AESA RATINGS
Calificadora de Riesgo asociada a FitchRatings®

Compañías de Seguros
Personas
Bolivia

Santa Cruz Vida y Salud Seguros y Reaseguros Personales S.A.

Informe de Calificación de Riesgo | Marzo, 2023

Factores Clave de la Calificación

La compañía forma parte de SCFG Grupo Financiero: La propiedad de Santa Cruz Vida y Salud se concentra principalmente en Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A. y en Santa Cruz Financial Group S.A. El grupo mantiene una importante presencia en banca comercial, seguros y mercado de valores. El pertenecer a SCFG Grupo Financiero le genera importantes sinergias comerciales y operativas con las otras empresas que forman parte del grupo empresarial, pero también la expone a riesgos de contagio, transparencia y autonomía propio de grupos financieros. De acuerdo a lo establecido por la Ley de Servicios Financieros, la Sociedad Controladora deberá responder por las pérdidas patrimoniales de Santa Cruz Vida y Salud hasta por el valor de sus propios activos.

Favorable desempeño: A dic-22, la compañía presenta un incremento de 37,6% en la masa de negocios, que si bien es transversal a todas sus líneas de negocio, es impulsado, principalmente, por el comportamiento del ramo de Desgravamen Hipotecario, el de mayor relevancia dentro de su *mix* de productos. Cabe destacar que los ramos de Accidentes Personales, Vida Individual Corto Plazo y Sepelio han presentado un importante incremento en su nivel de primaje, aspecto que contribuye a mejorar la diversificación de fuentes de ingreso. Este comportamiento y una mejora en el nivel de siniestralidad explican el positivo resultado operacional. Mantiene un indicador de gastos de administración respecto a prima suscrita de 58,5%, inferior al de la gestión pasada (62,4%), pero superior al indicador global de la industria de 32,1% a dic-22. La menor siniestralidad incurrida neta (14,7% a dic-22 vs. 16,2% a dic-21) y un importante incremento en primas devengadas (+38,6% con relación a la gestión pasada), derivan en un indicador combinado que pasó de 98,2% a dic-21 a 91,8% a dic-22.

El mejor desempeño tambien se refleja en un indicador operacional de 92,9%, inferior al de gestión pasada (99,2%), que compara favorablemente con el de la industria de seguros de personas (influido por el segmento previsional). A dic-22, Santa Cruz Vida y Salud presenta indicadores de retorno sobre activos y sobre patrimonio de 3,8% y 4,9%, respectivamente, que si bien se encuentran por encima de los indicadores alcanzados a dic-21, se muestran poco competitivos con relación a los presentados por la mayor parte de sus comparables.

Perfil de negocios podría verse limitado: Santa Cruz Vida y Salud mantiene una moderada posición competitiva a dic-22 y un perfil de negocios concentrado, presentando una escala operativa con una sostenida tendencia ascendente, que la ubican en un rango medio respecto a pares. La producción alcanza a USD 25,8 millones a la fecha de análisis, con una participación del 6,1% del mercado que la ubican en sexto lugar entre nueve compañías. Cabe destacar que 79,6% de la producción corresponde a la línea de negocio de Desgravamen Hipotecario, con una alta relación comercial del banco miembro de su grupo financiero. Su concentración presenta una tendencia descendente influido por el favorable comportamiento nivel de actividad de las otras líneas de negocio. Sin embargo, considerando que las primas de la compañía provienen mayoritariamente de su línea de Desgravamen Hipotecario generada fundamentalmente de la cobertura que brinda a los clientes del Banco de su grupo, el cual se constituye en su principal canal de distribución y que está actualmente bajo estrés financiero, así como un mercado de intermediación financiera en un entorno desafiante, sus expectativas de crecimiento podrían verse limitadas. Estos aspectos fundamentan el cambio de perspectiva de la calificación a En Desarrollo desde Positiva.

Amplia holgura patrimonial: Las importantes inyecciones de capital efectuadas por su controlador, se reflejan en una base patrimonial holgada respecto al volumen actual de operaciones que, permitirían a la compañía, financiar su crecimiento manteniendo bajos niveles de apalancamiento. El indicador de apalancamiento alcanza a 0,41 veces al cierre de dic-22, superior al de dic-21 (0,20 veces), influido por un incremento en cuentas por pagar, en obligaciones con reaseguradores, así como una mayor constitución de reservas de riesgos en curso y primas diferidas como resultado del incremento en primas suscritas, cuyo impacto fue amortiguado por un relevante incremento de capital efectuado en la gestión pasada. El *leverage* de la compañía compara favorablemente con relación a registrado por sus competidores directos.

Cabe destacar que actualmente, la compañía presenta un incremento de capital en curso por un monto de BOB 50,0 millones (USD 7,2 millones) efectuado por los accionistas en el mes de julio de 2021.

Cartera de inversiones con importante exposición a bienes inmuebles: La cartera de inversiones de Santa Cruz Vida y Salud se encuentra concentrada en Bienes Inmuebles, los que representan el 65,0% del total. Las inversiones en activos financieros concentran el 35,0% restante, principalmente títulos emitidos por el Estado.

La compañía cumple con los RIR (inversiones admisibles equivalen al 129,7% de los RIR) y margen de solvencia (patrimonio técnico equivale al 723,7% del margen de solvencia), de acuerdo con la norma vigente establecida.

Calificación(es)		31/03/23
Escala Nacional Boliviana		
	Santa Cruz Vida y Salud Seguros y Reaseguros SA	AESA RATINGS	ASFI
Obligaciones	A	A2
Perspectiva	En Desarrollo	

Resumen Financiero

(USD Millones)	dic-22	dic-21
Activos	32,6	26,3
Patrimonio	23,1	22,0
Resultado Neto	1,1	0,0
Primas Suscritas	25,8	18,8
Producción	25,8	18,8
Primas Devengadas	21,5	15,5
ROAA (%)	3,8%	0,2%
ROAE (%)	4,9%	0,3%

Fuente: AESA RATINGS con información APS y del emisor

Enrique Calderón Elías
Director de Análisis
+591 (2) 2774470
enrique.calderon@aesa-ratings.bo

Fabiola Yañez Padilla
Directora de Análisis
+591 (2) 2774470
fabiola.yanez@aesa-ratings.bo

Jaime Martínez Mariaca
Director General de Análisis
+591 (2) 2774470
jaime.martinez@aesa-ratings.bo

Estructura de reaseguro limita exposición a pérdidas: El programa de reaseguro está estructurado a través de una combinación de contratos de reaseguro facultativo y de tipo proporcional. Las coberturas están contratadas con reaseguradores con alto prestigio internacional y adecuados perfiles crediticios. Dentro del *pool* de reaseguradores, destaca su relacionamiento con Hannover Ruck SE (IFS Rating AA- por Fitch Ratings a la fecha de análisis). El índice de retención a dic-22 es de 85,8%, casi sin variación respecto al registrado la gestión pasada (85,3%).

Sensibilidad de la Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- Mayor diversificación del *mix* de negocios, fuentes de ingreso y clientes, que permita mejorar su posición competitiva, a través de un incremento en el volumen de primaje.
- Mejoras en el perfil financiero. Una tendencia sostenida de resultados técnicos y netos favorables podría impactar positivamente la calificación.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- Cambios respecto a la percepción con relación a la capacidad y/o disposición de su controlador para soportar a la compañía podrían impactar la calificación.
- Deterioro en el perfil financiero y de negocios de la compañía. Una desmejora relevante de la posición de mercado o mayores niveles de concentración por línea de negocios y/o clientes ejercería presión sobre la calificación.

Santa Cruz Vida y Salud Seguros y Reaseguros Personales S.A.

BALANCE GENERAL (miles de USD)	12 meses Dec-22	12 meses Dec-21	12 meses Dec-20	12 meses Dec-19	12 meses Dec-18
Activos Liquidos	15.641	14.349	3.429	8.193	1.822
Depósitos	8.400	6.695	450	6.072	1.822
Valores Negociables	7.241	7.654	2.979	2.121	0
Privados	657	664	273	646	0
Publicos	6.583	6.990	2.707	1.475	0
Otros	0	0	0	0	0
Préstamos	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	200	364	255	97	0
Cuentas con Reaseguradores	2.031	990	720	405	0
Inmuebles y Activo Fijo	13.826	9.565	6.971	831	0
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	0	0	0	0	0
Otros Activos	923	1.055	873	92	5
Exigible Administrativo y otros	639	418	287	47	1
Transitorio	68	133	98	39	0
Diferido	216	504	487	7	4
ACTIVO TOTAL	**32.622**	**26.322**	**12.248**	**9.618**	**1.826**
Obligaciones con Asegurados	1.524	534	785	105	0
Por Siniestros	872	513	276	82	0
IBNR	652	21	509	23	0
Reservas Técnicas	1.427	800	325	32	0
Matemáticas	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	1.427	800	325	32	0
Otras	0	0	0	0	0
Obligaciones con Entidades Financieras	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores	1.562	434	10	777	0
Cuentas por Pagar	1.531	378	848	787	0
Otros Pasivos	3.519	2.226	1.294	143	2
Transitorio	0	0	0	0	0
Diferido	3.519	2.226	1.294	143	2
PASIVO TOTAL	**9.563**	**4.372**	**3.262**	**1.845**	**2**
Intereses Minoritarios					
Capital Pagado	14.577	14.577	7.289	7.289	1.822
Reservas	7.463	7.458	49	0	0
Superavit no realizado	0	0	0	0	0
Revaluacion de Activos Fijos	0	0	0	0	0
Utilidades no Distribuidas	1.019	-85	1.649	485	2
PATRIMONIO TOTAL	**23.059**	**21.951**	**8.987**	**7.774**	**1.824**

Santa Cruz Vida y Salud Seguros y Reaseguros Personales S.A.

ESTADO DE RESULTADOS (miles de USD)	12 meses Dec-22	12 meses Dec-21	12 meses Dec-20	12 meses Dec-19	12 meses Dec-18
Primas Suscritas	25.827,9	18.766,5	14.770	6.602,1	0,0
Prima Cedida	-3.668,3	-2.760,1	-2.316	-1.090,6	0,0
Prima Retenida	22.159,7	16.006,3	12.454	5.511,5	0,0
Primas Devengadas	21.533,1	15.531,3	12.161	5.479,5	0,0
Siniestros Pagados	-7.145,0	-9.004,4	-4.549	-599,1	0,0
Rescates de polizas de vida o pensiones	0,0	0,0	0	0,0	0,0
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	4.958,5	6.232,6	3.163	419,4	0,0
Recuperacion o Salvamento de Siniestros	-0,4	0,0	0	0,0	0,0
Reservas de Siniestros Netas	-987,3	257,4	-679	-105,4	0,0
Siniestros Incurridos Netos	-3.174,0	-2.514,5	-2.065	-285,2	0,0
Gastos de Adquisición	-1.469,5	-1.060,9	-651	-367,7	0,0
Gastos de Administración	-15.098,8	-11.714,7	-8.247	-4.348,4	2,3
Gastos a Cargo de Reaseguradores	-24,5	30,7	310	0,0	0,0
Costos de Operación Netos	-16.592,7	-12.744,8	-8.588	-4.716,1	2,3
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	0,0	0,0	0	0,0	0,0
Resultado de Operación o Resultado Tecnico	**1.766,3**	**272,0**	**1.507**	**478,2**	**2,3**
Ingresos Financieros	212,7	118,0	118	102,2	0,0
Gastos Financieros	-92,3	-52,9	-6	-14,1	0,0
Otros	-366,6	-205,0	-58	-11,5	0,0
Partidas Extraordinarias	0,0	0,0	0	0,0	0,0
Participacion en Afiliadas o Subsidiarias	0,0	0,0	0	0,0	0,0
Utilidad Antes de Impuestos	**1.520,2**	**132,0**	**1.561**	**554,8**	**2,3**
Impuestos	-411,6	-88,8	-348	-71,9	0,0
Participación de minoritarios	0,0	0,0	0	0,0	0,0
Utilidad Neta	**1.108,6**	**43,2**	**1.212,8**	**482,9**	**2,2**

PRINCIPALES INDICADORES	Dec-22	Dec-21	Dec-20	Dec-19	Dec-18
Resultados Operativos					
Participación de mercado (Primas suscritas)	5,9%	5,3%	4,5%	2,2%	
% de Retención	85,8%	85,3%	84,3%	83,5%	
Siniestralidad Incurrida Bruta	31,5%	46,6%	35,4%		
Siniestralidad Incurrida Neta	14,7%	16,2%	17,0%	5,2%	
Gastos de Adquisición/Prima Suscrita	5,7%	5,7%	4,4%	5,6%	
Gastos de Administración/Prima Suscrita	58,5%	62,4%	55,8%	65,9%	
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida	77,1%	82,1%	70,6%	86,1%	
Resultado de Operacion o Resultado Tecnico/ Prima Devengada	8,2%	1,8%	12,4%	8,7%	
Combined Ratio	91,8%	98,2%	87,6%	91,3%	
Operating Ratio	92,9%	99,2%	87,2%	89,9%	
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada	0,5%	0,3%	0,8%	1,3%	
ROAA	3,8%	0,2%	11,1%	8,4%	0,1%
ROAE	4,9%	0,3%	14,5%	10,1%	0,1%
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio	0,41	0,20	0,36	0,24	0,00
Reservas/Pasivo	30,9%	30,5%	34,0%	7,5%	0,0%
Deuda Financiera/Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas/Prima Devengada Retenida	0,10	0,08			
Primas/Patrimonio	0,96	1,00	1,45	1,14	0,00
Indicador de Capitalización Regulatorio	0	0	0	0	0
(Superavit no Realizado + Revalorizacion de Activos)/Patrimonio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Patrimonio/Activo	70,7%	83,4%	73,4%	80,8%	99,9%
Inversiones y Liquidez					
Activos Liquidos/(Reservas + Oblig)	5,30	10,76	3,09	59,59	
Activos Liq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.)	5,30	10,76	3,09	59,59	
Activos Liquidos/Pasivos	1,64	3,28	1,05	4,44	890,13
Inmuebles/Activo Total	42,4%	36,3%	56,9%	8,6%	0,0%
Rotación Cuentas por Cobrar	2,79	6,98	6,21	5,31	

Anexo

Información de la Calificación

La calificación y su perspectiva se fundamentan en los factores clave de la calificación, descritos en el presente informe. La calificación de riesgo se realiza en escala nacional boliviana.

Información Empleada en el proceso de Calificación de Riesgo

1. Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021
2. Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021 y de 2022
3. Requerimiento de información enviado al emisor en enero de 2023
4. Reunión con el emisor en septiembre de 2022
5. Información proporcionada por el regulador
6. Contactos con la gerencia del emisor

Descripción General de los Análisis

La calificación de riesgo nacional de empresas de seguros contempla los siguientes aspectos principales:

Calificación de la capacidad de pago básica

Para determinar la calificación de la capacidad de pago básica se considerarán, entre otros, los siguientes aspectos fundamentales:

1. Evaluación de la cartera de productos.
2. Evaluación de la cartera de inversiones.
3. Evaluación del programa y procedimientos de reaseguro.
4. Otros indicadores complementarios
5. Relación con intermediarios
6. Endeudamiento
7. Cobranza y Pago
8. Continuidad
9. Flujos de caja
10. Situación de calce de monedas
11. Contingencias y compromisos
12. Posición relativa del emisor en la industria.
13. Características de la administración y propiedad del emisor

Análisis de sensibilidad

El análisis de sensibilidad tendrá por objeto someter los factores básicos identificados previamente a diversos sucesos desfavorables para la empresa

Calificación(es) de Riesgo

Emisor	Calificación de Riesgo en Escala Nacional Boliviana		
	AESA RATINGS	ASFI	Perspectiva
Santa Cruz Vida y Salud Seguros y Reaseguros SA	A	A2	En Desarrollo
Fecha del Comité de Calificación de Riesgo:	31 de marzo de 2023		

Descripción de la Calificación de Riesgo

		Obligaciones de Seguros
AESA RATINGS	A	Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía.
ASFI	A2	

Perspectiva: La Perspectiva indica la dirección que probablemente tomará la calificación en el corto plazo, la que puede ser positiva, negativa o estable. La Perspectiva positiva o negativa se utilizará en aquellos casos en que se presenten cambios en el instrumento, el emisor y/o el sector y/o la economía que podrían afectar la calificación en el corto plazo. En el caso que existan los cambios antes señalados y no se pueda identificar una Perspectiva, ésta se definirá como 'En Desarrollo'. Una Perspectiva positiva, negativa o en desarrollo no implica que un cambio de calificación es inevitable. De igual manera, una calificación con Perspectiva estable puede subir o bajar antes que la Perspectiva cambie a 'positiva' o 'negativa', si las circunstancias así lo justifican.

Nota: Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Los numerales 1, 2 y 3 (categorías ASFI) y los signos "+", "sin signo" y "–" (categorías AESA RATINGS) indican que la calificación se encuentra en el nivel más alto, en el nivel medio o en el nivel más bajo, respectivamente, de la categoría de calificación asignada. Estos numerales y signos no se agregan a la Categoría AAA ni a las categorías bajo CCC ni a las de corto plazo, excepto F1.

TODAS LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS DE AESA RATINGS ESTAN DISPONIBLES EN HTTP://WWW.AESA-RATINGS.BO LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL MISMO SITIO WEB AL IGUAL QUE LAS METODOLOGÍAS. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE AESA RATINGS Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN, CUMPLIMIENTO Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN ESTE SITIO BAJO CÓDIGO DE CONDUCTA.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información factual que recibe de los emisores y de otras fuentes que AESA RATINGS considera creíbles. AESA RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que AESA RATINGS lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de AESA RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que AESA RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a AESA RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, AESA RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de AESA RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que AESA RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de AESA RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de AESA RATINGS no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de AESA RATINGS. AESA RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de AESA RATINGS no constituye el consentimiento de AESA RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Esta Metodología o Informe está basado en información provista por Fitch®, sin embargo, su uso y aplicación es de exclusiva responsabilidad de AESA RATINGS. Fitch® y Fitch Ratings® son marcas registradas de Fitch Ratings o sus afiliadas.