INFORME DE CLASIFICACION

Feller Rate
Clasificadora de Riesgo

INFORME DE CLASIFICACION

4 LIFE SEGUROS DE VIDA S.A.

MAYO 2021

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.06.21
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.21

4 LIFE SEGUROS DE VIDA S.A.

INFORME DE CLASIFICACION - MAYO 2021

	Junio 2020	Junio 2021
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

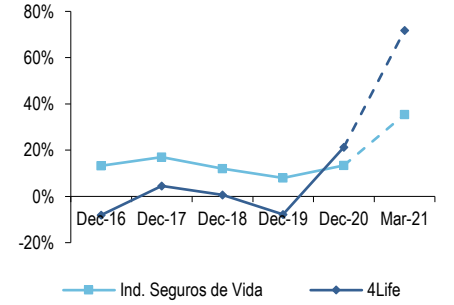
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-19*	Dic-20*	Abr-21
Prima Directa	195.592	184.621	51.625
Resultado de Operación	-27.343	7.202	6.423
Resultado del Ejercicio	-4.385	13.692	8.391
Total Activos	530.653	586.238	626.497
Inversiones	483.893	545.038	583.975
Patrimonio	54.583	73.999	85.904
Part. Global Prima Directa	3,2%	3,9%	n/d
Margen Técnico	-10,8%	7,4%	14,8%
Rentabilidad Inversiones	3,3%	2,4%	2,9%
Gasto Adm. / Inversiones	1,3%	1,2%	0,6%
ROE	-7,7%	21,3%	20,4%

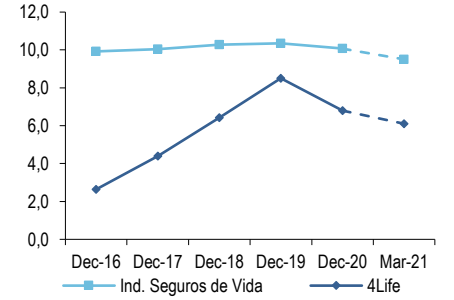
**(Estados Financieros Proforma)*

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



Analista: Joaquin Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación de 4 Life Seguros de Vida S.A. (4 Life) se sustenta en la eficiencia de su modelo operacional, en la solidez de sus indicadores de solvencia regulatoria y en el soporte entregado por su controlador. Una estructura de costos de pasivos técnicos muy eficiente y predecible da forma a un modelo de desarrollo de largo plazo.

La compañía pertenece desde 2020 a DT Rigel S.A., sociedad controlada por una rama de la familia Del Río, importante inversionista local con participaciones en la industria del retail, automotriz e inmobiliaria. Durante 2021 se concreta la fusión de 4 Life con Rigel Seguros de Vida S.A., aseguradora del mismo grupo dedicada a la participación de licitaciones en el mercado abierto. La alta complementariedad de los segmentos explotados por ambas permite configurar una aseguradora altamente eficiente y de fuerte posicionamiento competitivo.

La compañía participa en los segmentos de rentas vitalicias y de seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), segmentos altamente intensivos en capital y en gestión de inversiones. Acumula reservas de rentas vitalicias por cerca de $387.000 millones y reservas SIS por $109.000 millones.

Además, la aseguradora participa activamente en el mercado de licitaciones hipotecarias, de desgravamen e invalidez, segmento desarrollado en Rigel, donde la compañía alcanza cerca del 32% de las primas del segmento. Al cierre de 2020, la aseguradora administraba 1,3 millones de UF de exposiciones a seguros de desgravamen hipotecario.

Para desarrollar sus potencialidades comerciales, 4 Life cuenta con una eficiente capacidad técnica y operacional, coherente con el perfil técnico y de servicios que requiere este tipo de coberturas. Se apoya, además, en asesorías externas y de sus directores.

Durante 2020, un mejor desempeño observado en el Seguro SIS, asociado a ajustes de tasas de interés y una menor tasa de avisajes, que, en conjunto a las favorables condiciones estipuladas para las últimas licitaciones, han generado una fuerte recuperación del desempeño técnico de la compañía, y de toda la industria.

La producción de RRVV de 4 Life se ha seguido contrayendo. Actualmente la industria de RRVV enfrenta una serie de desafíos desde el punto de vista comercial y normativo. El actual proceso de anticipo de pensiones, por hasta un 10% de las reservas, pone presión sobre la rentabilidad de las aseguradoras, su liquidez, y la demanda por este producto. Junto con ello, el diferencial de tasas ofrecidas con el Retiro Programado presiona aún más la comercialización.

La cartera de activos administrados por 4 Life se caracteriza por una diversificada composición y perfiles de riesgo crediticio, generando ingresos tanto por devengo como por ajustes a mercado. Históricamente, dichos ingresos permiten cubrir los costos de la formación de su cartera de seguros previsionales, destinando el patrimonio al soporte regulatorio del apalancamiento. Durante 2020 la cartera enfrentó algunas presiones por deterioros y ajustes de mercado, mostrando cierta recuperación durante el segundo semestre. Junto con ello, la volatilidad del tipo de cambio ha impactado sus excedentes de inversiones.

La estructura financiera consolidada por ambas compañías es bastante trasparente, contando con inversiones totales por más de $583.000 millones, dando una adecuada cobertura a la totalidad de sus reservas técnicas por $528.000 millones. El riesgo de descalce es acotado, manteniendo adicionalmente amplios niveles de caja. Actualmente,

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

la compañía cuenta con liquidez suficiente para enfrentar a cabalidad el actual proceso de anticipos de pensiones del 10%.

En términos de solvencia regulatoria, la compañía fusionada accede a satisfactorios niveles de cumplimiento. Al cierre de abril, su endeudamiento total alcanza las 6,21 veces, mientras que su endeudamiento financiero apenas las 0,13 veces. Su patrimonio neto alcanza los $85.775 millones, logrando una cobertura del patrimonio de riesgo de 2,56 veces. Por último, cuenta con un superávit de inversiones por cerca de $43.800 millones, equivalentes a un 7,9% de su obligación de invertir.

Al cierre de abril de 2021, la compañía reportaba un resultado operacional de $6.400 millones, generado principalmente por su satisfactorio desempeño SIS. El resultado de inversiones, neto de ajustes de monedas, aporta cerca de $4.100 millones al resultado, alcanzando así al cierre del primer cuatrimestre una utilidad de $10.470 millones antes de impuestos.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Escenarios actuales de reformas previsionales, de anticipos de rentas vitalicias y de retiros de fondos pensiones, generan presiones sobre todo el contexto operacional, técnico y de inversiones donde se desenvuelve la aseguradora. No obstante, 4 Life mantiene una excedentaria base de liquidez y de tasas de reinversión, lo que da respaldo a la calidad crediticia del pago de sus obligaciones de seguros ante escenarios de estrés.

Hacia adelante, las diversas definiciones regulatorias, legales y de mercado, orientaran a las diversas aseguradoras respecto del rumbo de sus actividades competitivas. Con todo, en base a la solvencia de sus actuales indicadores crediticios y técnicos, además del soporte de su controlador, es posible asignar perspectivas estables a la clasificación.

No obstante, nuevas presiones sobre sus indicadores de solvencia regulatoria, sobre el perfil de activos de respaldo o en su liquidez, podrían generar una revisión a la baja en la clasificación asignada.

Respecto de eventuales nuevos proyectos de ley que involucren a las rentas vitalicias Feller-Rate continuará evaluando sus alcances y efectos patrimoniales.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN
FORTALEZAS
▪ Respaldo financiero del grupo controlador.
▪ Satisfactoria capacidad de gestión técnica y de inversiones.
▪ Alta eficiencia operacional.
▪ Amplia experiencia de la administración en el segmento previsional.
RIESGOS
▪ Concentración de negocios y operaciones.
▪ Exposición a licitaciones de carteras públicas o privadas.
▪ Riesgos de deterioro de inversiones.
▪ Riesgos regulatorios, socio políticos y Covid19.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

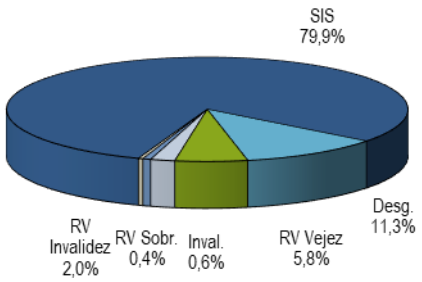
PROPIEDAD

La compañía pertenece al holding DT Rigel S.A sociedad controlada por una rama de la familia Del Río.

La familia Del Río distribuye sus inversiones en variados sectores de la economía. Su capacidad patrimonial y financiera es fuerte, sustentada fundamentalmente por la participación en el holding Falabella S.A. Otras inversiones relevantes están concentradas en el sector automotriz a través de DERCO y en el inmobiliario, a través de administradoras de renta inmobiliaria.

COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Marzo 2021



PERFIL DE NEGOCIOS

> Perfil de negocios adecuado, focalizado en la administración de coberturas del segmento previsional y de licitaciones.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

> Estructura destinada a la administración de seguros previsionales y licitaciones de seguros.

4 Life Seguros de Vida (ex BTG Pactual Seguros de Vida S.A.) nace en 2014 del brazo del banco de inversiones BTG Pactual Chile S.A., con el objetivo de desarrollar un modelo de negocios basado en la administración de reservas de rentas vitalicias, que permitiera invertir en fondos de largo plazo, explotando la capacidad del grupo de gestionar activos.

Habiendo alcanzado un volumen significativo de activos bajo administración, en 2019 el grupo BTG informa el inicio de un proceso de venta de su compañía de seguros, siendo adquirida el 3 de febrero de 2020 por DT Rigel, holding con operaciones de seguros en el mercado local y latinoamericano.

En abril de este año, se concreta la fusión por absorción de 4Life con Rigel Seguros de Vida S.A., aseguradora del grupo DT Rigel dedicada a la participación de licitaciones en el mercado abierto.

Por su parte, Rigel comenzó a operar en 2010, con el objetivo de participar en el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), basado en una estructura organizacional muy liviana, diseñada para dar respuesta a las exigencias operacionales y regulatorias.

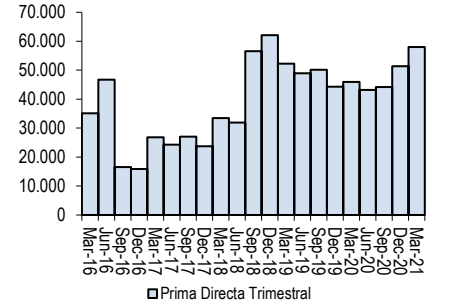
Hoy la aseguradora presenta una estructura integrada, combinando las capacidades de gestión de inversiones y sistemas provenientes del mundo BTG, con el fuerte foco en la eficiencia y rentabilidad que caracterizaba a la aseguradora Rigel. Las principales unidades gerenciales comienzan el proceso de adaptación una vez concretada la compra por parte del grupo DT Rigel, llegando a la fusión normativa de ambas compañías con gerencias y procesos ya integrados.

El directorio consolidado cuenta con amplia experiencia en sectores financieros e inmobiliarios, manteniendo un fuerte compromiso en las decisiones de carácter estratégico.

Enfrentada la Pandemia, la administración implementó todas las medidas de seguridad establecidas por la regulación. Hoy, la aseguradora funciona a través de protocolos de teletrabajo, contando con sistemas y medidas de seguridad suficientes que garantizan la continuidad operacional de la compañía.

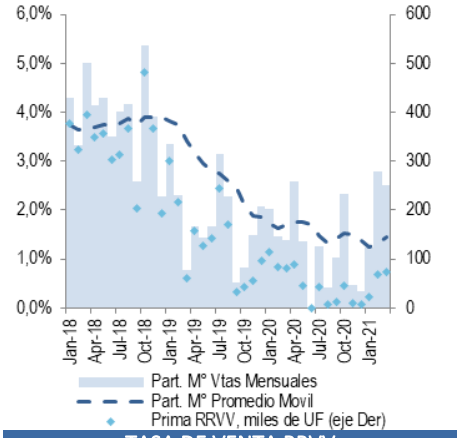
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL



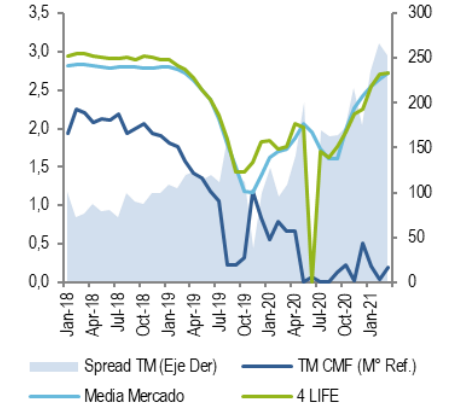
PRIMAS RRVV

(en miles de UF)



TASA DE VENTA RRVV

Diciembre 2020



ESTRATEGIA

> Estrategia combina la gestión y comercialización de RRVV, con una activa participación de licitaciones en el mercado abierto.

La estrategia actual de la aseguradora combina las estrategias originales de las dos compañías integradas, con alta focalización en la eficiencia y su capacidad técnica en la suscripción. Por una parte, Rigel SV se orientó desde sus inicios a la administración del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), participado a su vez activamente en el mercado de licitaciones de desgravamen bancario, basado en un modelo altamente eficiente. Por su parte, 4 Life en su corta historia logra constituir una conservadora cartera de rentas vitalicias, basado en el canal de asesores, participando también del seguro SIS.

Así se conforma un modelo que combina la activa participación en licitaciones y coberturas de corto plazo, con la gestión y administración de activos de largo plazo que le permite acceder a eficiencias desde el punto de gestión financiera. Hacia futuro, se mantienen en evaluación la participación y desarrollo de nuevos segmentos.

El modelo de negocios desarrollado por ambas aseguradoras no requiere de una red de oficinas regionales, lo que reduce las presiones sobre los gastos operacionales fijos, de modo que su desempeño depende del éxito de las ofertas diseñadas por el equipo técnico.

Bajo su nuevo controlador, la comercialización de RRVV de 4 Life mantuvo su focalización en el canal asesores, manteniendo una participación muy baja de venta directa. Para los seguros hipotecarios, la participación se soportada fundamentalmente de intermediarios independientes, no relacionados con las entidades financieras de mayor tamaño, logrando propuestas muy competitivas y eficientes.

Hoy, el mercado de RRVV enfrenta una serie de desafíos. Cuestionamientos desde sus canales de comercialización, hasta los fundamentos propios del modelo de pensiones chileno mantienen presionada la competitividad de este segmento. Junto con ello, el actual proceso de anticipo de RRVV Genera dudas adicionales sobre la sostenibilidad del segmento. Por el lado de 4 Life, la administración se incorpora al proceso legal desarrollado por la industria, presentando un Reclamo de Ilegalidad ante la Corte de Apelaciones de Santiago.

POSICIÓN COMPETITIVA

> Actor relevante de licitaciones hipotecarias y del seguro SIS.
> Producción de RRVV se mantiene ajustada.

A través de los años, el posicionamiento de mercado de ambas compañías se encontró fuertemente determinado por la participación en el seguro SIS. Una Mientras Rigel mantuvo siempre un fuerte foco en la participación de este segmento, la comercialización de RRVV por parte de 4 Life siempre se vio presionada, propio de un mercado altamente competitivo y de un perfil más conservador que priorizaba la racionalidad técnica en la suscripción.

Según cifras proporcionadas por la administración, al cierre de abril 2021, un 84% de los ingresos por prima de la aseguradora están relacionados al seguro SIS. La participación en licitaciones hipotecarias explica un 5% de las primas, quedando el porcentaje restante generado por su conservadora propuesta de RRVV.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

RENTAS VITALICIAS

Basada en canales independientes la estrategia competitiva de 4 Life requiere de tasas de venta más competitivas y comisiones también más altas. En 2020 el canal asesores previsionales (AP) representó el 98% y la venta directa apenas un 2% de las ventas totales. La participación de 4 Life en el canal AP es fuerte, alcanzando más de 200 asesores con registro vigente.

La cartera de Rentas Vitalicias de 4 Life se compone principalmente de Pensionados por Vejez, contando además con una cartera relevante de pensionados por Invalidez, asociados al seguro SIS.

Desde el inicio de su operación, 4 Life alcanza a comercializar rentas vitalicias por más de UF13 millones, alcanzando en su peak de producción una participación del 4% en 2018. Posteriormente, y acorde a un mercado cada vez más complejo, la participación ha ido cayendo. En 2019 su participación anual cae a la mitad, con un 1,9%, para luego en 2020 caer al 1,4%.

En los últimos 12 meses, las ventas mensuales de 4 Life se sitúan en torno a las UF 39.400, alcanzando una media móvil en torno al 1,6%. Un entorno político y socioeconómico complejo, en conjunto a un contexto de desaceleración económica, y con fuertes cuestionamientos sobre el modelo estructural de pensiones, explican la contracción del mercado.

La tasa de venta de mercado promedio ha ido subiendo, acortándose el diferencial con el Retiro Programado, aunque manteniendo todavía una importante diferencia con la tasa de referencia. Con una tasa de venta promedio del 1,8% en 2020, el mercado debe competir con una TITRP promedio de 3,66% para el mismo periodo. En el caso de 4 Life, su tasa de venta media alcanzó un 1,9%, levemente superior a la media del mercado.

Durante el primer trimestre de 2021 la producción alcanza del orden de los UF166.000, todavía muy alicaída, con una tasa de venta mensual promedio del 2,6%.

SEGURO SIS

Bajo el marco regulatorio actual, la primera licitación del SIS se efectuó en 2009, caracterizada por un satisfactorio desempeño técnico, colaborando a ello una controlada frecuencia de siniestros y estabilidad en las tasas de interés. Al avanzar hacia posteriores licitaciones, las presiones competitivas, las bajas en las tasas de interés de mercado relevante, junto con el crecimiento del avisaje, contribuyeron a presionar la rentabilidad. Algunas asimetrías de información han presionado los costos medios y la frecuencia del avisaje. Así, a través de los años los resultados operacionales del mercado fueron reportando pérdidas significativas, tanto retenidas como cedidas.

En la sexta licitación SIS para el periodo 2018/2020, Rigel se adjudicó una fracción de Hombres, a una tasa en línea con el mercado, generando ingresos anuales por unos $63.000 millones. Al mismo tiempo, 4 Life se adjudica también una fracción de Hombres, aunque a una tasa del 1,55%, por sobre la media de esa licitación.

Para el proceso de licitación del contrato 7, una fuerte presencia de riesgos técnicos y financieros obligaron al regulador a acortar su duración y cambiar las condiciones. En el tercer llamado de este escenario Rigel se adjudica una fracción de Hombres y una fracción de Mujeres, mientras que 4 Life se adjudicó 2 fracciones de mujeres bajo la misma modalidad. Posteriormente, la aseguradora se adjudica una fracción adicional de Hombre, cartera previamente adjudicada bajo el modelo anterior, por otra aseguradora. Ello le significó al conjunto con compañías captar ingresos por unos $156.100 millones durante los primeros 9 meses del contrato.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

En la octava licitación, recientemente desarrollada para el periodo 2021/2022, la aseguradora integrada logra adjudicarse tres fracciones de Hombre y dos de Mujeres, a una tasa prima de administración del 0,106% y del 0,098% respectivamente. Este contrato mantuvo la estructura establecida en los últimos llamados de licitación del séptimo contrato.

LICITACIONES HIPOTECARIAS

La participación en licitaciones hipotecarias fue un foco desarrollado por Rigel, luego de quedar fuera de la quinta licitación SIS, su única línea productiva en ese entonces. Frente a ello, la aseguradora volcó sus esfuerzos en participar activamente en los seguros de desgravamen del mercado abierto, vía licitaciones públicas y privadas.

El posicionamiento alcanzado por la aseguradora en este segmento se basa en una estrategia exitosa pero altamente confrontacional, debido al uso de canales independientes. A la fecha, 4 Life administra un número relevante de carteras hipotecarias de tamaño grande y mediano, con coberturas de desgravamen e invalidez.

Durante 2020, el primaje de desgravamen alcanzó sobre los $26.900 millones, 5% superior con respecto al año anterior, administrando las cuentas de Banco Estado (Desg. y Desg.+ITP 2/3), Banco de Chile (Desg.+ITP 2/3), Banco Consorcio (Desg.), Banco Bice (Desg.+ITP2/3) y Scotiabank (Desg. y Desg.+ITP 2/3). Alcanza así un 31,9% de participación de mercado en seguros de Desgravamen Hipotecario (medido sobre prima directa total del periodo). Mantiene además las carteras de Bice y MYV, para mutuos hipotecarios.

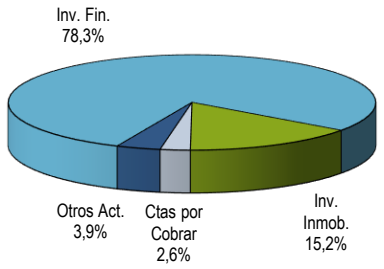
En términos de montos asegurados, 4 Life posee una fuerte participación en las carteras totales licitadas, alcanzando a diciembre 2020 más de 1,3 millones de UF de cartera hipotecaria expuesta.

Una menor actividad crediticia y comercial presionan los ingresos de este segmento, lo que en un entorno cada vez más competitivo generará mayores presiones para la renovación y captación de cuentas. Hasta marzo de 2021, las primas por desgravamen hipotecario alcanzan cerca de los $6.700 millones, manteniendo un 27% de participación en el segmento.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

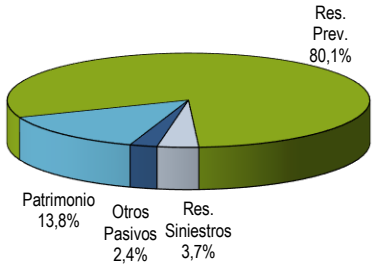
ACTIVOS

Marzo 2021



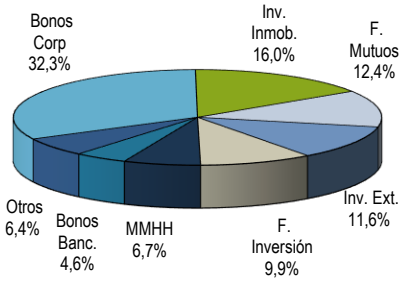
PASIVOS

Marzo 2021



CARTERA DE INVERSIONES

Marzo 2021



PERFIL FINANCIERO

> Perfil financiero adecuado, acorde a sus obligaciones previsionales.

ESTRUCTURA FINANCIERA

> Estructura de activos, pasivos y solvencia respaldan el ciclo de licitaciones.

Luego de la fusión de las operaciones de 4 Life con Rigel, la estructura financiera consolidada refleja la predominancia del segmento previsional, combinando instrumentos de largo plazo para RRVV, con la gestión de activos más cortos para gestión de licitaciones y SIS.

De acuerdo a cifras preliminares entregadas por la administración, al cierre de abril 2021 la estructura de activos se componía fundamentalmente de inversiones financieras, por cerca de $489.000 millones, correspondientes a cerca del 78% del total de los activos. Las cuentas por cobrar a asegurados alcanzaban $21.800 millones, asociada fundamentalmente a cuentas SIS. Por el perfil de la cobranza y del reaseguro, estos activos no reportan deterioro.

Por su parte, la participación del reaseguro alcanzaba del orden de los $12.000 millones, responsable del 30% de la reserva de siniestros en proceso de liquidación (asociada a su cartera de desgravamen) y de la reserva SIS cedida asociada al sexto contrato.

El resto de los activos se compone principalmente por impuestos diferidos por las pérdidas tributarias y por cuentas con relacionados.

Con la integración de ambas compañías, las reservas previsionales alcanzaron sobre los $503.000 millones, equivalentes a un 93% del total de sus pasivos. Su principal obligación técnica corresponde a sus obligaciones de RRVV, por $388.00 millones, siguiéndole la reserva SIS, por unos $115.000 millones.

La reserva de siniestros alcanza unos $23.000 millones, asociado principalmente a siniestros en proceso de liquidación de su cartera de desgravamen. Propio de su estrategia de negocios, la Reserva de Riesgo en Curso es acotada, alcanzando apenas unos $2.200 millones. Gracias al favorable desempeño técnico del SIS, durante 2020 ambas compañías liberan la totalidad de la reserva RIP.

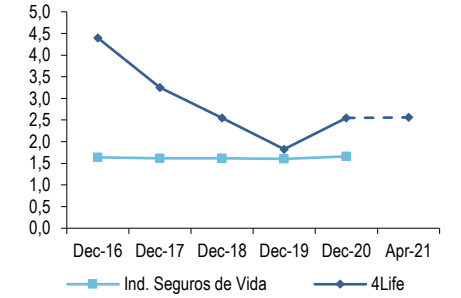
El resto de sus pasivos son poco relevantes, asociados principalmente a impuestos y deudas con intermediarios.

El patrimonio conjunto alcanza los $85.900 millones, compuesto en $61.119 millones de capital aportado y $8.390 millones de resultados acumulados. Con la capitalización de las utilidades retenidas provenientes de Rigel, con la fusión se reconoce un goodwill con efecto tributario a favor de la compañía.

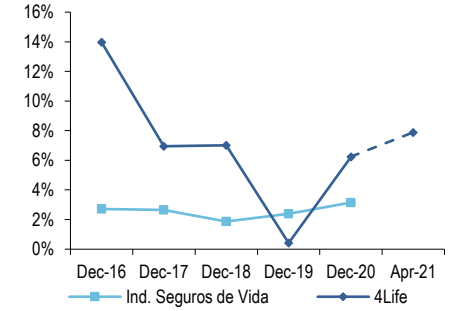
En general, la cartera integrada cuenta con capacidad de generar devengos y flujos acordes a las obligaciones de pensiones contraídas. La liquidez es adecuada, manteniendo cerca de UF2,6 millones en efectivo y equivalentes. El actual proceso de anticipo de pensiones, por hasta un 10% de las reservas de RRVV, no debiera tener un impacto significativo sobre la estructura financiera ni de calce de la aseguradora.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO

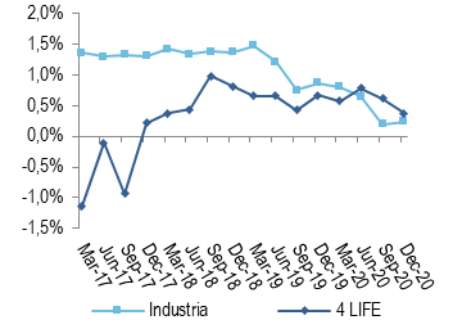


SUPERAVIT DE INVERSIONES



TSA

(Índice individual de 4Life, previa fusión)



INVERSIONES

> Cartera de inversiones con alta liquidez, se adecua al perfil conservador de su controlador.

La cartera de inversiones proveniente de la aseguradora de RRVV combina una amplia variedad de activos, con riesgo de mercado y renta fija de largo plazo, además de inversiones en el extranjero. La experiencia del controlador anterior permitió incorporar alternativas de inversiones de alta relación riesgo/retorno, marcando así el perfil de la cartera. Esta alcanzaba sobre los $393.000 millones, encontrándose mayormente a costo amortizado.

Por su parte, al cierre de marzo 2021 Rigel administraba una cartera financiera de más de $91.700 millones, con instrumentos de alta liquidez y sólido perfil crediticio, coherente con la evolución de sus reservas y con el perfil conservador del grupo.

Hoy, bajo la actual administración y control propietario la gestión de inversiones se soporta en comités periódicos con participación del directorio. El objetivo es priorizar el conservatismo en el desempeño de la cartera que permita un uso adecuado del patrimonio disponible, manteniendo un adecuado calce con sus obligaciones de RRVV.

Al cierre de abril 2021 la cartera de inversiones financieras integrada alcanza a unos $489.000 millones, en tanto que las inversiones inmobiliarias suman unos $94.300 millones. Producto de las caídas en las bolsas nacionales y de renta, la cartera presenta un deterioro del orden del 1,8%, asociado a algunos créditos sindicados, además de algunos instrumentos nacionales de renta fija.

Cerca de unos $58.000 millones corresponden a renta variable extranjera, expuesta a fluctuaciones de tipo de cambio. No obstante, este riesgo se encuentra cubierto mediante contratos forwards y swaps de moneda emitidos por entidades financieras locales. Ello permite usar algunos activos de renta fija para cobertura de pasivos de largo plazo.

Las inversiones inmobiliarias incluyen propiedades propias y para renta, vía contratos leasing. Su posición inmobiliaria crece sistemáticamente, coherente con el perfil de largo plazo de las obligaciones. Al cierre de marzo la cartera mantiene una relación LTV en torno al 77%.

La cartera de renta fija integrada abarca distintos sectores de la industria local y foránea, con diversos perfiles crediticios. Durante 2020, algunas posiciones de relevancia, tales como Enjoy, Latam y otros, debieron constituir reservas de deterioro, de cierta relevancia, impactando en los resultados.

En términos de resultados, al cierre del año 2020 la cartera alcanzó un resultado global de $13.100 millones, generados fundamental por el devengo de intereses, además de favorable resultado por venta de activos financieros. La apreciación del Tipo de Cambio a finales del año tuvo un impacto negativo, generando un ajuste de monedas por cerca de $800 millones en contra.

Luego de un año 2020 muy complejo desde el punto de vista de los mercados financieros, el deterioro de su cartera de activos alcanzó sobre los $8.200 millones. No obstante, durante los primeros meses de 2021 se observa una importante recuperación de sus principales contrapartes deterioradas.

Actualmente, la compañía se encuentra trabajando en el cumplimiento del cambio de ley que permite a los pensionados solicitar un pago anticipado por hasta el 10% de sus reservas técnicas, hasta un tope de UF150. Durante el mes de mayo, la compañía ha recibido cerca de 2.800 solicitudes, sobre un universo de más de 6.000 pensionados,

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

esperándose concretar el pago de los primeros anticipos a inicios de junio 2021. De acuerdo a las cifras preliminares entregadas por la administración, la exigencia máxima de liquidez estaría holgadamente cubierta por el efectivo y equivalente de la aseguradora, sin requerir realizar ajustes adicionales sobre su cartera de inversiones. Ante la eventualidad de nuevas regulaciones, la situación financiera de la compañía y de la industria completa podría verse perjudicada.

SOLVENCIA REGULATORIA

> Estructura integrada cuenta con satisfactorios niveles de cumplimiento.

A través de su historia, la solvencia de la aseguradora de RRVV reportaba niveles bastante ajustados de respaldo patrimonial. Su crecimiento vino acompañado de retornos favorables de inversiones, lo que permitió cubrir sus pérdidas contables de venta, sin la necesidad de consumir su patrimonio disponible. No obstante, desde finales de 2019 el retorno de inversiones se deteriora, consumiendo gran parte del su superávit de inversiones para cubrir el deterioro y la volatilidad del tipo de cambio.

Durante los primeros meses de 2020 la aseguradora reporta un déficit de inversiones representativas del orden de los $10.000 millones, ante lo cual la administración solicita un aumento de capital al grupo, ingresando $5.714 millones durante el segundo trimestre. Junto con ello se enajenan algunos activos extranjeros, reduciendo así algunas presiones por diversificación de inversiones Posteriormente, producto del deterioro de inversiones en créditos sindicados, la aseguradora vuelve a reportar un déficit transitorio en el mes de junio, situación corregida al cierre de julio.

En los últimos meses de 2020 una menor producción de RRVV, en conjunto con la recuperación del mercado financiero permitieron que los niveles de solvencia se recuperen. Así, al cierre de marzo 2021 previo a la fusión, el leverage total llegó a 8 veces, casi la mitad de lo observado a igual fecha en 2020. El endeudamiento financiero era casí nulo, por 0,08 veces, El superávit de inversiones superaba los $21.500 millones, contando con un exceso de patrimonio de $32.600 millones, es decir una cobertura de patrimonio de riesgo en torno a las 2,5 veces.

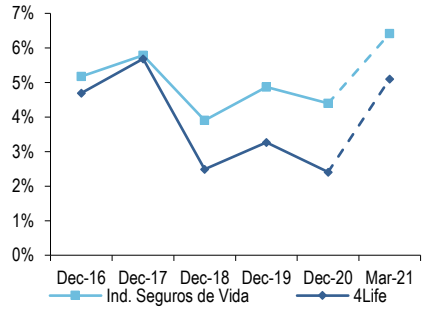
Durante este periodo de alta volatilidad las mediciones de la prueba TSA arrojan niveles más alineados a su historial. A marzo 2021 la TIR de Reinversión alcanza al 0,55%, situándose levemente por sobre la media de la industria. La suficiencia alcanza a UF2,4 millones, equivalentes a 1,29 veces su patrimonio disponible, lo que refleja el nivel de excedentes de su estructura de calce de largo plazo. Frente a escenarios de estrés regulatorio, el modelo TSA es un buen estimador de la calidad crediticia de la entidad para enfrentar un escenario teórico de run-off.

Por su parte, el historial de cumplimiento regulatorio de Rigel se caracterizaba por mantener adecuados excedentes de patrimonio neto y de superávit de inversiones de respaldo, además de niveles muy bajos de leverage. Ello, en coherencia con las propuestas a las diversas licitaciones en que ha participado.

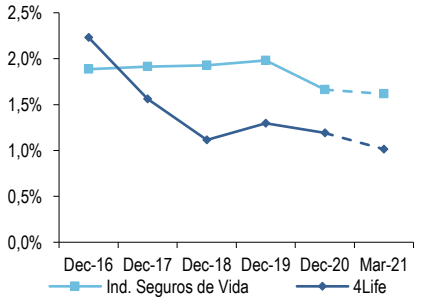
Al cierre de marzo 2021 Rigel alcanzaba una cobertura de patrimonio de riesgo de 2,8 veces, determinado este último por su margen de solvencia. Su endeudamiento total alcanzaba del orden de las 2,7 veces, muy por debajo de la industria comparable, mientras que su endeudamiento financiero alcanzaba tan sólo 0,18 veces. Contaba con un superávit de inversiones sobre los $8.200 millones, equivalentes al 9,4% de la obligación de invertir.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

RENTABILIDAD DE INVERSIONES

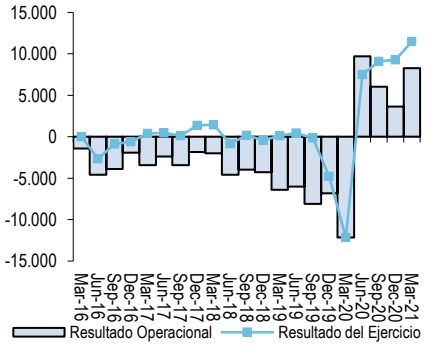


GASTO ADMINISTRACIÓN / INVERSONES



RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



De acuerdo con cifras proporcionadas por la administración, al cierre de abril 2021 la entidad fusionada alcanzaba niveles satisfactorios de cumplimiento. Su endeudamiento total alcanza las 6,21 veces, y su endeudamiento financiero apenas las 0.13 veces, Contaba con un patrimonio neto de $87.775 millones, logrando una cobertura del patrimonio de riesgo de 2,56 veces. Por último, su superávit de inversiones alcanza los $43.770 millones, equivalentes a un 7,9% de su obligación de invertir. De esta manera se conforma una entidad con adecuados niveles de respaldo, suficientes para el desarrollo normal de su operación.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Liviana estructura operacional da soporte al modelo de negocios.

Tanto 4 Life como Rigel se caracterizaban por su modelo de negocios de segundo piso, con un alto foco en la eficiencia operacional. Con ello logran alcanzar indicadores de eficiencia muy satisfactorios, tanto respecto de primas como de activos administrados. Gracias a la alta coherencia en ambos modelos, el proceso de integración no genera fuertes presiones de gastos por integración, manteniendo los sistemas originales desarrollados en cada compañía.

Durante 2020, el margen de contribución alcanzó sobre los $13.600 millones, para una carga de gastos administrativos totales por cerca de $6.500 millones. La producción de RRVV se mantiene alicaída, sin generar fuertes presiones por constitución de reservas ni en costos de comercialización. La cartera hipotecaria enfrenta un inusual incremento en la siniestralidad, asociado en parte a la pandemia. Finalmente, bajo la nueva estructura de contrato por administración, el seguro SIS alcanzó resultados muy favorables, cubriendo el déficit técnico de sus otras lineas.

Su gasto de administración anual sobre inversiones alcanza del orden del 1%, por debajo de la industria de seguros de vida. Los niveles de gasto operacional/primas son también destacables, alcanzando del orden del 3%, contra un 11% de la industria. A la fecha, el proceso de integración no ha generado incrementos relevantes sobre sus niveles de gastos administrativos.

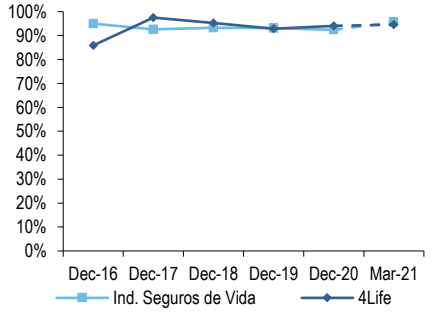
Durante los periodos de adjudicación de contratos SIS, la generación de ingresos por primas aumenta fuertemente, logrando favorables índices de eficiencia medida sobre primas y activos. Los costos tanto operacionales como de infraestructura del SIS se distribuyen y prorratean a través de los diferentes contratos y se incorporan a las reservas técnicas. De este modo, cada aseguradora lo reconoce como gasto operacional.

En el caso de las licitaciones hipotecarias el costo de intermediación es una variable externa, que depende del agente.

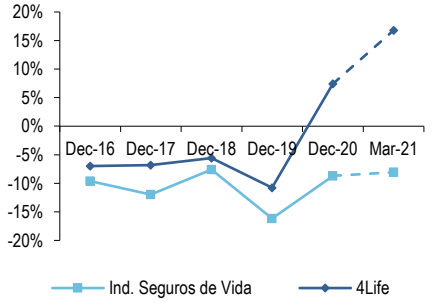
Al cierre de abril 2021, el margen de contribución alcanzaba sobre los $7.600 millones, alcanzando un resultado operacional de $6.400 millones. El resultado de inversiones, neto de ajustes de monedas, aporta cerca de $4.100 millones al resultado. Así, el resultado del primer cuatrimestre del año alcanza los $10.470 millones antes de impuestos.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

RETENCIÓN



MARGEN TÉCNICO



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

> Resultados técnicos determinados por fluctuaciones de tasas, y desempeño de las carteras de desgravamen.

RESULTADOS TÉCNICOS

> Favorable desempeño SIS contrarresta menor desempeño de la cartera de desgravamen. Bajo nivel de ventas de RRVV favorecen su resultado técnico de corto plazo.

Acorde a los segmentos en que participa, el resultado técnico se explica por el nivel de producción de RRVV, en conjunto con el desempeño técnico de sus carteras SIS y de Desgravamen. Aunque altamente regulado, el canal de venta de RRVV utilizado por la compañía requiere de tasas de intermediación marginalmente más altas, lo que ha generado anteriormente una presión adicional sobre resultados.

La focalización en licitaciones ha generado una importante exposición a la volatilidad de ingresos y a algunos riesgos de mercado, como ajustes de tasas e inflación. No obstante, los resultados históricos dan cuenta de la capacidad de 4 Life para lograr una rentable tarificación de los riesgos, basado en modelos probabilísticos propios y con el apoyo de asesorías externas.

Durante 2020, la cartera de desgravamen muestra un desempeño técnico deficitario, pero acotado. La producción de RRVV presiona el resultado técnico contable del periodo en unos $9.000 millones. En contrapartida, el seguro SIS muestra un desempeño muy favorable, cerrando 2020 con un resultado técnico conjunto por más de $22.000 millones.

RENTAS VITALICIAS

Para 4 Life, durante 2020 el costo de la venta nueva respecto a la prima anual alcanzó un 104,7%, mostrando una mejora con respecto a los años anteriores, favorecido por un venta más acotada y muy conservadora, además del alza de tasas. La constitución de reservas por venta nueva alcanzó los $17.500 millones, equivalente a un crecimiento del 5% en términos de reservas brutas. La liberación por fallecimiento es poco significativa todavía, menos del 0,7% de la reserva, debido a la poca antigüedad de la cartera. El costo por interés técnico alcanzó cerca de $20.500 millones, superior a su devengo de renta fija, requiriendo así de los otros ingresos de inversiones.

Dada la relativa corta vida de 4 Life, el costo de su reserva por ventas de rentas vitalicias se determina descontando los flujos actuariales comprometidos mediante un vector de tasas de interés de mercado de instrumentos libres de riesgo y AAA, sin garantía estatal. Este método ha sido aplicado desde inicios de 2016, colaborando a trasparentar los parámetros del costo y facilitando la posibilidad de mejorar la oferta de pensiones.

Las diferencias por ajustes a las tablas regulatorias son calculadas cada cinco años y contabilizadas anualmente contra resultados, siendo incorporadas a las reservas en plazos coherentes con las revisiones efectuadas. Debido a la antigüedad de sus ventas las diferencias reportadas por 4 Life son muy recientes y poco significativas. Al cierre de marzo 2021 la diferencia por reconocer alcanza unos $446 millones, para una reserva cercana a los $390.000 millones.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

SIS

Actualmente, 4 Life administra el run-off de dos fracciones de hombres del sexto contrato, además de cinco fracciones de la séptima licitación bajo la modalidad de administración. Junto con ello, mantiene las colas de sus participaciones en el segundo y cuarto contrato, con reservas brutas en torno a los $17.300 millones por este concepto. Recientemente se adjudica 5 fracciones, bajo la modalidad de administración, para el periodo 2021/2022.

Bajo el antiguo modelo de riesgos, el run off de siniestros era largo, afectando a una alta porción de las reservas. No obstante, los potenciales efectos patrimoniales son acotados, disminuyendo con el tiempo, al irse liquidando los siniestros en proceso. Dadas sus características obligatorias, este seguro no contempla suscripción y tarificación selectiva, encontrándose cubierto el riesgo de pandemia.

Propio de la cartera, la diversificación de riesgos es muy alta, con una muy acotada exposición a catástrofes. No obstante, contiene exposición a cambios no esperados a las solicitudes y frecuencia de las aprobaciones de invalideces, riesgos que presionaron los resultados de las compañías bajo el modelo de retención de riesgo. El DIS realiza funciones de contraloría y auditorías de siniestros, labores que, junto a una contraloría médica conformada por los propios adjudicatarios, permite analizar la sustentabilidad de los siniestros pagados.

Hasta 2019, el desempeño del seguro SIS mantuvo una negativa tendencia, con continuos incrementos en la tasa de avisajes y cambios desfavorables en las tasas de interés. Ante ello, la séptima licitación enfrentó un mercado muy renuente, presionado por la compleja situación económica y el difuso escenario regulatorio. Así, la estructura de la licitación se modifica, configurando un modelo de adjudicación por tasa de gastos de administración. El nuevo modelo logra garantizar un ingreso base, sujeto a mantener la siniestralidad dentro de los rangos predefinidos por la licitación, acortando de paso el plazo de los contratos a sólo un año. La octava licitación repica este modelo, observándose un mayor interés por participar de parte de las compañías de seguros de vida.

Con todo, durante 2020 el conjunto de las aseguradoras alcanzó ingresos por $140.935 millones, con un resultado técnico de más de $22.000 millones. El contrato seis también logró presentar mejores resultados en los últimos meses, lo que permitió liberar reservas RIP por más de $2.800 millones.

SEGUROS DE DESGRAVAMEN E INVALIDEZ

Durante 2020, esta cartera continuó creciendo, captando primas en torno a los $26.900 millones, creciendo un 5% con respecto al periodo anterior. La tasa media de comisiones del año 2020 se situó en torno al 1,16% mensual, muy competitiva, lo que colabora a generar costos finales eficientes para el asegurado.

La retención para este segmento ronda en torno al 88%, con protecciones no proporcionales. La tarificación contempla modelos estocásticos, que consideran el perfil histórico de los riesgos, el reaseguro disponible, el capital necesario, y los escenarios competitivos.

La suscripción contempla la continuidad de cobertura al stock, por lo que es relevante el perfil de cartera vigente y las condiciones de suscripción para la cartera nueva. Se utilizan tablas para definir los requisitos de asegurabilidad. Los siniestros son liquidados por una entidad externa con la supervisión de la subgerencia de operaciones y la administración superior de Rigel.

Durante 2020 se observa un fuerte deterioro de su cartera, superando los $24.800 millones en siniestros, y alcanzando una siniestralidad directa sobre el 91% al cierre del

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

año. Sin considerar la liberación de reservas de riesgo en curso, el resultado técnico alcanzado fue deficitario en unos $480 millones. En los primeros meses de 2021 el desempeño técnico de esta cartera sigue deficitario, con una siniestralidad por sobre el 140%. Un mercado más deprimido, con menores niveles de colocaciones, en conjunto con la ocurrencia de algunos siniestros COVID explican estos resultados.

REASEGURO

Reaseguros contratados acorde al perfil de las distintas carteras.

Para sus negocios hipotecarios, la política de 4 Life consiste en contratar con RGA diversas protecciones facultativas, apropiadas a cada cartera. Históricamente los resultados de esta cartera para los reaseguradores habían sido muy favorables, pero ocurrida la pandemia, la mayor carga de siniestros COVID han presionado sus resultados.

Para las distintas incursiones en el seguro SIS, tanto Rigel como 4 Life han contado con distintas protecciones de reaseguro. Para el contrato 4, Rigel contrató una protección cuota parte al 70% de retención con Caja Reaseguradora. Luego, en el contrato 6 Rigel contó con protecciones de exceso de pérdida catastrófica otorgador por Hannover Re, mientras que 4 Life contó con protecciones proporcionales 80/20, también con Hannover. Para la séptima y octava licitación, acorde a las características de los nuevos contratos de administración, no se contrataron protecciones de reaseguro.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	28-Ene-2015	14-Dic-2015	5-Dic-2016	6-Dic-2017	18-Jun-2018	6-Jun-2019	6-Feb-2020	5-Jun-2020	4-Jun-2021
Solvencia	A	A	A	A	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	En desarrollo	CW negativo	Estables	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo*

	4 Life Seguros de Vida S.A.							Industria SV	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Mar 2020	Mar 2021	Dic-2020	Mar-2021
Balance									
Total Activo	196.325	284.108	450.274	530.653	586.238	546.820	619.424	48.489.039	49.033.563
Inversiones financieras	168.056	233.461	365.957	417.276	460.732	425.874	485.071	39.279.473	39.871.539
Inversiones inmobiliarias	4.311	32.186	43.404	66.617	84.306	66.632	94.006	7.194.129	7.298.003
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5.616	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	354	1.455	21.238	24.440	21.230	24.209	16.333	330.021	274.766
Part reaseguro en las reservas técnicas	13.652	12.285	12.155	11.827	9.237	11.933	11.889	466.263	413.253
Otros activos	4.335	4.722	7.520	10.493	10.733	18.173	12.126	1.218.805	1.175.714
Pasivos financieros	44	0	1.386	0	122	7.714	36	821.723	657.239
Reservas RRVV	94.752	188.357	307.723	361.112	379.871	371.366	386.731	34.808.986	35.093.155
Reservas SIS	44.835	34.784	57.100	87.838	102.764	94.844	109.282	883.794	806.421
Reserva Riesgo en Curso	143	1.279	687	1.910	833	1.602	2.233	260.661	279.878
Reserva Matemática	0	0	0	0	0	0	0	843.884	827.763
Otras Reservas Técnicas	888	6.640	13.708	17.579	18.082	18.629	22.844	5.453.792	5.571.264
Otros pasivos	1.909	2.645	10.715	7.630	10.568	10.245	12.795	1.077.375	1.169.900
Total patrimonio	50.174	50.404	58.955	54.583	73.999	42.420	85.502	4.338.825	4.627.943
Total pasivo y patrimonio	196.325	284.108	450.274	530.653	586.238	546.820	619.424	48.489.039	49.033.563
EERR									
Prima directa	114.393	101.934	184.048	195.592	184.621	45.902	57.952	4.681.752	1.092.047
Prima retenida	98.265	99.402	175.437	181.714	173.688	42.357	54.795	4.362.528	1.045.088
Var reservas técnicas	327	-879	413	-3.847	4.095	-638	-793	-189.163	-71.289
Costo Rentas	-62.443	-95.794	-120.857	-57.428	-25.885	-10.478	-7.280	-2.444.089	-550.978
Costo de siniestros	-42.027	-7.773	-62.610	-138.805	-135.306	-41.164	-36.232	-1.884.131	-445.428
Resultado de intermediación	-1.285	-1.975	-2.478	-1.991	-1.990	-384	-397	-230.451	-58.952
Gastos por reaseguro no proporcional	-25	-8	-13	-45	-561	0	-180	-10.443	-2.940
Gastos Médicos	-586	-103	-201	-648	-368	-126	-164	-6.654	-1.626
Deterioro de seguros	-182	182	0	-16	16	-2	-23	-4.561	-1.997
Margen de contribución	-7.956	-6.948	-10.308	-21.066	13.689	-10.435	9.727	-406.965	-88.123
Costos de administración	-3.846	-4.143	-4.565	-6.277	-6.486	-1.704	-1.468	-772.698	-190.525
Resultado de inversiones	8.088	15.102	10.165	15.820	13.114	-13.403	7.388	2.040.765	756.832
Resultado técnico de seguros	-3.714	4.011	-4.708	-11.524	20.316	-25.543	15.647	861.102	478.185
Otros ingresos y egresos	-172	59	25	168	-900	1	5	-14.953	2.014
Diferencia de cambio	-677	-2.285	5.917	7.683	-798	10.312	64	-84.312	39.415
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-381	-256	-1.812	-2.769	-3.847	-1.068	-1.443	-91.962	-46.717
Impuesto renta	1.298	913	924	2.056	-1.079	4.126	-2.788	-104.529	-89.299
Resultado del Periodo	-4.150	2.307	346	-4.385	13.692	-12.172	11.485	565.346	383.598
Total del resultado integral	-4.150	2.307	346	-4.385	13.692	-12.172	11.485	575.809	378.000

**Estados Financieros Proforma, basados en la adición simple de los Estados Financieros de Rigel SV y 4 Life SV hasta marzo de 2021.*

***Cifras internas al cierre de marzo, proporcionadas por la administración.*

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

INDICADORES

	4 Life Seguros de Vida S.A.							Industria SV	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Mar 2020	Mar 2021	Dic-2020	Mar-2021
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	2,64	4,39	6,43	8,51	6,80	11,61	6,11	10,07	9,51
Prima Retenida / Patrimonio	1,96	1,97	2,98	3,33	2,35	1,00	0,64	1,01	0,23
Cobertura de Reservas (1)	1,37	1,21	1,17	1,11	1,15	1,09	1,17	1,12	1,12
Participación Reaseguo en RT	9,7%	5,3%	3,2%	2,5%	1,8%	2,5%	2,3%	1,1%	1,0%
Indicadores Regulatorios**									
Endeudamiento Total	2,88	3,95	5,60	7,37	6,87**	10,01	6,15**	5,98	n/d
Endeudamiento Financiero	0,19	0,06	0,14	0,12	0,14**	0,24	0,11**	0,37	n/d
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	4,40	3,25	2,55	1,83	2,55	1,44	2,59	1,66	n/d
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	14,0%	7,0%	7,0%	0,4%	6,2%	-2,4%	5,4%	3,1%	n/d
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	85,6%	82,2%	81,3%	78,6%	78,6%	77,9%	78,3%	81,0%	81,3%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	64,3%	60,7%	126,5%	123,0%	163,9%	-55,4%	71,2%	80,8%	56,6%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9,6%	9,3%
Rentabilidad Inversiones	4,7%	5,7%	2,5%	3,3%	2,4%	-10,9%	5,1%	4,4%	6,4%
Gestión Financiera (2)	3,6%	4,4%	3,2%	3,9%	1,4%	-3,0%	3,9%	3,8%	6,1%
Ingresos Financieros / UAI	-142,2%	821,6%	-2469,2%	-321,9%	57,3%	25,5%	42,1%	278,3%	158,5%
Liquidez									
Efectiivo / Activos Totales	0,4%	0,2%	0,1%	0,4%	0,4%	0,2%	0,5%	1,1%	1,1%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,30	0,35
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	0,04	0,17	1,38	1,50	1,38	1,58	0,85	0,85	0,75
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	3,4%	4,1%	2,5%	3,2%	3,5%	3,7%	2,5%	16,5%	17,4%
Costo de Adm. / Inversiones	2,2%	1,6%	1,1%	1,3%	1,2%	1,4%	1,0%	1,7%	1,6%
Resultado de interm. / Prima Directa	1,1%	1,9%	1,3%	1,0%	1,1%	0,8%	0,7%	4,9%	5,4%
Gasto Neto (3)	5,2%	6,2%	4,0%	4,6%	4,9%	4,9%	3,4%	23,0%	23,9%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-12,0%	-11,2%	-8,5%	-15,0%	4,1%	-28,7%	15,1%	-27,0%	-26,7%
Ratio Combinado	48,0%	14,0%	39,7%	81,0%	83,1%	102,1%	69,8%	66,3%	66,7%
UAI / Prima Directa	-4,3%	1,5%	-0,3%	-3,3%	8,0%	-35,5%	24,6%	14,3%	43,3%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-2,3%	1,0%	0,1%	-0,9%	2,5%	-9,5%	7,9%	1,2%	3,1%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-8,1%	4,6%	0,6%	-7,7%	21,3%	-95,9%	71,8%	13,4%	35,5%
Perfil Técnico									
Retención Neta	85,9%	97,5%	95,3%	92,9%	94,1%	92,3%	94,6%	92,4%	95,6%
Margen Técnico	-7,0%	-6,8%	-5,6%	-10,8%	7,4%	-22,7%	16,8%	-8,7%	-8,1%
Siniestralidad Directa	52,4%	10,1%	38,4%	78,4%	78,7%	99,2%	69,6%	45,8%	44,4%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	42,6%	7,9%	35,6%	78,1%	76,3%	98,7%	67,3%	45,3%	45,9%

**Estados Financieros Proforma, basados en la adición simple de los Estados Financieros de Rigel SV y 4 Life SV hasta marzo de 2021.*

***Cifras internas al cierre de marzo, proporcionadas por la administración.*

(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)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino – Analista Principal
- Eduardo Ferretti – Director Senior

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.