

La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.

Informe de Calificación de Riesgo | Diciembre, 2021

Factores Clave de la Calificación

Soporte de su grupo financiero: La calificación toma en cuenta la percepción de la capacidad y voluntad de soporte de su controlador a La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A. (La Vitalicia) en caso de necesidad. Cabe destacar que, de acuerdo con la normativa vigente, la participación en el grupo genera un compromiso explícito de soporte por parte de su sociedad controladora.

Importante deterioro en desempeño: El cambio de perspectiva de la calificación a En Desarrollo desde Estable, considera la relevante pérdida a sep-21 (USD 10,0 millones), que se explica, en parte, por un significativo incremento costos de siniestros incurridos netos (+40,9% respecto a la gestión pasada), particularmente en las líneas de negocio de Desgravamen Hipotecario y Vida Individual Largo Plazo (considerando una coyuntura de emergencia sanitaria y mortalidad extraordinaria) y una caída en el resultado de inversiones, asociado a pérdidas por valoración de algunas posiciones en el mercado extranjero del portafolio. Cabe destacar que, en la historia reciente, parte de estas inversiones han visto incrementado su nivel de riesgo crediticio.

El deterioro en el desempeño se traduce en desfavorables indicadores de retorno y operativos, muy por debajo de los alcanzados en su historia reciente

Alta sensibilidad del entorno operativo sobre el perfil de negocios: La alta sensibilidad de la entidad al entorno operativo se ve reflejada en una baja significativa del colchón de provisiones voluntarias de inversiones, producto de pérdidas de valoración de algunas posiciones en instrumentos de renta fija emitidos en el extranjero. La desvalorización de la previsión no genera efectos de flujo, sin embargo, se traduce en una menor holgura patrimonial y reduce manera significativa la capacidad para amortiguar los efectos sobre el perfil financiero de déficits de tasas de reenganche y volatilidad de precios.

El perfil de negocios de La Vitalicia es altamente sensible al comportamiento de las variables del entorno (inflación, tasas de interés, tipo de cambio, precios de bienes raíces y del mercado asegurador), aspecto que ejerce presión sobre el perfil crediticio de la compañía. La sensibilidad toma relevancia ante el desafío de mantener una holgada base patrimonial por el riesgo estructural de descalce que enfrenta en la administración en *run off* de reservas de larga duración (por obligaciones previsionales).

Limitaciones estructurales para lograr un adecuado calce de flujos de activos y pasivos: La Vitalicia enfrenta presiones estructurales en términos de plazo, moneda y tasa para lograr un adecuado calce de flujos de activos y pasivos, explicadas por la naturaleza de sus pasivos indexados al comportamiento de la inflación. Influye la poca profundidad que presenta el mercado de capitales, el limitado acceso a inversiones de larga duración, así como la inexistente disponibilidad de opciones de inversión ajustadas por inflación. La administración en *run off* de los negocios previsionales se traduce en pérdidas técnicas recurrentes.

Los resultados están fuertemente relacionados al desempeño de la cartera de inversiones con una elevada sensibilidad al entorno operativo, considerando la limitación actual para conseguir *spreads* sostenibles en un horizonte de largo plazo que ofrezcan una cobertura adecuada de las obligaciones del segmento previsional.

Composición de inversiones influida por el *run off* del negocio previsional: Las acciones destinadas a diversificar el portafolio se traducen en importantes inversiones en bienes inmuebles (venta y renta) e inversiones en el extranjero, además de una pequeña cartera de créditos. Estas posiciones buscan mejorar el retorno del portafolio, pero que presentan una exposición a volatilidad de precios y a riesgos de crédito, liquidez y tasa. Se observa un relevante aumento en primas por cobrar con una mayor exposición de riesgo de liquidez.

Reaseguradores con adecuados perfiles crediticios: La compañía mantiene relación con reaseguradores con razonables perfiles crediticios y prestigio internacional, aspectos que disminuyen de manera importante el riesgo de contraparte al que está expuesta la compañía.

Sensibilidad de la Calificación

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

- Cambios con relación a la percepción de la capacidad y/o disposición de su controlador para soportar a la compañía podrían impactar la calificación
- Menor sensibilidad a variables del entorno o estabilización de las mismas.
- Disminución sustancial de las presiones estructurales para alcanzar un adecuado calce entre activos y pasivos

Calificación(es) 31/12/21

Escala Nacional Boliviana

La Vitalicia Seguros y Reaseguros S.A.	AESA RATINGS	ASFI
----------------------------------------	--------------	------

Obligaciones	AA-	AA3
--------------	-----	-----

Perspectiva En Desarrollo

Resumen Financiero

(USD Millones)	sep-21	sep-20
Activos	417,1	411,9
Patrimonio	84,0	94,6
Resultado Neto	-10,0	1,0
Primas Suscritas	25,6	24,5
Producción	22,1	21,2
Primas Devengadas	17,8	17,1
ROAA (%)	-3,2	0,3
ROAE (%)	-15,0	1,4

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

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

- Cambios respecto a la percepción de la capacidad y/o disposición de su controlador para soportar a la compañía podrían impactar la calificación
- Deterioro de la base patrimonial que se refleje en un incremento de los niveles de endeudamiento, considerando que, dada la administración de reservas de muy largo plazo para la cartera previsional actualmente en *run off*, la compañía requiere de una base patrimonial holgada
- Persistente tendencia negativa resultados con el consiguiente debilitamiento de los principales indicadores de retorno y desempeño operacional.
- Mayores implicaciones de la pandemia por COVID-19 en el perfil de la compañía.

La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.

BALANCE GENERAL (miles de USD)	9 meses Sep-21	9 meses Sep-20	12 meses Dec-20	12 meses Dec-19	12 meses Dec-18	12 meses Dec-17	12 meses Dec-16
Activos Líquidos	248.733	251.962	247.706	252.172	214.928	231.469	261.667
Depósitos	153.535	156.764	147.604	129.023	81.396	77.670	44.243
Valores Negociables	95.198	95.199	100.101	123.148	133.531	153.799	217.424
Privados	13.380	10.578	14.023	15.815	20.334	50.379	64.232
Públicos	81.818	84.621	86.079	107.333	113.198	103.420	153.192
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	43.932	45.281	44.998	40.219	24.360	17.430	1.128
Sobre Pólizas	43.932	45.281	44.998	40.219	24.360	17.430	1.128
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	8.873	3.273	3.278	331	64	1.211	54
Cuentas con Reaseguradores	3.872	2.075	1.575	1.586	1.415	1.708	2.013
Inmuebles y Activo Fijo	60.591	61.188	62.284	61.695	102.298	84.459	48.607
Inversiones en renta variable	17.383	21.883	22.002	21.466	23.135	22.217	30.745
Otros Activos	33.739	26.245	26.386	22.271	22.909	22.246	21.867
Exigible Administrativo y otros	11.563	6.203	6.947	2.910	2.344	3.493	2.255
Diferido	633	725	659	804	500	789	759
Diferido	21.543	19.316	18.780	18.558	20.065	17.964	18.854
ACTIVO TOTAL	417.123	411.907	408.229	399.739	389.109	380.740	366.081
Obligaciones con Asegurados	14.068	9.700	8.841	7.201	6.717	6.839	7.203
Por Sinistros	13.715	9.700	8.509	6.898	6.457	6.660	7.007
IBNR	353	0	332	303	260	179	196
Reservas Técnicas	306.015	298.651	299.833	292.437	286.672	287.835	278.150
Matemáticas	303.840	293.465	294.551	287.067	281.771	282.895	273.976
De Riesgo en Curso	997	4.163	4.258	4.346	4.342	4.183	4.035
Otras	1.179	1.024	1.024	1.024	558	758	139
Obligaciones con Entidades Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores	2.390	2.241	1.063	1.861	1.412	2.179	1.905
Cuentas por Pagar	9.335	5.273	3.339	3.421	2.732	4.703	2.961
Otros Pasivos	1.277	1.414	1.065	1.136	1.201	966	975
Transitorio	0	0	0	0	0	0	0
Diferido	1.277	1.414	1.065	1.136	1.201	966	975
PASIVO TOTAL	333.086	317.279	314.139	306.057	298.734	302.523	291.194
Intereses Minoritarios							
Capital Pagado	46.351	46.351	46.351	46.351	46.351	46.351	46.351
Reservas	4.647	4.625	4.625	4.503	4.378	4.211	4.011
Superavit no realizado	0	0	0	0	0	0	0
Revaluación de Activos Fijos	10.520	10.520	10.520	10.520	9.647	0	0
Utilidades no Distribuidas	22.519	33.131	32.593	32.307	29.999	27.655	24.525
PATRIMONIO TOTAL	84.038	94.628	94.090	93.682	90.376	78.217	74.887

La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

(miles de USD)

	9 meses Sep-21	9 meses Sep-20	12 meses Dec-20	12 meses Dec-19	12 meses Dec-18	12 meses Dec-17	12 meses Dec-16
Primas Suscritas	25.597	24.515	33.504	34.326	31.485	27.453	25.345
Prima Cedida	-3.763	-3.969	-5.254	-5.378	-5.207	-4.864	-4.474
Prima Retenida	21.834	20.547	28.251	28.947	26.279	22.589	20.871
Primas Devengadas	17.824	17.087	22.285	20.482	27.127	13.199	17.746
Siniestros Pagados	-34.110	-22.601	-33.275	-29.454	-31.594	-29.721	-32.073
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-1.850	-1.857	-2.474	-2.464	-2.415	-2.375	-2.292
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	5.763	1.538	2.724	1.580	2.219	1.287	3.558
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0	0	0	0	-36	-4	-8
Reservas de Siniestros Netas	-3.418	-929	-1.170	-292	63	495	496
Siniestros Incurridos Netos	-33.614	-23.849	-34.193	-30.632	-31.764	-30.317	-30.319
Gastos de Adquisición	-1.533	-1.463	-1.893	-2.863	-2.261	-2.838	-2.766
Gastos de Administración	-4.589	-5.050	-6.978	-7.544	-8.866	-7.408	-6.129
Gastos a Cargo de Reaseguradores	21	355	537	695	771	772	984
Costos de Operación Netos	-6.101	-6.158	-8.334	-9.712	-10.356	-9.474	-7.912
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	0	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación o Resultado Técnico	-21.892	-12.920	-20.242	-19.862	-14.992	-26.592	-20.485
Ingresos Financieros	23.702	56.377	69.465	70.166	74.600	74.277	82.989
Gastos Financieros	-13.433	-43.583	-49.137	-44.942	-60.126	-40.317	-51.134
Otros	2.099	1.690	1.146	-1.849	4.362	-3.044	-6.454
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0	0	0
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Antes de Impuestos	-9.523	1.564	1.232	3.513	3.844	4.325	4.915
Impuestos	-529	-585	-791	-1.080	-1.333	-995	-915
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-10.052	979	441	2.433	2.511	3.330	4.000

PRINCIPALES INDICADORES

	Sep-21	Sep-20	Dec-20	Dec-19	Dec-18	Dec-17	Dec-16
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Primas suscritas)	9,8%	9,8%	10,3%	11,3%	12,1%	12,5%	14,9%
% de Retención	85,3%	83,8%	84,3%	84,3%	83,5%	82,3%	82,3%
Siniestralidad Incurrida Bruta	153,8%	103,6%	110,2%	93,8%	107,8%	115,1%	133,6%
Siniestralidad Incurrida Neta	188,6%	139,6%	153,4%	149,6%	117,1%	229,7%	170,8%
Gastos de Adquisición/Prima Suscrita	6,0%	6,0%	5,6%	8,3%	7,2%	10,3%	10,9%
Gastos de Administración/Prima Suscrita	17,9%	20,6%	20,8%	22,0%	28,2%	27,0%	24,2%
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida	34,2%	36,0%	37,4%	47,4%	38,2%	71,8%	44,6%
Resultado de Operación o Resultado Técnico/ Prima Devengada	-122,8%	-75,6%	-90,8%	-97,0%	-55,3%	-201,5%	-115,4%
Combined Ratio	222,8%	175,6%	190,8%	197,0%	155,3%	301,5%	215,4%
Operating Ratio	153,4%	90,8%	94,5%	82,8%	85,8%	67,2%	72,3%
Ingreso Financiero Neto/Prima Suscrita	40,1%	52,2%	60,7%	73,5%	46,0%	123,7%	125,7%
ROAA	-3,2%	0,3%	0,1%	0,6%	0,7%	0,9%	1,1%
ROAE	-15,0%	1,4%	0,5%	2,6%	3,0%	4,3%	5,5%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo/Patrimonio	3,96	3,35	3,34	3,27	3,31	3,87	3,89
Reservas/Pasivo	96,1%	97,2%	98,3%	97,9%	98,2%	97,4%	98,0%
Deuda Financiera/Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas/Prima Devengada Retenida	13,23	13,34	13,65	14,48	10,84	21,97	15,95
Primas/Patrimonio	0,27	0,24	0,24	0,22	0,32	0,17	0,24
Indicador de Capitalización Regulatorio	0	0	0	0	0	0	0
(Superavit no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio	12,5%	11,1%	11,2%	11,2%	10,7%	0,0%	0,0%
Patrimonio/Activo	20,1%	23,0%	23,0%	23,4%	23,2%	20,5%	20,5%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig)	0,78	0,82	0,80	0,84	0,73	0,79	0,92
Activos Líq./ (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.)	0,78	0,82	0,80	0,84	0,73	0,79	0,92
Activos Líquidos/Pasivos	0,75	0,79	0,79	0,82	0,72	0,77	0,90
Inmuebles/Activo Total	14,5%	14,9%	15,3%	15,4%	26,3%	22,2%	13,3%
Rotación Cuentas por Cobrar	93,60	36,05	35,22	3,47	0,73	15,87	0,77

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 2020
2. Estados Financieros al 30 de septiembre de 2020 y de 2021
3. Requerimiento de información enviado al emisor en octubre de 2021
4. Reunión con el emisor en mayo de 2021
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
La Vitalicia Seguros y Reaseguros S.A.	AA-	AA3	En Desarrollo
Fecha del Comité de Calificación de Riesgo:	31 de diciembre de 2021		

Descripción de la Calificación de Riesgo

Obligaciones de Seguros		
AESA RATINGS	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 pertenece o en la economía.
ASFI	AA3	

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](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 afirmó 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 sustituto 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.