

## Verum ratifica calificación de 'A-/M' a La Latino Seguros

**Monterrey, Nuevo León (Febrero 14, 2017):** Verum ratificó la calificación de fortaleza financiera del asegurador de 'A-/M' a La Latinoamericana Seguros, S.A. (La Latino). La calificación otorgada 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. La perspectiva de la calificación es 'Estable'.

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.

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.

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, ambas pulverizadas ante un número creciente de suscriptores. 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 para la estimación de reservas 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 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. 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.

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.

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%). Común a lo observado en otros participantes del sector con un tamaño de operaciones similares al de La Latino, Verum considera que durante los UDM la aseguradora continua manteniendo un apalancamiento operativo más elevado que el observado en el mercado de seguros. El indicador de reservas técnicas sobre prima devengada ha disminuido de forma gradual en los últimos años y al cierre de 2015 se ubicó en 1.07x (2012: 2.78x), por lo que compara desfavorablemente con el observado en el mercado de seguros (excluyendo pensiones) de 2.72x (2012: 2.24x). 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.

En opinión de Verum, el programa de reaseguro de La Latino Seguros es realizado en línea con su enfoque de negocios y acota de manera adecuada su exposición al riesgo. Además 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). 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.

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 denominados 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 de deuda cuentan con calificaciones de 'AAA' en escala nacional, que denotan la más alta calidad crediticia.

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.

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.

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% participación de mercado.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Seguros (Febrero 2016)

### Información de Contacto:

Ignacio Sandoval Jáuregui  
Director Asociado  
M [ignacio.sandoval@verum.mx](mailto:ignacio.sandoval@verum.mx)

Daniel Martínez Flores  
Director General Adjunto de Análisis  
M [daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jonathan Félix Gaxiola  
Analista  
M [jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

**Oficina DF**  
Amores #707 PH.1. Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, México, D.F.  
C.P. 03100  
T (52 55) 62 76 2026

**Oficina Monterrey**  
Av. Roble #300. Ofna 1203  
Col. Valle del Campestre, Garza García, N.L.  
C.P. 66265  
T (52 81) 1936 6694

## Información Regulatoria:

La última revisión de esta calificación se realizó el 15 de febrero del 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, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó la calificación 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 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 a la emisora o emisión 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 las calificaciones 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 las calificaciones, 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 o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación 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.