

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS DE
VIDA CAMARA S.A.**

NOVIEMBRE 2020

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.12.20
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.20

	Nov. 2019	Nov. 2020
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

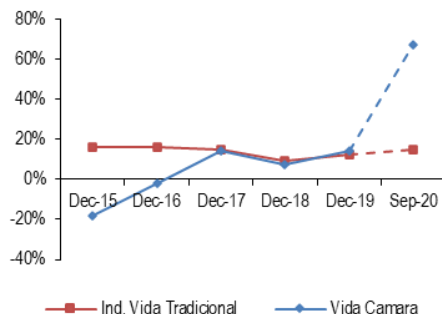
Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

Dic-2018 Dic-2019 Sept-20

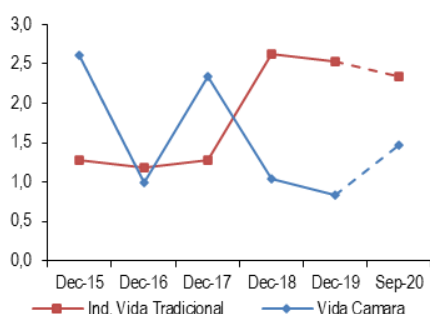
Prima Directa	53.252	60.711	81.135
Resultado de Operación	337	2.244	19.090
Resultado del Ejercicio	1.667	3.452	14.575
Total Activos	47.371	47.116	87.836
Inversiones	39.598	39.559	53.087
Patrimonio	23.095	25.536	33.380
Part. Mercado (Salud Col.)	6,1%	5,8%	10,6%
Margen Técnico	14,1%	18,0%	31,4%
Rentabilidad Inversiones	3,2%	4,9%	1,5%
Gasto Neto	18,7%	19,6%	12,0%
Rentabilidad Patrimonial	7,5%	14,2%	66,9%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos Netos / Patrimonio

Nº veces



Analistas: Joaquín Dagnino F.
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 2757-0480
Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Fundamentos

La ratificación de la clasificación de solvencia de las obligaciones de seguros de Vida Cámara S.A. (Vida Cámara) se sustenta en su consistente proyecto de seguros, respaldado por una robusta capacidad operacional y comercial, además del conservador perfil financiero y de inversiones. Considera, asimismo, el soporte patrimonial y de gestión de su controlador.

Vida Cámara S.A. pertenece al holding de Inversiones La Construcción S.A. (ILC) ("AA+/Estables" por Feller Rate). El grupo participa activamente en una muy extensa base de operaciones de seguros, ahorros, prestadores de salud y banca.

Vida Cámara comenzó operando exclusivamente en licitaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), logrando adjudicarse diversas fracciones. Entre 2017 y junio 2020, su foco de negocios se focalizó sólo en seguros colectivos de salud y afines, complementando las operaciones de seguros y prestadores que caracterizan al grupo. En julio pasado decide participar nuevamente en el séptimo contrato SIS, adjudicándose tres fracciones de veinte en oferta, bajo la nueva estructura de comisión de administración.

La estrategia comercial para seguros colectivos ha alcanzado su consolidación y plena integración al modelo matricial, entregando protección de salud a más de 300 mil beneficiarios.

Vida Cámara se basa en un modelo operacional muy eficiente, que entrega soporte competitivo a una red propia de distribución, más una creciente dotación de corredores especialistas en seguros colectivos.

Bajo este modelo, Vida Cámara reporta una creciente producción, alcanzando una participación del 11% en seguros de salud colectiva. Complementa su portafolio con seguros de vida temporal, de accidentes personales y de salud catastrófica. Respecto del SIS, alcanza una participación del orden del 15% de la producción. A diciembre 2020 se

espera duplicar el conjunto de ingresos respecto del año anterior.

Para proteger su patrimonio de los excesos de siniestros cuenta con reaseguros de alta calidad crediticia. Los contratos SIS se reaseguran en un 25% de los ingresos.

Un sostenido crecimiento y baja siniestralidad ha apoyado el resultado operacional del seguro colectivo en este año 2020. Bajo un esquema tarifario que minimiza los riesgos técnicos y financieros, hasta el momento el seguro SIS está reportando favorables retornos.

La eficiencia operacional de Vida Cámara es un factor diferenciador relevante, alcanzando una meseta de maduración. La cuarentena ha acelerado los procesos de modernización tecnológica y de digitalización.

Después de un largo periodo de ausentismo, la estructura financiera actual refleja volatilidad, propia de las participaciones en fracciones SIS. No obstante, se cuenta con patrimonio neto excedentario de volúmenes satisfactorios.

La solvencia regulatoria está muy sólidamente respaldada. El patrimonio neto supera en 2 veces al patrimonio de riesgo, reportando, además, un superávit de cerca de \$25 mil millones (50% de excedente) en activos de alta calidad.

Perspectivas: Estables

Los fundamentos operacionales y financieros de Vida Cámara, junto al sólido soporte de la matriz, dan suficiente estabilidad a su capacidad de pago. Los riesgos actuales dicen relación con los efectos de la pandemia, la presión sobre la actividad económica y el conjunto de cambios regulatorios en proceso.

En este escenario Feller Rate mantiene una permanente revisión de la industria, así como del avance de los proyectos normativos, que pudieran incidir en el perfil financiero del mercado.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Fuerte compromiso financiero y de gestión del grupo ILC.
- Foco en coberturas de salud de una muy amplia base de trabajadores y sus familias.
- Alta capacidad operacional y eficiencia en la gestión de sus coberturas.
- Sólida base patrimonial y del perfil financiero en general.

Riesgos

- Desafíos de crecimiento con rentabilidad.
- Riesgos competitivos y de cambios regulatorios del seguro de salud y SIS
- Presiones regulatorias permanentes.
- Riesgos generales de la actual etapa de coyuntura del país.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Propiedad

Desde abril de 2009 Vida Cámara pertenece a la Sociedad Inversiones La Construcción S.A. (ILC). Fue adquirida a RBS Chile con el fin de participar en los inicios del seguro SIS, bajo el esquema de licitaciones de fracciones.

ILC es el brazo financiero de la Cámara Chilena de la Construcción (CCHC), entidad gremial fuertemente posicionada, a través de sus socios en el sector empresarial del país.

Clasificada AA+/Estables por Feller Rate, ILC administra las inversiones que CCHC ha ido desarrollando bajo un régimen de sociedades anónimas. Dentro de sus principales activos se encuentra AFP Hábitat, en copropiedad con Prudential Financial. Controla, además, la Isapre Consalud y la Red Salud (prestadores), la aseguradora Confuturo y el Banco Internacional. A través de AFP Hábitat participa actualmente en administración de pensiones, en Perú y Colombia.

Un extenso conjunto de reformas está actualmente modificando el ámbito regulatorio de las pensiones y la salud, sometiendo a importantes reevaluaciones al conjunto de operaciones de ILC, en Chile.

PERFIL DE NEGOCIOS

Foco en seguros de Salud Colectiva y otros seguros complementarios. Incursión en el SIS bajo una estrategia coyuntural.

Administración

Estructura madura refleja el compromiso del grupo en capacidad operacional y gestión de riesgos.

Bajo el control de ILC, en 2009 la compañía inicia su actividad competitiva en una renovada estructura de licitaciones de fracciones del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS). En esa etapa su modelo organizacional estaba dirigido fundamentalmente a satisfacer exigencias de contraloría del seguro, además de las funciones propias de la regulación. Por tanto, era muy simplificada y dotada de un alto nivel de conocimientos especializados. Vida Cámara participó en Perú, a través de una filial de seguros, destinada al mismo objetivo. Hoy, la filial peruana es controlada directamente por la matriz ILC.

En 2012 CCHC reconfigura sus servicios de seguros de salud, y la compañía ingresa al mercado de los seguros colectivos, comercializando seguros tradicionales de vida más salud. Se modifica su estructura organizacional, dotándola de las capacidades operacionales del nuevo proyecto, incorporando dotación de personal, soluciones tecnológicas y de conectividad. Hoy, la aseguradora cuenta con 214 trabajadores, distribuidos en una amplia red de agencias a lo largo del país.

Aunque en algunos años participa en el seguro SIS, desde el año 2017 hasta 2020 se retira de las licitaciones, debido fundamentalmente a la exposición a pérdidas de los últimos contratos.

En 2019 la administración comienza a desarrollar nuevas mejoras tecnológicas y de digitalización de procesos, destinadas a aumentar su eficiencia y servicio a los tenedores de pólizas. Desde la crisis 18/10/2019 y, posteriormente, producto de la crisis COVID 19, la administración decide emigrar a un sistema de trabajo remoto, que actualmente integra la totalidad de la base operacional, dando plena garantía de la continuidad de sus prestaciones.

Inversiones en conectividad con los asegurados y usuarios, aplicaciones móviles para la liquidación de sus bonificaciones, junto al fortalecimiento de sus áreas de procesos y ciber-seguridad colaboran a dar alta solidez a la capacidad frente a sus asegurados. Junto con ello, con el fin de enfrentar adecuadamente el ciclo de la pandemia, se ha fortalecido la gestión de riesgos comerciales, técnicos y operacionales, agregándose a las funciones tradicionales, tales como estrategia e inversiones.

Estrategia

Foco en la comercialización de seguros de cobertura colectiva. Complementa la estrategia competitiva del grupo en el segmento de seguros de salud y prestaciones.

La aseguradora basa su estrategia en la comercialización de coberturas de salud y algunos adicionales de vida, de salud catastrófica y de accidentes personales. El mercado potencial es muy amplio, pero también muy competitivo y de acotados márgenes. La distribución se canaliza a través de agentes propios y corredores. Estos últimos aumentando de participación, gracias a los efectos de la pandemia y a una estrategia de crecimiento y diversificación.

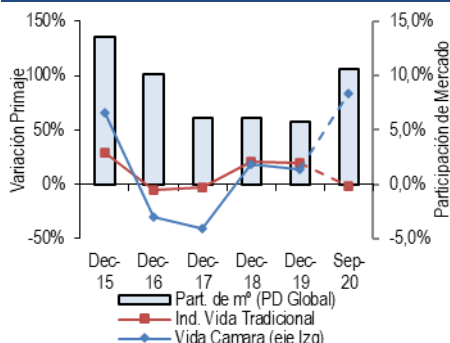
Alta eficiencia de gastos operacionales permite desarrollar una tarificación eficiente. La red de agentes directos está dotada de alta especialización apoyando la red geográfica. El sólido posicionamiento del grupo controlador en el sector laboral junto a su red de operaciones en el sector salud (Isapre Consalud y red de prestadores o Red Salud) constituyen un sólido apoyo a la gestión comercial.

A través de estas redes ILC cubre a una población de cerca de un millón de beneficiarios, colaborando a complementar costos y ajustes de carácter regulatorio.

Para dar respuesta a sus asegurados Vida Cámara cuenta con una red de prestadores relacionados e independientes. Con ello, ha ido desarrollando un completo plan de coberturas colectivas de salud complementaria, tanto para planes FONASA como para ISAPRES. Adicionalmente, está

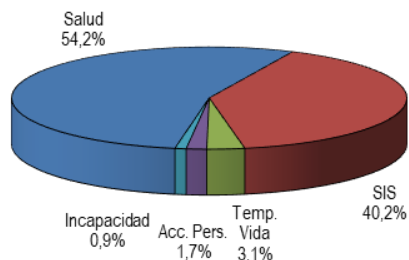
Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Crecimiento y Part. de Mercado



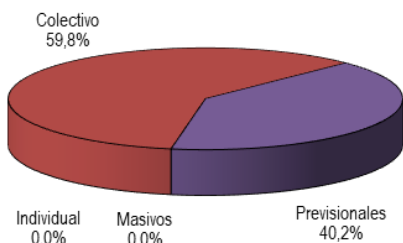
Composición Cartera (Prima Directa)

Septiembre 2020



Canales de Venta (Prima Directa)

Septiembre 2020



entregando valor agregado en protecciones catastróficas de salud, de vida temporal y de accidentes personales.

El programa de reformas en proceso incluye importantes definiciones en el sector salud, tanto para la red privada como pública, representando una oportunidad para ILC, de colaborar en la administración del gasto total en salud de una amplia base de trabajadores y su grupo familiar.

Seguro SIS. En 2020 el sistema de licitación debió enfrentar un complejo escenario, derivado de las pérdidas de contratos anteriores, lo que derivó en un conjunto de mecanismos totalmente diferentes a los de anteriores etapas. En esencia, esta licitación comprende tarifas variables en función de la siniestralidad, acotado hasta un techo máximo. La licitación se adjudicó en base a la tasa de gastos de administración por fracción, ofertada por cada aseguradora. Mas allá de las definiciones estratégicas tomadas en periodos anteriores, en esta séptima licitación Vida Cámara decidió participar activamente en el proceso, adjudicándose tres fracciones, de un total de 20 en disputa.

Posición competitiva

Participación global acotada, pero relevante en su foco Salud.

Hasta mediados de 2012 los ingresos de Vida Cámara se basaban exclusivamente en los contratos del seguro SIS. Posteriormente, con la incorporación de los seguros de vida y salud, la base de primas se amplió, y la participación de mercado aumentó. La volatilidad se mantuvo, asociada a las participaciones en licitaciones del seguro SIS.

Entre 2017 y 2019, los ingresos de la compañía se generaron casi exclusivamente en seguros tradicionales colectivos, posicionándose como uno de los principales actores en ese segmento. El crecimiento ha sido muy favorable. Desde unos \$11.300 millones generados en 2012, a diciembre 2019 reporta \$56.000 millones. Durante este año 2020 ha continuado creciendo, basado en una estrategia de reforzamiento de las renovaciones de cartera, en expansión de la oferta a corredores, y en mejoras a su plataforma operacional de servicios.

A septiembre 2020 Vida Cámara reporta primas de salud colectivas por \$43.900 millones, alcanzando más de 600 mil coberturas aseguradas y, casi 1,5 millones de siniestros. Reporta cerca de 300 mil beneficiarios de seguros colectivos de salud, un 30% del total de beneficiarios cubiertos por el conjunto de aseguradoras de salud de ILC.

Aunque su producción es menos relevante, Vida Cámara ofrece otros seguros de vida complementarios, además de participar en licitaciones de carteras hipotecarias de menor tamaño.

Se esperaba que la crisis económica y de salud que enfrenta actualmente el país, iba a frenar la productividad de seguros. No obstante, se ha apreciado una fuerte demanda por renovaciones y por nuevas coberturas de salud. Con ello, se ha profundizado la vinculación con el canal corredores.

No obstante que sus pólizas contienen limitaciones, Vida Cámara ha resuelto dar cobertura de gastos por COVID19, lo que ha colaborado a fortalecer su posicionamiento competitivo.

Respecto del SIS este primer trimestre generó ingresos por \$32.600 millones, lo que para diciembre de 2020 debiera duplicar el primaje anual de la aseguradora, respecto del año anterior.

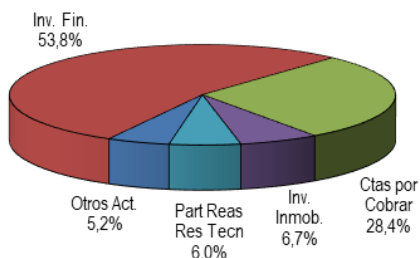
Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

Reservas técnicas y políticas conservadoras de gestión de riesgos dan respaldo sólido a los compromisos de Vida Cámara.

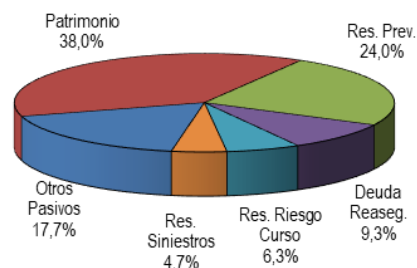
Activos

Septiembre 2020



Pasivos

Septiembre 2020



Estructura Financiera

Creciente portafolio de inversiones de respaldo de las obligaciones SIS

Históricamente la estructura financiera de Vida Cámara se ha caracterizado por cambios al perfil reportado. Las participaciones en fracciones SIS generan ajustes de la cartera de inversiones, deudores por primas y reservas técnicas. Desde septiembre 2016 en adelante el perfil financiero se fue ajustando para representar una estructura asociada al ciclo de seguros tradicionales de corto plazo. Hasta junio 2020 las reservas del seguro SIS se reducen en unos \$50 mil millones, en tanto que las inversiones lo hacen en unos \$30 mil millones.

Con la adjudicación de tres fracciones del contrato 7, durante el tercer trimestre de 2020 se genera un nuevo ajuste al perfil. Las inversiones aumentan en unos \$9 mil millones y los deudores por primas en unos \$22 mil millones. Por su parte, las reservas técnicas SIS se incrementan en \$19.500 millones. El patrimonio crece en \$5.100 millones, equivalente al resultado operacional del seguro SIS, para este primer trimestre de administración de fracciones.

A septiembre de 2020 Vida Cámara reporta activos representativos por \$74 mil millones, para respaldar obligaciones por \$49.200 millones. Es decir, una muy amplia base de activos excedentarios. La calidad de la cobranza es muy alta, de modo que, en los tres últimos años el deterioro de seguros ha sumado apenas unos \$220 millones. El plazo promedio de cobro es de un mes, en línea con el tipo de coberturas comercializadas. El seguro SIS es operado por el sistema de AFP, de modo que su riesgo de impago es nulo. En el actual ciclo económico se esperaba mayor deterioro por lo que se tomaron especiales medidas de apoyo a clientes y asegurados, incluyendo la cobranza.

Respecto de activos/pasivos del reaseguro se esperan alzas, en línea con el programa de respaldo del seguro SIS, que reporta una cesión del 25% del primaje.

Otros activos se componen fundamentalmente por impuestos diferidos, IVA, gastos anticipados, boletas de garantía y arriendos IFRS 16. No se mantienen saldos relevantes por cobrar a relacionados.

Sus pasivos están vinculados a reservas de riesgos en curso, de siniestros, del SIS y a deudas con asegurados. La reserva de riesgos en curso y de siniestros son bastante estables en el tiempo. Las Reservas RIP son poco relevantes.

El endeudamiento financiero es no relevante. Los pasivos con relacionados reconocen las obligaciones por dividendos pendientes de pago, por \$4.400 millones. En mayo se pagó un primer compromiso, por \$3.400 millones, dejando pendiente este segundo pago de forma de preservar la liquidez.

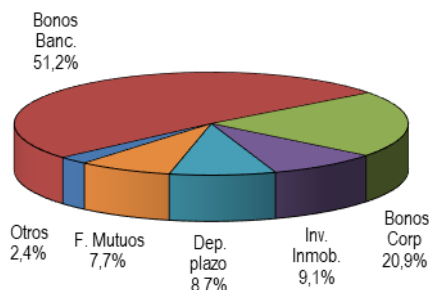
Vida Cámara cuenta con un patrimonio total de \$33.400 millones, de los que un tercio corresponde al resultado del año 2020, neto de los dividendos registrados.

En los doce últimos meses el flujo de caja ha sido visiblemente superavitario, asociado a la reducción de la siniestralidad de salud, junto a la favorable gestión de la cobranza. En el último cuarto, estuvo apoyado por la caja SIS del primaje de julio.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

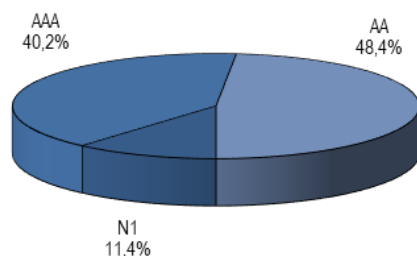
Cartera de Inversiones

Septiembre 2020



Perfil Inversiones de Renta Fija

Septiembre 2020



Solvencia Regulatoria

Amplio superávit de inversiones y de patrimonio neto.

Vida Cámara cuenta con amplios excedentes de patrimonio neto, del orden de \$17 mil millones, mas de una vez el patrimonio de riesgo. El incremento de las reservas SIS van a consumir parte de esos excedentes, aunque, a juicio de Feller Rate, sin deteriorar su amplia base de soportes.

A septiembre 2020 la exigencia de patrimonio de riesgo está determinada por el endeudamiento no técnico. Entre estos pasivos se pueden describir: las deudas con asegurados y reaseguradores, los dividendos por pagar, los impuestos por pagar y pasivos con proveedores. El requerimiento por endeudamiento total es irrelevante, en tanto que el margen de solvencia genera una exigencia por \$10 mil millones. Así, el aumento de reservas SIS genera presión por el aumento de pasivos de reaseguro.

El endeudamiento total alcanza a 1,53 veces, y el endeudamiento financiero a 0,48 ambos muy conservadores respecto de los niveles permitidos por la regulación.

Como se señaló, el superávit de inversiones alcanza a unos \$24.800 millones equivalentes a un 50% de su obligación de invertir. Un amplio excedente patrimonial ayuda a respaldar este exceso de inversiones. Bonos corporativos, bancarios, bienes raíces y Fondos Mutuos Nacionales dan forma al excedente de inversiones.

El actual escenario de crisis está siendo monitoreado por un equipo multidisciplinario, que responde no sólo al directorio de la aseguradora sino también al holding ILC. Las diversificadas inversiones de ILC en el espectro previsional y de la salud justifican mantener un muy alto compromiso en la gestión de riesgos, de conductas de mercado y de cambios regulatorios.

Inversiones

Conservadora política de inversiones se refleja en el sólido perfil crediticio.

La aseguradora gestiona sus Inversiones por intermedio de un Comité, compuesto por al menos un director y un miembro de la alta administración. El comité es responsable de monitorear el cumplimiento de la política de inversiones de la compañía y tomar decisiones respecto a la administración del portafolio de inversiones. Este comité sesiona regularmente y entrega información periódica al directorio, respecto de las principales decisiones y acuerdos.

A septiembre 2020 Vida Cámara administraba una cartera de inversiones financieras por \$47 mil millones, creciendo visiblemente, como resultado de las recientes adjudicaciones SIS, pero también por un favorable ciclo de siniestralidad. Las inversiones inmobiliarias alcanzan a \$5.900 millones, en oficinas propias en el edificio institucional. La custodia de activos financieros se realiza en el DCV.

La cartera de inversiones financieras se compone básicamente de Bonos Bancarios y Bonos Corporativos de sólido perfil crediticio, con casi el 96% de ellas clasificadas en rango AA o superior. La composición de su cartera, su diversificación por emisor y su perfil crediticio se han mantenido estables. La cartera relacionada alcanza a unos \$3.300 millones (ILC, Banco Internacional, Caja Los Andes).

El sólido perfil ha colaborado durante esta etapa, marcada por algunos deterioros en los activos de las principales carteras de seguros del país.

En los últimos 3 años la cartera reporta ajustes, propio del uso destinado a pagar siniestros SIS en run off. Ello ha generado utilidades por unos \$2 mil millones, en venta de inversiones efectuadas desde junio 2016 a diciembre 2019. En el mismo periodo, el devengo ha generado unos \$5.800 millones.

A septiembre 2020 la cartera de inversiones generó unos \$600 millones de resultado, afectado por un primer trimestre fuertemente negativo, por efecto de alzas de tasas de mercado, que incidieron en los activos a valor razonable. No se reportó deterioro de inversiones.

Aun cuando se espera que el BCCH mantenga las tasas de referencia en niveles bajos, no es posible prever la evolución que tendrán las tasas de interés de los instrumentos de largo plazo, especialmente en un escenario de posibles alzas de inflación, presiones en la actividad económica, y en el sistema de crédito.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Eficiencia y Rentabilidad

Estructura focalizada y eficiente, acorde al modelo estratégico integrado por el grupo ILC.

Una vez adquirida, la aseguradora ha basado su accionar en una estructura muy funcional y eficiente. Las participaciones iniciales en el SIS generaron la necesidad de mantener equipos profesionales de alta especialización, focalizados en la gestión y supervisión de los siniestros. Posteriormente, con el arribo a los seguros de salud, se incrementa significativamente la plataforma comercial, operacional y de supervisión. Paralelamente, se desarrolla una expansión geográfica, de apoyo comercial a las agencias. En 2020 se incentiva la venta por corredores, de modo de diversificar los canales y acotar el costo fijo.

Actualmente, se estima haber llegado a una meseta de gastos operacionales, en que el foco en la tecnología y la digitalización marcan los principales hitos y mejoras. La pandemia puede significar ahorros en algunos gastos de personal y oficinas, pudiendo destinar recursos a fortalecer la plataforma tecnológica y los procesos de liquidación de reembolsos de salud, por ejemplo.

La reciente incursión en el SIS ha reactivado la necesidad de mantener sólidos equipos técnicos de supervisión y apoyo al sistema de siniestros.

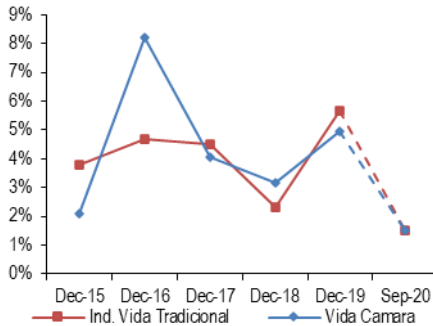
En 2016 el gasto GAV promedio alcanzaba a \$1.480 millones por trimestre, en tanto que, en 2020 se situaba en \$2.200 millones, es decir un 49% de aumento nominal en 4 años.

En términos globales, durante la etapa de formación de la cartera de salud el resultado operacional fue bastante ajustado. Cierta exposición a ajustes de reservas SIS en run off afectaban marginalmente. Aun así, los resultados antes de impuestos mantenían una media del orden de los \$ mil millones por trimestre.

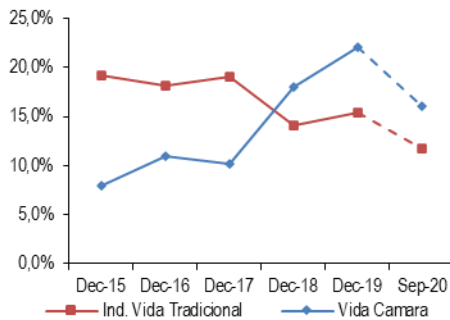
Durante este año 2020 los resultados de la aseguradora mejoran significativamente, acumulando unos \$20 mil millones a septiembre. El crecimiento de la cartera de salud junto a una muy acotada siniestralidad, generaron del orden de \$19 mil millones en margen técnico. El SIS, por otra parte, aportó del orden de \$6.300 millones de resultado técnico.

No está muy claro si estos favorables resultados de salud son permanentes o reversibles. Tampoco está muy claro el impacto del escenario regulatorio del segundo retiro AFP y sus efectos sobre el seguro SIS. Por ello, se estudian medidas para proveer de una base de reservas adicionales, destinadas a mantener un pasivo técnico disponible ante eventos de difícil predictibilidad.

Retorno de Inversiones*



Gasto Administración / Inversiones



Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

RESULTADOS TÉCNICOS

Favorable desempeño técnico durante la pandemia.

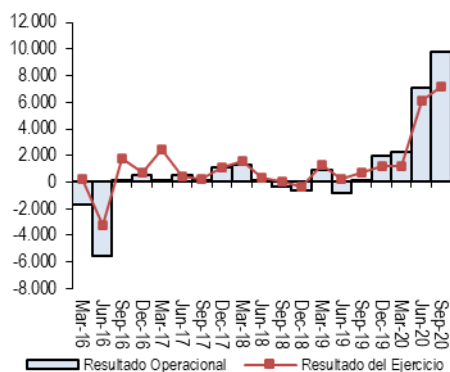
Resultados Técnicos

Cartera tradicional de vida logra resultados positivos.

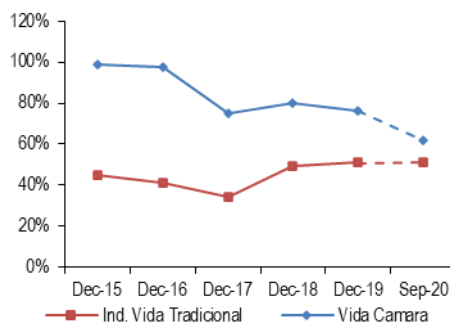
Nueva estructura SIS mitiga algunos efectos regulatorios.

Resultados Trimestrales

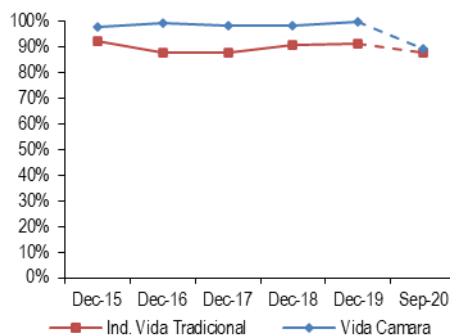
Millones de pesos de cada periodo



Siniestralidad Neta



Retención



Los riesgos técnicos que involucran al ciclo de los seguros contemplan: Tarificación, Suscripción, Diseño de Productos, Gestión de Sinistros, Insuficiencia de las Reservas Técnicas, Caducidad y, Reaseguro.

Por muchos años, el desempeño técnico de la compañía vino explicado únicamente por la evolución del seguro SIS, obteniendo resultados mixtos conforme a la evolución de cada fracción licitada.

Hasta junio 2020, el run-off de la cartera no generaba presiones técnicas relevantes y la liquidación de siniestros era cubierta con venta de inversiones. Así, en los últimos años el desempeño operacional de Vida Cámara estuvo asociado a la rentabilidad del seguro de salud colectivo.

En 2019, por ejemplo, el resultado operacional alcanzó a \$2.200 millones, generado casi en su totalidad por el seguro colectivo. El Ratio combinado del seguro de salud colectivo alcanzaba al 98%, reportando una siniestralidad del 78%. A fines de año, producto de la crisis social se reporta una baja de siniestros, que impacta favorablemente en el resultado operacional del último cuarto. A partir de marzo 2020 se aprecia una sensible nueva mejora a la siniestralidad, bajando los costos en cerca de \$9.400 millones. El primaje en tanto crece en unos \$3 mil millones, reflejando fortaleza de tarifas y un favorable escenario de renovaciones y demanda por asegurabilidad. No obstante que existen exclusiones, la administración decide cubrir los siniestros COVID19, lo que apoya a la renovación de cuentas. Además, Vida Cámara toma parte en el seguro otorgado gratuitamente al sector de la salud, asumiendo la administración del sistema.

Los favorables márgenes técnicos de este año son reacciones ante la cuarentena obligada, y no se puede extrapolar hacia adelante. Se desconoce si estos efectos son reversibles. Por ello, una posible medida de conservantismo sería reservar el exceso en una reserva TAP o equivalente, lo que actualmente está siendo evaluado por la administración.

La industria de salud muestra fuertes presiones de aumentos de costos, lo que requiere de un proceso de suscripción muy comprometido y de permanente control técnico, con revisiones periódicas de sus coberturas y precios, políticas que caracterizan a Vida Cámara. Bajo el actual modelo regulatorio de seguros colectivos las renovaciones otorgan flexibilidad técnica y menor riesgo que la exposición de las aseguradoras de primera capa, mucho más reguladas actualmente respecto del proceso contractual con sus asegurados. Se desconoce cuales pueden ser los alcances de una mayor regulación de seguros de salud.

Desempeño del SIS 2020 2021: bajo la nueva regulación los contratos de esta séptima etapa licitan las fracciones sobre la base de tasas de administración porcentuales ofertadas por cada aseguradora. Ello, sobre la base de un techo máximo de tarifa, corregida trimestralmente conforme los resultados técnicos del mercado. Como existe un techo para el ajuste máximo, si este techo se alcanza, los excesos de costos son asumidos por las aseguradoras. En un escenario de nuevos retiros del 10% se podría superar ese umbral.

Reaseguro

Esquema acorde a su estrategia de negocios.

La compañía cuenta con Gen Re y Hannover para Vida colectiva. Destacan los contratos de vida (Proporcional de Excedente), Ampliación de Salud (Proporcional Cuota Parte más Excedente), Accidentes Personales (Proporcional Cuota Parte más Excedente), Catastrófico de Salud (No Proporcional de Exceso de Pérdida Operativo) y Catastrófico de Vida (No Proporcional por Evento).

El SIS se reasegura con Hannover cediendo un 25% del primaje. No hay excesos de pérdida o stop loss.

Solvencia	06 Ene 2012	03 Ene 2013	06 Dic 2013	04 Dic 2014	04 Dic 2015	05 Dic 2016	24 May 2017	04 Dic 2017	05 Dic 2018	04 Dic 2019	04 Dic 2020
Perspectivas	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-
	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen financiero

Cifras en Millones de pesos de cada periodo

	Compañía de Seguros Vida Cámara S.A.								Ind. Vida Tradicional.	
	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Sept-2019	Sept-2020		Dic-2019	Sept 2020
Balance										
Total Activo	88.709	73.910	71.780	47.371	47.116	46.162	87.836		2.537.984	2.681.276
Inversiones financieras	68.122	53.708	64.131	33.579	33.591	32.513	47.226		2.110.251	2.228.106
Inversiones inmobiliarias	114	100	52	6.019	5.968	5.960	5.861		113.339	113.230
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-	-		-	-
Cuentas por cobrar asegurados	14.177	2.400	2.610	3.120	3.590	3.307	24.907		98.324	108.456
Part reaseguro en las reservas técnicas	283	84	253	291	228	177	5.236		59.558	78.952
Otros activos	6.012	17.616	4.733	4.363	3.739	4.205	4.606		156.430	152.405
Pasivos financieros	5.763	2.859	246	254	91	422	351		3.575	3.516
Reservas RRVV	-	-	-	-	-	-	-		-	-
Reservas SIS	47.852	25.321	18.033	10.142	3.953	4.814	21.078		50.990	74.866
Reserva Riesgo en Curso	3.428	3.493	4.051	4.949	5.377	5.204	5.509		124.499	123.255
Reserva Matemática	-	-	-	-	-	-	-		468.755	491.954
Otras Reservas Técnicas	2.490	2.036	2.854	4.171	4.521	4.467	4.144		1.005.650	1.022.018
Otros pasivos	4.680	3.170	25.168	4.761	7.638	6.537	23.374		182.622	186.538
Total patrimonio	24.496	37.030	21.427	23.095	25.536	24.717	33.380		701.895	779.128
Total pasivo y patrimonio	88.709	73.910	71.780	47.371	47.116	46.162	87.836		2.537.984	2.681.276
EERR										
Prima directa	107.038	75.294	44.744	53.252	60.711	44.302	81.135		1.048.050	767.486
Prima retenida	104.542	74.682	44.051	52.322	60.564	44.257	72.515		1.004.536	698.345
Var reservas técnicas	191	314	- 499	- 865	- 334	- 401	47		- 44.744	5.119
Costo Rentas	-	-	-	-	-	-	-		- 11.219	- 9.846
Costo de siniestros	- 103.221	- 73.124	- 32.498	- 40.693	- 45.779	- 34.722	- 44.590		- 488.035	- 357.063
Resultado de intermediación	- 3.149	- 2.141	- 2.070	- 2.533	- 3.085	- 2.166	- 2.305		- 123.967	- 50.277
Gastos por reaseguro no proporcional	- 47	- 209	- 386	- 520	- 450	- 314	- 382		- 3.715	- 4.002
Gastos Médicos	- 791	- 551	- 0	- 15	-	-	-		- 1.182	- 468
Deterioro de seguros	59	264	- 174	- 208	35	- 211	177		- 4.090	2.084
Margen de contribución	- 2.418	- 764	8.424	7.488	10.951	6.442	25.461		327.584	283.892
Costos de administración	- 5.386	- 5.920	- 6.540	- 7.151	- 8.707	- 6.215	- 6.371		- 341.983	- 206.029
Resultado de inversiones	1.424	4.418	2.611	1.251	1.953	2.481	611		125.638	26.964
Resultado técnico de seguros	- 6.380	- 2.266	4.495	1.589	4.197	2.708	19.701		111.239	104.827
Otros ingresos y egresos	118	172	260	81	10	53	- 21		- 163	373
Diferencia de cambio	340	- 1	-	- 1	0	0	- 2		8.647	8.558
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	- 47	- 59	304	375	293	222	169		- 13.758	- 7.050
Impuesto renta	1.373	1.589	- 854	- 377	- 1.049	- 701	- 5.272		- 28.279	- 23.670
Resultado del Periodo	- 4.595	- 565	4.205	1.667	3.452	2.283	14.575		77.686	83.039
Total del resultado integral	- 4.595	- 1.187	4.205	1.667	3.452	2.283	14.575		83.517	87.311

Indicadores

	Compañía de Seguros Vida Cámara S.A.							Ind. Vida Tradicional.	
	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Sept-2019	Sept-2020	Dic-2019	Sept 2020
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	2,61	0,99	2,34	1,04	0,84	0,86	1,47	2,53	2,34
Prima Retenida / Patrimonio	4,27	2,02	2,06	2,27	2,37	1,79	2,17	1,43	0,90
Cobertura de Reservas (1)	1,54	1,82	2,69	2,23	3,13	2,90	2,71	1,44	1,48
Participación Reaseguro en RT	0,5%	0,3%	1,0%	1,5%	1,6%	1,2%	17,0%	3,6%	4,6%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	6,56	2,91	2,43	1,08	0,86	0,90	1,53	1,64	1,43
Endeudamiento Financiero	0,87	0,43	1,20	0,18	0,28	0,27	0,48	0,27	0,25
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,06	1,78	0,83	2,63	2,63	2,58	2,07	2,42	2,41
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	3,4%	9,8%	25,9%	31,6%	39,9%	38,1%	50,3%	5,4%	7,8%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	76,8%	72,7%	89,3%	70,9%	71,3%	70,4%	53,8%	83,1%	83,1%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	116,5%	62,0%	111,8%	63,5%	30,5%	18,1%	67,0%	26,7%	78,2%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,5%	-2,3%
Rentabilidad Inversiones	2,1%	8,2%	4,1%	3,2%	4,9%	8,6%	1,5%	5,7%	1,5%
Gestión Financiera (2)	1,9%	5,9%	4,1%	3,4%	4,8%	7,8%	1,2%	4,7%	1,4%
Ingresos Financieros / UAI	-28,8%	-202,3%	57,6%	79,5%	49,9%	90,6%	3,9%	113,7%	26,7%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	10,1%	4,9%	0,8%	4,7%	5,2%	4,2%	4,9%	3,3%	3,3%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,03	0,09	0,34	0,22	0,30	0,24	0,32	0,35	0,37
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	1,59	0,38	0,70	0,70	0,71	0,67	2,76	1,13	1,27
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	5,0%	7,9%	14,6%	13,4%	14,3%	14,0%	7,9%	32,6%	26,8%
Costo de Adm. / Inversiones	7,9%	11,0%	10,2%	18,1%	22,0%	21,5%	16,0%	15,4%	11,7%
Resultado de interm. / Prima Directa	2,9%	2,8%	4,6%	4,8%	5,1%	4,9%	2,8%	11,8%	6,6%
Gasto Neto (3)	8,2%	10,8%	19,7%	18,7%	19,6%	19,1%	12,0%	46,6%	36,9%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-7,5%	-8,9%	4,3%	0,6%	3,7%	0,5%	26,3%	-1,4%	11,1%
Ratio Combinado	106,9%	109,0%	94,1%	97,2%	95,8%	98,1%	73,8%	95,3%	88,3%
UAI / Prima Directa	-5,6%	-2,9%	11,3%	3,8%	7,4%	6,7%	24,5%	10,1%	13,9%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-5,2%	-0,7%	5,8%	2,8%	7,3%	6,3%	29,0%	3,3%	4,2%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-18,4%	-1,8%	14,4%	7,5%	14,2%	12,7%	66,9%	12,2%	14,5%
Perfil Técnico									
Retención Neta	97,7%	99,2%	98,5%	98,3%	99,8%	99,9%	89,4%	91,2%	87,6%
Margen Técnico	-2,3%	-1,0%	18,8%	14,1%	18,0%	14,5%	31,4%	31,3%	37,0%
Siniestralidad Directa	98,1%	98,1%	73,8%	77,3%	76,2%	79,0%	63,0%	49,7%	51,0%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	98,6%	97,8%	75,3%	79,9%	76,6%	79,7%	61,8%	51,0%	51,0%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.