

3 de marzo de 2017

Seguros | La Latinoamericana, Seguros, S.A.

## Calificaciones

	Calificación Actual
Fortaleza Financiera del Asegurador	'A-/M'

## Perspectiva

'Estable'

## Información financiera

Ps\$ millones	3T16	2015
Primas emitidas	687	588
Activo total	854	635
Capital Contable	173	132
Índice Combinado (%)	97.7	95.7
ROAA (%)	4.4	1.4
ROAE (%)	20.6	6.4
Pasivo / Capital (x)	3.93	3.80
Reserva Técnica/ Prima devengada (x)	0.83	1.07

## Analistas

**Ignacio Sandoval Jáuregui**  
T (52 81) 1936 6692  
M ignacio.sandoval@verum.mx

**Jonathan Félix Gaxiola**  
T (52 81) 1936 6693  
M jonathan.felixl@verum.mx

**Daniel Martínez Flores**  
T (52 81) 1936 6694  
M Daniel.martinez@verum.mx

## Fundamentos de la calificación

El pasado 14 de febrero de 2017, Verum ratificó la calificación de fortaleza financiera de 'A-/M' de La Latinoamericana, Seguros, S.A. (La Latino), así como su perspectiva de calificación 'Estable'. La calificación refleja el largo historial operativo de la empresa, la amplia experiencia del equipo directivo, una política de suscripción enfocada a la contención de la siniestralidad y reaseguro que limita su exposición al riesgo suscrito, la favorable evolución de su rentabilidad en el último año, así como una adecuada estructura para el monitoreo de riesgos financieros acorde al volumen de su operación. Asimismo, también se toma en cuenta la volatilidad en los indicadores de rentabilidad derivados de la inestable generación de utilidades de la aseguradora y sus consecuentes ajustados indicadores de desempeño financiero en los últimos años, su relativamente alto apalancamiento operativo, además de la concentración geográfica y por clientes, y su participación en un mercado altamente competitivo.

Al cierre del 3T16 el monto de las primas emitidas reportan un nivel de Ps\$687.0 millones, aunque influenciadas en menor medida por la anualización de primas en el ramo de vida, demuestran que la aseguradora continua manteniendo una buena dinámica en el crecimiento de primas, favorecida principalmente por colocación de varios negocios de grupo en el ramo de vida que sumaron alrededor de Ps\$70 millones durante los primeros nueve meses del año. Se estima que al cierre del 2016 haya primas emitidas totales por Ps\$900.0 millones y que hacia adelante el crecimiento sea razonable mostrando niveles cercanos al 20%. A la misma fecha, el total de primas emitidas estaban compuestas en un 41% por el ramo de Vida, 38% por el de Accidentes y Enfermedades (AyE), y 21% perteneciente a primas por seguros de Daños.

## Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. La calificación podría incrementarse en la medida que La Latino logre consolidar su estrategia de crecimiento y se disminuya el apalancamiento operativo, exista una disminución en la concentración geográfica y por clientes, y los resultados muestren un comportamiento más estable en el mediano plazo que se traduzcan en mejores y sostenidos indicadores de rentabilidad. Por su parte, la calificación podría ser ajustada a la baja en caso de que se observe un incremento considerable en el apalancamiento operativo, un deterioro en el desempeño financiero y técnico, o exista un incremento importante en la concentración por clientes. Por otra parte, hacía adelante se espera que la compañía siga realizando inversiones en el área de sistemas con el enfoque de que se tenga el 100% de los procesos en línea, para poder llegar a un nivel de digitalización comparable al de otros participantes en el sector.

### **Descripción de la compañía**

La Latinoamericana Seguros es una compañía con más de 110 años operando en el mercado mexicano. Desde sus inicios el capital de la compañía ha provenido de accionistas de nacionalidad mexicana, la presidencia y cargos del consejo de administración han pasado de generación en generación. Actualmente, la compañía está enfocada en seguros para el sector medio de la población y para Pequeñas y Medianas Empresas (PyMES); contando con un portafolio de productos que abarcan los ramos de: Vida, Daños (automóviles, taxis, incendio, responsabilidad civil y diversos), además de Accidentes y Enfermedades (accidentes personales y gastos médicos mayores). Actualmente La Latino suma tres sucursales incluyendo su matriz que se encuentra ubicada en la Ciudad de México en la 'Torre Latinoamericana', construida por la aseguradora durante 1956. Al 3T16 la compañía emitió un total de Ps\$687.0 millones de primas, lo que representa aproximadamente un 0.20% de participación de mercado.

### **Administración y Gobierno Corporativo**

El Consejo de Administración está formado por 18 miembros, 9 ostentan el carácter de Consejeros Propietarios de los cuales 5 son independientes; mientras que 9 de los miembros restantes son Consejeros Suplentes de los cuales 4 tienen el carácter de independientes; finalmente, existe un Comisario Propietario. Adicionalmente, el Consejo ha definido 5 comités para que lo apoyen en la toma de decisiones relacionadas con los temas de auditoría, administración de riesgos, reaseguro, inversiones, y comunicación y control.

Verum considera que La Latino Seguros cuenta con adecuadas prácticas de Gobierno Corporativo y un equipo directivo de amplia experiencia y conocimiento del sector. Los directivos de primer nivel tienen en promedio 16 años de experiencia en el sector seguros.

### **Estrategia**

La Latino continúa con su enfoque de conseguir asegurar grandes volúmenes de sumas aseguradas pequeñas con la finalidad de procurar niveles adecuados de siniestralidad. Hacia adelante no se tiene contemplado cambios significativos en los productos que actualmente se ofrecen, sin embargo debido al mercado altamente competitivo en donde opera la aseguradora, éstos se han complementado con servicios que de alguna forma significan una mejora y permiten su vigencia en el mercado. El crecimiento durante los últimos años se ha conseguido gracias a la diferenciación en servicio y fácil acceso al equipo directivo de la aseguradora ante cualquier eventualidad que se presente, por lo que se ha fomentado un importante arraigo en los agentes, que se espera sea reflejado en el crecimiento de la colocación de primas durante el 2017.

### Análisis de Operaciones

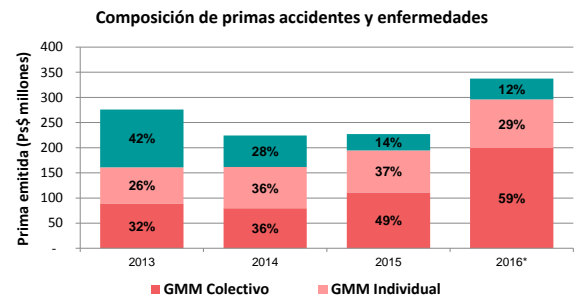
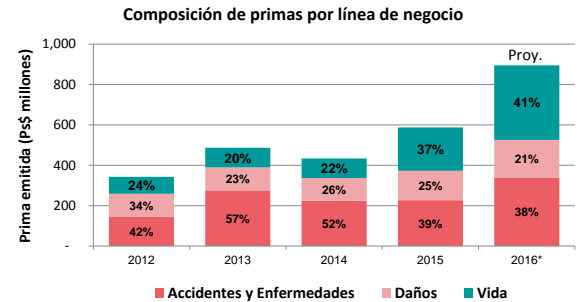
El perfil de la compañía es multilínea y la colocación de pólizas se lleva a cabo mediante la intermediación de más de 600 agentes activos distribuidos a lo largo de la República Mexicana, a través de tres sucursales: 1) León, Guanajuato, 2) San Luis Potosí, S.L.P. y 3) Chihuahua, Chih.; además de la oficina matriz ubicada en la Ciudad de México (Torre Latinoamericana).

En el 2015 las primas emitidas por la aseguradora ascendieron a Ps\$588.0 millones lo que significó un incremento del 36% en el total de primas emitidas con respecto al año anterior; incluso por encima del promedio mantenido durante los últimos años (tmac 2012-2015: 19.7%),

que se sitúa por encima al crecimiento observado en el sector de seguros durante el mismo periodo (tmac mercado: 2012-2015: 12.3%). Se estima que al cierre del 2016 haya primas emitidas totales por Ps\$900.0 millones y que hacia adelante el crecimiento sea moderado mostrando niveles cercanos al 20%.

Al finalizar el mes de septiembre del 2016 el ramo de accidentes y enfermedades mostró un incremento del 30.0% respecto al mismo periodo del año anterior, que se debió principalmente a que durante el 2016 se lograron renovar y acrecentar pólizas importantes de Gastos Médicos Mayores (GMM) Colectivos que se consiguieron en el 2015. Estimamos que en los periodos siguientes, habrá crecimientos en los rubros de GMM colectivo e individual, debido al incremento de promotores especializados realizado por la aseguradora en el último año, por lo que las pólizas de accidentes personales tendrán menor participación en la composición de primas.

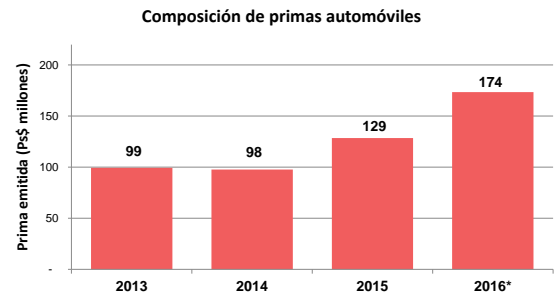
Los ingresos en el ramo de vida han mostrado crecimientos importantes durante el último año, aunque influenciados por la anualización de primas, la dinámica para este ramo continua siendo positiva. Durante el 2016 se renovaron pólizas importantes favoreciendo los buenos resultados presentados en el ramo, consolidando la línea de grupo como la de mayor participación en el ramo de vida.



Al cierre del 3T16 las primas emitidas en la línea de automóviles ascienden a Ps\$133.0 millones, que representa un crecimiento del 3.0% con respecto al año anterior debido a que terminó de diluirse el efecto de la ley de tránsito del 201. Para los siguientes años, se espera un crecimiento importante

(+25%) en este ramo debido a que está contemplado dentro de la estrategia de la aseguradora incursionar en el mercado secundario de automóviles donde se pueden colocar pólizas más competitivas, con costos de adquisición más bajos (aprox. 10% que en la línea primaria), así como el mantener la siniestralidad.

En el ramo de daños (sin automóviles), el seguro de Responsabilidad Civil (RC) ha sido el de mayor peso en la composición de primas, esta línea se comercializa para otorgar coberturas en construcciones a obras públicas y privadas (RC de la construcción, no el inmueble en sí) y obra civil (poca comercialización). Para los próximos años no se esperan cambios significativos en este negocio debido que el nivel de siniestralidad del ramo no es de acorde al contemplado en la estrategia de la aseguradora, por lo que su crecimiento será marginal.



**Concentración geográfica y por cliente**

Verum considera que La Latino tiene una alta concentración por cliente ya que los principales 10 representarán el 48.0% del total de primas emitidas en el 2016; Las dos pólizas más significativas pertenecen a Vida Grupo (20.1% del total de primas).

Asimismo, la empresa también tiene una alta concentración geográfica ya que durante el 2016 el 47.0% de las primas totales son de clientes en la Ciudad de México y el Estado de México, sin embargo ambas pulverizadas ante un número creciente de suscriptores.

	Monto	%
1 Distrito Federal	182	31.0
2 México	93	15.8
3 Guanajuato	82	13.9
4 Oaxaca	51	8.7
5 Coahuila	30	5.1
6 Veracruz	27	4.6
7 Baja California Norte	23	3.8
8 Chiapas	22	3.8
9 Sinaloa	17	2.9
10 Nuevo León	15	2.6
<b>Total (Ps\$ millones)</b>	<b>588</b>	

**Análisis de la Utilidad**

Durante el periodo comprendido entre 2012 a 2014, los indicadores de rentabilidad de La Latino han mostrado volatilidad y la generación de utilidades ha sido inestable, explicados en gran parte por la ocurrencia de ciertos eventos desfavorables para la compañía durante 2013; así como por el hecho de que el incremento en primas emitidas durante este periodo no es lo suficientemente robusto para soportar la estructura de gastos, originando que el Índice Combinado la aseguradora se vea

constantemente en niveles superiores a los observados en el resto de los competidores del mercado.

Al mes de septiembre del 2016 el desempeño financiero de La Latino ha mostrado una mejora con respecto a los ejercicios anteriores. La utilidad técnica de la aseguradora fue de Ps\$61.0 millones, influenciada principalmente por los cambios en la metodología de cálculo de reservas técnicas de riesgos en curso, así como por la contención de la siniestralidad de la cartera, haciendo que el costo neto de siniestralidad representara niveles de 31.0% con respecto a la prima emitida; nivel en línea a lo presentado al cierre del año anterior (2015: 30.0% de la prima emitida).

Los gastos de operación netos sumaron Ps\$65.0 millones lo que representó un importante incremento con respecto a los Ps\$54.0 millones reportados el mismo periodo del año anterior. Este incremento es derivado de las inversiones en asesorías e implementaciones que la compañía tuvo que enfrentar durante el 2016 para el mejoramiento de sus sistemas operativos internos, así como para la optimización del servicio al cliente y la implementación de los nuevos requerimientos de la normatividad con respecto a solvencia II, por lo que una vez implementados, se espera que para el próximo año se vea una reducción importante con respecto a este tema.

A diferencia de los últimos cuatro años en los que el Resultado Integral de Financiamiento (RIF) ha sido bajo (promedio 2012-2015: ~1.21% de las primas emitidas), al 3T16 ascendió a Ps\$16.0 millones lo que compara de manera favorable con respecto al monto de Ps\$2.0 millones observado el mismo periodo del año anterior. Este resultado positivo está influenciado principalmente por dos factores que son; el recargo sobre primas que tiene que ver con la estrategia comercial de la aseguradora para vender las pólizas en pagos fraccionados, así como la composición del portafolio, que ante la actual coyuntura económica, generó resultados positivos tanto por resultados cambiarios como por valuación de acciones; incrementando el margen de maniobra que pudiese tener la aseguradora en momentos donde la utilidad técnica pudiese verse presionada.

Finalmente, el RIF en conjunto con la utilidad de operación de Ps\$19.0 millones presentada al final del 3T16, dieron como resultado una utilidad positiva para el trimestre de Ps\$25.0 millones. De esta forma, la Rentabilidad sobre Activos Promedio (ROAA) se ubicó en 4.4% (2015: 1.4%) y sobre Capital Promedio (ROAE) en 20.6% (2015: 6.4%) y se espera que estos niveles se conserven para el cierre de año.

	% Indicadores Financieros de La Latino vs Mercado							
	La Latino		2015		2014		2013	
	3T16	3T15	La Latino	Mercado	La Latino	Mercado	La Latino	Mercado
Adquisición	29.83	19.71	23.34	18.86	37.39	18.27	42.55	18.49
Siniestralidad	52.65	49.48	53.46	70.08	50.83	70.13	37.98	68.86
Operación	15.20	19.76	18.92	7.92	28.87	7.34	17.76	7.63
Combinado	97.68	88.95	95.72	96.86	117.09	95.74	98.29	94.98

Fuente: CNSF

Por otra parte, el índice combinado mostró un comportamiento similar a lo registrado al cierre del 2015, con un nivel de 97.7% (2015: 95.7%), siendo el índice de siniestralidad el rubro con mayor peso (52.7%), seguido por los costos por adquisición (29.8%) y el monto restante es resultado de los costos propios de la operación (15.2%). Para los periodos siguientes, Verum estima que la rentabilidad de La Latino dependerá de su capacidad para conservar las pólizas de grupo emitidas recientemente y que a su vez logre incrementar su portafolio de clientes de tal manera que manteniendo estable la siniestralidad, le permitan continuar con un índice combinado bajo y generar resultados positivos de manera sostenida en el mediano plazo.

### **Capital y Reservas**

#### ***Capital***

Favorablemente, durante el 2015 y los primeros nueve meses transcurridos del 2016 la aseguradora no ha tenido la necesidad de realizar incrementos en el capital para cubrir los indicadores de solvencia marcados por la regulación vigente, gracias a los resultados positivos presentados en los UDM. El capital contable de La Latino se ubicó en Ps\$132.0 millones al cierre del 2015, rompiendo la tendencia a la baja que se había mantenido durante los últimos años (tmac 2011-2014: -7.7%), influenciado principalmente por la utilidad neta del ejercicio que ascendió a Ps\$8.0 millones, así como por un incremento de Ps\$17.0 millones como superávit por valuación de los inmuebles y valuación de valores en este mismo año. Lo anterior ha propiciado que el indicador de primas de retención devengadas sobre capital contable también revierta su tendencia a la alza durante este periodo ubicándose en 2.5x al cierre del 2015 (2014: 2.8x); aunque aún por encima a lo presentado por el mercado y sus principales competidores (2015: 2.0x y 2014: 2.0x).

Al cierre del 3T16, el capital de la aseguradora ascendió a Ps\$173.3 millones aproximadamente, cifra que compara favorablemente con respecto a los Ps\$132.2 millones al cierre del 2015, este incremento en capital es derivado principalmente del incremento del superávit por valuación de inmuebles y de valuación de valores (Ps\$13 millones con respecto al año anterior), además del resultado positivo presentado al cierre del trimestre que significó una utilidad de Ps\$25.0 millones. Por otra parte, el margen de solvencia se ubicó en Ps\$77.0 millones, lo cual representa un índice de margen de solvencia de 167.0% (2015: Ps\$2.5 millones y 2.5%). Finalmente, el índice regulatorio de cobertura de capital mínimo de garantía fue de 1.6x en el mismo periodo, valor por encima a los registrados en 2015 y 2014 de 1.01x.

#### ***Reservas***

Al cierre del 3T16 las reservas de la aseguradora ascendieron a Ps\$439.0 millones de pesos, lo que representa un 65.0% del pasivo total (2015; 70.1%). Dada la importancia de las operaciones en el ramo de Accidentes personales y GMM, se

observa que las reservas técnicas están compuestas de forma significativa por las reservas de riesgos en curso (65.0%) y para obligaciones contractuales (35.0%). Durante el 2016, la política de constitución de reservas de la aseguradora se ajustó a lo establecido en la normativa vigente emitida por la CNSF; por lo que el cálculo de las reservas técnicas de RRC (Reservas de Riesgos en Curso) se realiza en base a los modelos actuariales desarrollados por la compañía, los cuales utilizan información estadística real tanto de la cartera como de siniestros, que es obtenida de los sistemas internos en los que se soporta la operación de La Latino.

La suficiencia de las reservas técnicas de la Latinoamericana Seguros es determinada de forma anual mediante una auditoría realizada por parte de un actuario independiente. Al cierre de 2015 se concluyó que las reservas constituyen un monto razonable para hacer frente a sus obligaciones con base en las disposiciones legales aplicables. El indicador de cobertura de reservas técnicas regulatorio al cierre del 3T16 se ubicó en un relativamente bajo 1.01x (2013: 1.0x), cifra que compara de manera desfavorable con el promedio de 1.44x observado en otras aseguradoras calificadas por Verum.

### Reaseguro

Verum considera que el programa de reaseguro de La Latino Seguros es realizado en línea con su enfoque de negocios y acota de manera adecuada su exposición. El límite técnico de retención definido en los contratos por la compañía varía de acuerdo al ramo de que se trate. En el caso de Daños, los montos de retención oscilan dentro de un rango de US\$250,000 a US\$300,000, excepto para el ramo de automóviles establecido en Ps\$1.4 millones. En Vida y Accidentes Personales, la retención máxima estipulada en los contratos es de Ps\$1.0 millón y de Ps\$500,000 para GMM individual y colectivo.

El programa de reaseguro para los ramos de Vida y Accidentes y Enfermedades, así como para Daños, está integrado por contratos proporcionales (excedente y cuota parte) y no proporcionales (catastrófico y XL), que hacen que los niveles de retención efectivamente asumidos por la aseguradora sean menores al monto establecido como límite de retención de Ps\$4.0 millones aprobado por el consejo.

Favorablemente, gracias a la experiencia que La Latino ha adquirido a través de los años que ha operado en el sector, tiene el suficiente *expertise* para determinar la confiabilidad de los reaseguradores que conforman su programa de reaseguro; que aunado a la calificación crediticia del reasegurador, hace que se cuente con compañías que se adecuan de manera eficaz a sus necesidades, lo que se refleja en la disponibilidad y respuesta ante los acontecimientos de siniestralidad que ha enfrentado la empresa a través del tiempo.

En opinión de Verum, el riesgo de contraparte de sus reaseguradores es bajo dada su elevada calidad crediticia (con calificaciones como mínimo dentro de la categoría de los niveles de 'A' en escala global), que representa una probada solvencia,

además se encuentran inscritos en el Registro General de Reaseguradoras Extranjeras contemplado en la regulación vigente. Asimismo, el programa de reaseguro muestra un nivel adecuado de diversificación en sus contratos proporcionales, ya que el riesgo está dividido entre tres principales reaseguradores.

## **Inversiones y Administración de Riesgos**

### ***Inversiones***

Durante los últimos años el portafolio total de inversiones no ha tenido variaciones significativas en su composición, caracterizándose por mantener los préstamos en un nivel marginal del 3.0% en promedio, y el resto representado por las inversiones en valores y las inversiones Inmobiliarias, ascendiendo en promedio a 46% y 51% respectivamente.

Con respecto al portafolio de inversiones en valores, en los últimos meses se han observado cambios principalmente con respecto a los instrumentos de renta variable dentro de la composición del portafolio. Aunque al 3T16 la renta variable representó un 11.4% del portafolio de valores, se observó un incremento de los instrumentos de renta variable denominados en dólares con respecto al cierre del 2015 ascendiendo a Ps\$2.5 millones. Al 3T16 el portafolio continua conformado por una participación importante de los instrumentos gubernamentales que ascendió al 52.6% (2015: 42.8%) reflejando de cierta manera la política conservadora de la compañía. Consideramos que la principal exposición del portafolio, dado el actual nivel de incertidumbre en el mercado, son los instrumentos de renta variable y los títulos gubernamentales de renta fija denominado en dólares que suman un monto de Ps\$38.0 millones y representan el 21.0% del portafolio. Por otra parte la calidad crediticia del portafolio en conjunto es buena, ya que la totalidad de los instrumentos cuentan con calificaciones de 'AAA' en escala nacional, que denotan la más alta calidad crediticia.

La Administración planea continuar con su estrategia de inversiones conservadora durante el 2017 que le permita incrementar la diversificación en su portafolio, pero manteniendo siempre el cumplimiento a los límites establecidos por tipo de instrumentos, por lo que se estima que en el corto plazo no habrá cambios significativos en la composición del portafolio. Verum considera que La Latino mantiene un portafolio de inversión menos conservador que el observado en otros participantes del mercado, al contar con una importante cantidad de instrumentos de deuda denominados en moneda extranjera, así como un mayor apetito por instrumentos de renta variable, tanto nacionales como internacionales contenidos en el SIC (Sistema Internacional de Cotizaciones) de la BMV.

### ***Administración de Riesgos***

Verum considera que La Latino cuenta con metodologías y procedimientos suficientes para monitorear su exposición a riesgos acordes a su tamaño de



negocio; sin embargo, si en el corto plazo la aseguradora decide incluir nuevos préstamos en su portafolio, será necesario la instauración de políticas de crédito que establezcan las bases para realizar un análisis de crédito que incluya tanto aspectos cuantitativos como cualitativos, que ayude a mitigar el impacto de un posible incumplimiento por parte de algún acreditado. El Consejo delega al Comité de Riesgos la administración de los riesgos a que se encuentra expuesto el portafolio de inversiones de la compañía, así como la responsabilidad de vigilar que sus operaciones se ajusten a los límites, políticas y procedimientos para la administración de riesgos autorizados.

Para monitorear el riesgo de mercado de su portafolio, La Latino utiliza la metodología de Valor en Riesgo (VaR), bajo un modelo paramétrico, sobre un horizonte de 65 días y un intervalo de confianza del 95%. Durante el 2016 no se presentó ningún exceso al límite establecido y el consumo máximo se alcanzó al cierre del mes de septiembre Ps\$7.7 millones de Var Total (4.5% del capital contable) lo que representó un incremento de aproximadamente 82.0% con respecto al nivel observado al cierre del 2015, donde los instrumentos de renta variable son los factores de contribución al riesgo más importantes debido a la volatilidad presentada en el mercado de divisas y capitales durante el transcurso del año.

Finalmente el saldo pendiente en multas y litigios registrado al cierre del 3T16, el cual es monitoreado por el área de riesgos de forma recurrente, representa menos del 1.0% del capital y no compromete la fortaleza patrimonial de la aseguradora, sin embargo evidenciaron algunas áreas de oportunidad en los procedimientos operativos de La Latino relacionados con la entrega de reportes regulatorios en tiempo y forma.

### **Calidad de la Información**

La información financiera para los años 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015 fueron auditados sin salvedades por Cortina López, Arnáez y Asociados, S.C. Los estados financieros fueron preparados con base en los criterios contables establecidos por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas a través de las Disposiciones de carácter general derivadas de la Ley General de Instituciones y sociedades Mutualistas de Seguros (Años 2011, 2012, 2013 y 2014) y la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas (Año 2015) contenidas en la Circular Única de Seguros. Los estados financieros trimestrales utilizados en este reporte comprenden hasta el 30 de septiembre de 2016. Además la información operativa fue proporcionada por La Latino u obtenida de fuentes que Verum considera confiables como son reportes sectoriales de la CNSF, de la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS), entre otras.

**La Latinoamericana Seguros, S.A.**

Millones de pesos

	sep-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	<b>854</b>	<b>100%</b>	<b>635</b>	<b>100%</b>	<b>459</b>	<b>100%</b>	<b>956</b>	<b>100%</b>	<b>876</b>	<b>100%</b>
Inversiones	335	39%	278	44%	239	52%	272	28%	247	28%
En valores:	183	21%	130	20%	103	22%	134	14%	113	13%
Préstamos:	6	1%	7	1%	8	2%	5	1%	7	1%
Inmobiliarias:	146	17%	141	22%	128	28%	133	14%	127	15%
Inversiones para obligaciones laborales	3	0%	3	0%	6	1%	10	1%	13	1%
Disponibilidad - Caja y bancos	2	0%	1	0%	6	1%	20	2%	4	0%
Deudores:	340	40%	212	33%	96	21%	83	9%	86	10%
Reaseguradores y reafianzadores	138	16%	110	17%	88	19%	556	58%	509	58%
Otros activos	34	4%	31	5%	24	5%	16	2%	17	2%
		0%		0%		0%		0%		0%
<b>Pasivo</b>	<b>681</b>	<b>80%</b>	<b>503</b>	<b>79%</b>	<b>370</b>	<b>80%</b>	<b>836</b>	<b>88%</b>	<b>813</b>	<b>93%</b>
Reservas Técnicas:	439	51%	356	56%	296	65%	760	80%	741	85%
De riesgos en curso:	286	33%	236	37%	183	40%	177	19%	168	19%
De obligaciones contractuales:	154	18%	118	19%	111	24%	581	61%	571	65%
De previsión - Riesgo catastrófico	-	0%	3	0%	3	1%	2	0%	2	0%
Reservas para obligaciones laborales	1	0%	3	0%	6	1%	9	1%	13	1%
Acreeedores:	85	10%	44	7%	14	3%	10	1%	15	2%
Reaseguradores:	86	10%	44	7%	36	8%	28	3%	30	3%
Otros pasivos:	69	8%	56	9%	18	4%	28	3%	15	2%
		0%		0%		0%		0%		0%
<b>Capital Contable</b>	<b>173</b>	<b>20%</b>	<b>132</b>	<b>21%</b>	<b>90</b>	<b>20%</b>	<b>119</b>	<b>12%</b>	<b>64</b>	<b>7%</b>
Capital o fondo social pagado:	156	18%	156	25%	156	34%	150	16%	135	15%
Reservas	29	3%	26	4%	9	2%	11	1%	9	1%
Superávit por valuación	56	7%	43	7%	26	6%	26	3%	16	2%
Resultado de ejercicios anteriores	(123)	-14%	(131)	-21%	(98)	-21%	(126)	-13%	(75)	-9%
Resultado del ejercicio	25	3%	8	1%	(33)	-7%	28	3%	(51)	-6%
Exceso o insuficiencia en la actualización del capital contable	30	4%	30	5%	30	7%	30	3%	30	3%
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	<b>854</b>	<b>100%</b>	<b>635</b>	<b>100%</b>	<b>459</b>	<b>100%</b>	<b>956</b>	<b>100%</b>	<b>876</b>	<b>100%</b>
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos:										
Primas emitidas	687	100%	588	100%	434	100%	487	100%	342	100%
(-) Primas cedidas	257	37%	228	39%	176	41%	181	37%	73	21%
Primas de retención	430	63%	359	61%	257	59%	305	63%	269	79%
(-) Incremento neto de la reserva de riesgos en curso	31	5%	26	4%	3	1%	(19)	-4%	2	1%
Primas de retención devengadas	399	58%	334	57%	254	59%	324	67%	267	78%
(-) Costo neto de adquisición:	128	19%	84	14%	96	22%	130	27%	95	28%
(-) Costo neto de siniestralidad, reclamaciones y otras obliga	210	31%	178	30%	129	30%	123	25%	161	47%
Utilidad técnica	61	9%	71	12%	29	7%	71	15%	10	3%
(-) Incremento neto de reservas técnicas:	-	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Resultado de operaciones análogas y conexas	24	3%	10	2%	8	2%	20	4%	4	1%
Utilidad bruta	85	12%	81	14%	37	8%	91	19%	14	4%
(-) Gastos de operación netos:	65	10%	68	12%	74	17%	54	11%	75	22%
Utilidad de operación	19	3%	13	2%	(38)	-9%	37	8%	(61)	-18%
Resultado integral de financiamiento:	16	2%	4	1%	2	1%	1	0%	12	3%
Utilidad antes del ISR y participación en el resultado asociadas	36	5%	17	3%	(35)	-8%	38	8%	(49)	-14%
(-) Provisión para el pago de ISR	10	2%	9	1%	(2)	-1%	10	2%	2	0%
Utilidad del ejercicio consolidada	25	4%	8	1%	(33)	-8%	28	6%	(51)	-15%

**La Latinoamericana Seguros, S.A.**

Millones de pesos

	sep-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%
<b>Otra información</b>										
Capital mínimo de garantía	143		103		78		93		106	
Dividendos decretados (en el periodo de generación)	-		-		-		-		-	
Índice de cobertura de reservas técnicas	1.01*		1.01		1.00		1.00		0.98	
Índice de cobertura de capital mínimo de garantía	2.16*		1.01		1.01		1.05		0.59	
Índice de cobertura de capital mínimo pagado	1.42*		1.01		0.67		1.00		0.38	
Margen de solvencia	77.00		2.54		1.48		5.28		(43.07)	
Participación de mercado	-		0.20		0.17		0.20		0.14	
* Cálculo Preliminar La Latino										
<b>Razones Financieras</b>										
<b>Desempeño Técnico (%)</b>										
Primas retenidas devengadas / Primas totales	58.0%		56.8%		58.6%		66.6%		77.9%	
Primas cedidas / Primas totales	37.4%		38.9%		40.7%		37.3%		21.4%	
Siniestralidad retenida / Primas devengada	52.7%		53.5%		50.8%		38.0%		60.5%	
Siniestralidad retenida / Primas totales	30.6%		30.4%		29.8%		25.3%		47.1%	
Utilidad técnica / Activos	9.5%		11.3%		6.2%		7.4%		1.1%	
Utilidad técnica / Capital	46.6%		54.0%		31.9%		59.6%		15.8%	
Siniestros ocurridos y no reportados / Pasivos	3.6%		2.0%		3.0%		0.8%		0.6%	
<b>Desempeño Financiero</b>										
Gastos de adquisición / Primas totales	18.7%		14.3%		22.2%		26.7%		27.8%	
Gastos de administración / Primas totales	9.5%		11.6%		17.1%		11.1%		21.8%	
Gastos operativos y de adquisición / Prima devengada	48.5%		45.5%		67.1%		56.8%		63.8%	
Índice combinado	97.68		95.72		117.09		98.29		123.72	
Resultado integral de financiamiento / Activos	2.5%		0.6%		0.5%		0.2%		1.3%	
Resultado integral de financiamiento / Capital	12.5%		2.7%		2.5%		1.2%		18.3%	
ROAA	4.4%		1.4%		-4.9%		2.9%		-5.3%	
ROAE	20.6%		6.4%		-28.9%		25.7%		-48.8%	
<b>Liquidez</b>										
Inversiones de fácil liquidación / Reservas técnicas	30.4%		25.0%		10.0%		0.0%		10.8%	
Disponibilidades e Inversiones / Reservas técnicas	42.3%		36.9%		36.8%		20.2%		15.8%	
Índice de cobertura de reservas técnicas (x)	1.01*		1.0		1.0		1.0		1.0	
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>										
Deudores y Reaseguradores / Activos	63.1%		57.9%		27.4%		65.7%		62.3%	
Activos de baja liquidez / Activos	21.1%		27.1%		33.2%		15.6%		16.5%	
Deuda total / Capital más reservas (x)	1.1		1.0		1.0		1.0		1.0	
Deuda total / Capital (x)	3.93		3.80		4.11		7.02		12.77	
Deuda total ajustada / Capital más reservas (x)	1.11		1.03		0.96		0.95		1.01	
Reservas técnicas / Primas devengadas (x)	0.83		1.07		1.17		2.35		2.78	
Margen de solvencia / Capital	44%		1.9%		1.6%		4.4%		-67.6%	
Índice de cobertura de capital mínimo de garantía (x)	2.16*		1.0		1.0		1.1		0.6	

La última revisión de esta calificación se realizó el 15 de febrero de 2016. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de septiembre de 2016.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o a la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de la calificación en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>.

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.