manteniendo un nivel de riesgo aceptable para sus operaciones.

<sup>4</sup> La suspensión generó inexistencia de información del Mercado de Seguros a diciembre de 2010.

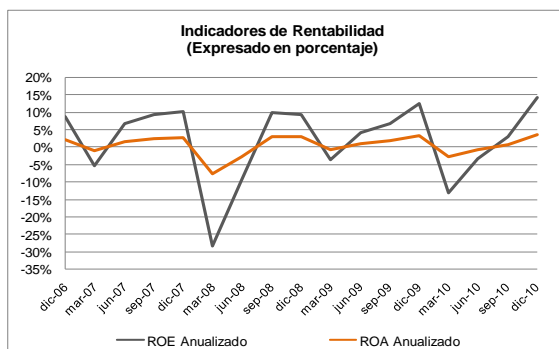
- En el ramo de **Accidentes Personales**, la producción en el cuarto trimestre de 2010 registró Bs 2,51 millones y compone el 6,09% del total en dicho trimestre. En el acumulado anual a diciembre 2010, este ramo registra Bs 5,38 millones y representa un 3,96% de la producción anual. Es de precisar que si bien la gerencia comercial viene dando un mayor impulso al proceso de comercialización de las pólizas, este ramo resulta históricamente con un alto nivel de siniestralidad por lo que se está tratando de fomentar más a otros ramos que contribuyen a obtener un mejor Resultado Técnico.
- En el ramo de **Salud o Enfermedad**, la producción en el cuarto trimestre de 2010 registró 2,75 millones y compone el 6,66% del total en dicho trimestre. En el acumulado a diciembre de 2010, este ramo registra Bs 6,29 millones y representa un 4,63% de la producción anual.



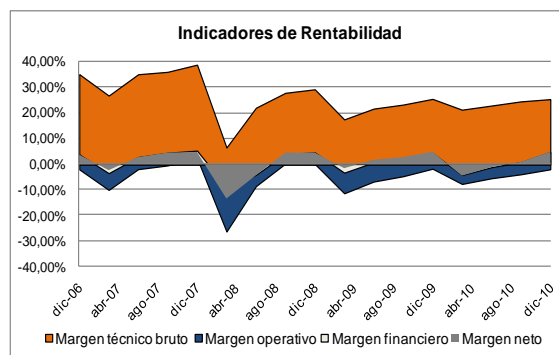
Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Respecto a los indicadores de rentabilidad a diciembre de 2010 la empresa presentó un ROE de 14,27% y un ROA de 3,57%, habiendo incrementado un 2,07% y 0,32% respectivamente.

**Gráfico 9**



**Gráfico 10**



Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

A diciembre de 2010, el margen técnico bruto registró un 25,27%, inferior al registrado en diciembre de 2009 donde el margen registró un 25,36%, este incremento se debió al incremento registrado en los resultados técnicos.

Por otra parte el margen financiero ha presentado un incremento en diciembre de 2010 (4,62%) de 0,41% respecto al registrado en diciembre de 2009 (4,22%), esto se debe a que la empresa ha obtenido ingresos por inversiones superiores a diciembre 2010, El margen operativo a diciembre de 2010 registró -1,84%, explicado principalmente por los mayores gastos administrativos, que son superiores al resultado técnico, lo que provocó que este margen se mantenga negativo.

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

## Análisis del Balance General

### a) Calidad de Activos

Al mes de diciembre de 2010, el activo total se registró Bs 139,55 millones, 1,27% superior al registrado durante septiembre de 2010 (Bs 137,80 millones). Este crecimiento se atribuye al crecimiento en la cuenta de exigible técnico por un monto de Bs 6,07 millones (+24,54%), inversiones por un monto de Bs 1,81 millones (1,90%).

Cuadro 7: Composición de Activos					
Rubro	Dic 06	Dic 07	Dic 08	Dic 09	Dic 10
Disponibilidades	2,17%	2,88%	2,38%	5,26%	2,55%
Exigibles Técnico y Admin.	28,41%	32,79%	25,96%	19,46%	23,03%
Inversiones	63,84%	60,76%	65,47%	67,55%	69,45%
Transitorio	2,11%	0,63%	1,31%	1,61%	1,04%
Otros Activos	3,48%	2,94%	4,88%	6,12%	3,92%
<b>Total de Activos</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

De otro lado, respecto de la estructura de activos a diciembre de 2010, se puede mencionar que un 69,45% del activo total se encuentra compuesto por las inversiones, seguidas de las cuentas Exigibles Técnico y Administrativos (23,03% del total) y está conformada principalmente por las cuentas por cobrar a reaseguradores y primas por cobrar. Además, la cuenta Transitorio representa cerca del 1,04% del activo, y se encuentra conformada principalmente por gastos pagados por anticipado como seguros de daños, publicidades y propaganda, alquileres, entre otros que se irán devengando y regularizando. A continuación se detalla la composición del portafolio de inversiones (títulos valores) admisibles de Nacional Vida a diciembre de 2010.

Cuadro 8: Composición de la Cartera de Inversión (Dólares estadounidenses)				
No.	Emisor	Total	% Emisor	Rating Emisor
1	Fondo Fassil	1.135.671	10,35%	A1
2	Bonos Municipales de GMLP	85.472	0,72%	A2
3	Latina Seguros Patrimoniales	401.295	3,66%	A2
4	Fortaleza FFP	896.525	8,17%	A1
5	Eco Futuro FFP	639.152	5,82%	A1
6	Fortaleza Seguros	20.086	0,18%	AA3
7	Banco Ganadero	1.138.722	10,38%	AA2
8	Fondo Prodem	1.140.625	10,40%	AA2
9	Banco Fie	593.338	5,41%	AA2
10	Banco Económico	713.133	6,50%	AA2
11	Renta Activa Internacional	360.377	3,28%	AA2
12	Cobee	200.780	1,83%	AA2
13	Banco Bisa	319.503	2,91%	AA1
14	Banco Nacional	551.208	5,02%	AA1
15	Banco Mercantil Santa Cruz	350.139	3,19%	AAA
16	Banco Los Andes	1.067.062	9,72%	AAA
17	Banco Unión	394.374	3,59%	AAA
18	Banco Solidario	645.646	5,88%	AAA
19	Banco de Crédito	248.716	2,27%	AAA
20	TGN	-	0,00%	AAA
21	IASA	30.031	0,27%	N-1
22	Gravetal	40.853	0,37%	A3
	<b>Total Cartera</b>	<b>10.923.059</b>	<b>100,00%</b>	

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Dentro de la cartera de inversiones la emisión que cuenta con un porcentaje mayor es el fondo financiero Prodem que cuenta con una participación del 10,40%, seguido por Banco Ganadero que tiene una participación del 10,38%, Fondo Fassil 10,35%, Banco Los Andes 9,72%. El resto de las inversiones oscilan entre 0,18% y 8,17%. Es por esta razón que se puede concluir que la empresa maneja una cartera diversificada y que el riesgo de cada componente de esta cartera es bajo debido a que el ratings de las emisiones oscilan entre las categorías BBB+, donde los factores de protección al riesgo son razonables y son emisiones aceptables para la inversión, y AAA que son valores con la más alta calidad de crédito, donde los riesgos son prácticamente inexistentes.

#### b) Estructura del Pasivo

A diciembre de 2010 se puede notar que los pasivos totales de la Sociedad disminuyeron un 2,53%, entre septiembre de 2010 (Bs 107,31 millones) y diciembre de 2010 (Bs 104,60 millones), principalmente por la disminución de las obligaciones administrativas (-29,34% respecto a septiembre de 2010) y por las reservas técnicas de seguros (-3,83% respecto a septiembre de 2010).

Cuadro 9: Composición de los Pasivos							
Cuenta	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Jun-10	Sep-10	Dic-10
Adelantos Financieros	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obligaciones Técnicas	31,00%	33,08%	29,43%	26,61%	26,71%	26,68%	30,09%
Obligaciones Administrativas	6,36%	10,78%	7,53%	8,10%	9,99%	9,43%	6,83%
Reservas Técnicas de Seguros	59,25%	53,08%	59,58%	61,05%	59,76%	59,55%	58,75%
Reservas Técnicas de Siniestros	0,49%	1,12%	1,08%	1,70%	1,56%	1,96%	2,18%
Transitorio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Diferidos	2,89%	1,95%	2,38%	2,55%	1,98%	2,38%	2,15%
<b>Total Pasivo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Asimismo, diciembre de 2010, los pasivos de la Sociedad se encuentran compuestos en un 58,75% por las Reservas Técnicas de Seguros, un 30,09% por las obligaciones técnicas, un 6,83% por las obligaciones administrativas, un 2,18% por las Reservas Técnicas de Siniestros y finalmente un 2,15% por los diferidos.

#### c) Patrimonio

En cuanto al patrimonio a diciembre de 2010, se puede notar que el total patrimonio registra Bs 34,95 millones, habiendo incrementado un 17,12% respecto a septiembre de 2010 donde registró un total patrimonio de Bs 29,85 millones.

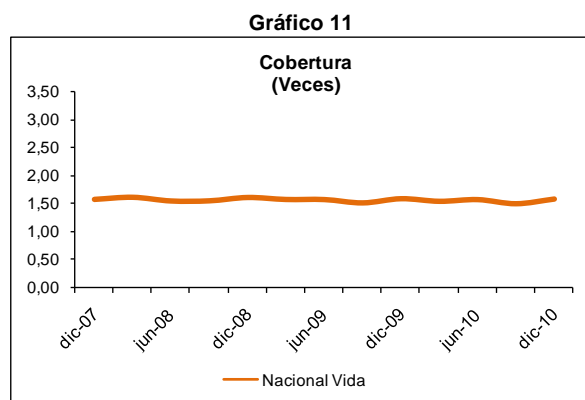
Cuadro 10: Composición del Patrimonio							
Cuenta	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Jun-10	Sep-10	Dic-10
Capital Suscrito y Pagado	91,44%	62,91%	72,74%	71,71%	81,94%	80,55%	68,78%
Cuentas Pendientes de Capitalización	0,00%	15,26%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reservas	1,27%	1,47%	4,66%	5,53%	7,72%	7,59%	6,82%
Aportes para Futuros Aumentos de Capital	0,00%	3,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste Global del Patrimonio	-1,51%	6,59%	10,71%	10,56%	12,06%	11,28%	10,12%
Reserva por Revaluo Técnico	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados de Gestiones Anteriores	0,02%	1,83%	2,38%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado del Período o Gestión	8,78%	8,89%	9,50%	12,20%	-1,72%	0,58%	14,28%
<b>Total Pasivo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

Asimismo, a diciembre de 2010, el patrimonio se encuentra compuesto en un 68,78% por el capital suscrito, un 10,12% por el ajuste global al patrimonio y un 6,82% por las reservas y un 14,28% por el Resultado del periodo.

#### d) Cobertura

A diciembre de 2010, las disponibilidades e inversiones de la Compañía deducidas de la deuda financiera llegan a cubrir en 1.58 veces a las obligaciones con los asegurados, siendo 0,01 veces inferior al registrado en diciembre de 2009. Asimismo, los niveles de cobertura se ubican en promedio por encima de los observados dentro del sector de compañías de seguro especializadas en vida.



Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

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

Cuadro 11: Cobertura					
	Dic 06	Dic 07	Dic 08	Dic 09	Dic 10
Veces	1,47	1,57	1,60	1,58	1,58

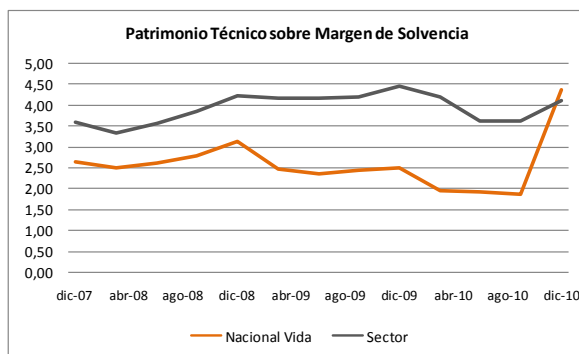
Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: PCR

#### Solvencia y Requerimientos Patrimoniales

Hasta el mes de diciembre de 2010, el nivel de apalancamiento patrimonial (pasivo / patrimonio) presentó un crecimiento en comparación a diciembre de 2009 (de 2,75 veces a 2,99 veces), como consecuencia del mayor crecimiento relativo de las cuentas del pasivo (+13,38%).

Por otra parte se realizó el cálculo del Patrimonio / margen de solvencia, el cual nos indica la relación entre el margen de solvencia que es el capital asegurado para los seguros y el patrimonio que utiliza la empresa para financiar sus operaciones. En la gestión 2008 este ratio presenta un incremento sustancial alcanzando los 3,14 veces debido principalmente al incremento registrado en el patrimonio, a partir de este mes se ha registrado disminuciones del ratio. A diciembre de 2010 registró un ratio de 4,36 veces, superior al registrado en diciembre de 2009 que alcanzó 2,49 veces.

**Gráfico 12**



Fuente: Nacional Vida / Elaboración: PCR

Cuadro 12: Patrimonio Técnico sobre Margen de Solvencia (Nacional Vida)					
	Dic 06	Dic 07	Dic 08	Dic 09	Dic 10
<b>Veces</b>	2,37	2,65	3,14	2,49	4,36

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: Propia

### Certificado Único

De acuerdo al Certificado Único ASFI/DSS/129/2010 de 5 de noviembre de 2010, se determinó que Nacional Vida cumplía con los Límites de Inversión al 30 de septiembre de 2010 de acuerdo a la normativa vigente y cumplía con el margen de solvencia y Patrimonio Técnico establecidos al 30 de septiembre de 2010.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Información otorgada por Nacional Vida Seguro de Personas S.A. a noviembre 2010 debido a las implicancias de la Resolución Administrativa N° ASFI/033/2011 de 2 de marzo de 2011.

## ANEXO

Cuadro 13 : Resumen						
	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	sep-10	dic-10
<b>Pérdidas y Ganancias (miles de bolivianos)</b>						
Producción neta de anulaciones	59.670	89.193	93.130	109.376	91.914	132.255
Primas retenidas	43.119	64.757	68.172	83.368	69.446	101.509
Siniestros retenidos	3.685	1.496	6.103	5.439	7.506	10.466
Ajuste de reservas técnicas de seguros	-8.219	-10.439	-10.735	-14.005	-12.938	-16.597
Resultado técnico neto de reaseguro	15.056	24.993	19.819	21.144	16.942	25.654
Gastos administrativos (neto)	15.863	23.374	19.654	22.487	19.583	27.520
Resultado operacional	-807	1.619	165	-1.343	-2.641	-1.866
Resultado de inversiones	2.398	1.692	2.857	4.859	3.153	6.559
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	43	-192	119	574	135	296
Resultado del período o gestión	1.634	3.119	3.141	4.090	647	4.989
<b>Balance General (miles de bolivianos)</b>						
Disponibilidades	1.612	3.508	2.607	6.622	3.723	3.562
Inversiones	47.438	74.027	71.585	84.973	95.114	96.925
Bienes en uso	1.069	1.315	1.569	1.590	1.503	1.571
Total activo	74.310	121.837	109.347	125.786	137.802	139.554
Reservas técnicas de seguros	33.007	48.341	45.459	56.321	63.902	61.453
Reservas técnicas de siniestros	272	1.016	822	1.565	2.104	2.275
Total pasivo	55.710	91.081	76.293	92.257	107.309	104.598
Patrimonio	18.599	30.756	33.054	33.529	29.848	34.957
<b>Cobertura y Capitalización</b>						
Cobertura	1,47	1,57	1,60	1,58	1,50	1,58
Excedente / Déficit de inversión	1,09	1,04	1,02	1,03	0,00	0,00
Patrimonio neto sobre activos	0,25	0,25	0,30	0,27	0,22	0,25
<b>Solvencia (veces)</b>						
Pasivo sobre patrimonio	3,00	2,96	2,31	2,75	3,60	2,99
Capital social sobre capital mínimo	2,16	2,16	2,97	2,94	-	-
Patrimonio técnico sobre margen de solvencia	2,37	2,65	3,14	2,49	1,88	4,36
<b>Gestión (%)</b>						
Índice de manejo administrativo	36,79%	36,09%	28,83%	26,97%	28,20%	27,11%
Índice de intermediación	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-	-
Resultado técnico neto sobre gastos administrativos	94,91%	106,93%	100,84%	94,03%	86,51%	93,22%
Índice de retención de riesgos	72,26%	72,60%	73,20%	0,00%	75,56%	76,75%
Índice de siniestralidad retenida	8,55%	2,31%	8,95%	6,52%	10,81%	10,31%
Índice de Reembolso de Siniestros	82,79%	94,42%	76,52%	74,45%	63,93%	65,20%
Índice de Siniestralidad Directa	33,04%	26,61%	27,91%	20,73%	22,66%	21,01%
Ratio Combinado	45,34%	38,40%	37,78%	33,50%	39,01%	37,42%
<b>Rentabilidad (%)</b>						
Margen técnico bruto	34,92%	38,60%	29,07%	25,36%	24,40%	25,27%
Margen operativo	-1,87%	2,50%	0,24%	-1,61%	-3,80%	-1,84%
Margen financiero	3,69%	5,11%	4,43%	4,22%	0,74%	4,62%
Margen neto	3,79%	4,82%	4,61%	4,91%	0,93%	4,91%
ROE anualizado	8,79%	10,14%	9,50%	12,20%	2,89%	14,27%
ROA anualizado	2,20%	2,56%	2,87%	3,25%	0,63%	3,57%
<b>Inversiones</b>						
Resultado de inversiones sobre activos	3,23%	1,39%	2,61%	3,86%	4,12%	4,70%
Inversiones sobre activos	63,84%	60,76%	65,47%	67,55%	69,02%	69,45%

Fuente: Nacional Vida/ Elaboración: Propia