

INFORME DE CLASIFICACION

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

NOVIEMBRE 2021

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.12.21
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.21

	Nov-2020	Nov-2021
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

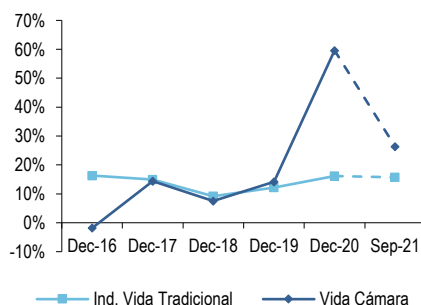
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-19	Dic-20	Sept-21
Prima Directa	60.711	135.744	128.401
Resultado de Operación	2.244	23.382	10.671
Resultado del Ejercicio	3.452	18.345	6.008
Total Activos	47.116	121.783	121.799
Inversiones	39.559	77.554	99.430
Patrimonio	25.536	36.019	27.383
Part. Global Prima Directa	5,8%	12,7%	15,7%
Margen Técnico	18,0%	23,9%	13,8%
Rentabilidad Inversiones	4,9%	1,3%	-4,9%
Gasto Neto	19,6%	10,0%	8,4%
ROE	14,2%	59,6%	26,4%

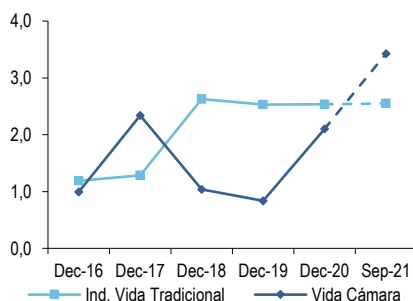
Fuente: Estados Financieros CMF.

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación de solvencia de las obligaciones de Compañía de Seguros Vida Cámara S.A. (Vida Cámara) se sustenta en su proyecto de seguros, alineado a la estrategia de grupo, en su sólida capacidad técnica y operacional, además del conservador perfil financiero y de inversiones. Considera, asimismo, el soporte patrimonial y de alcance de su grupo 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 privada.

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 2012 CCHC reconfigura sus servicios de seguros de salud ingresando al mercado de los seguros colectivos, comercializando seguros tradicionales de vida más salud. En 2020 se adjudica tres fracciones del seguro SIS por un año, bajo una renovada estructura de licitaciones por comisión de administración.

La posición en el mercado abierto se sustenta en la comercialización de coberturas colectivas de salud y adicionales de vida, además de seguros individuales 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. Mas recientemente se ha estado fortaleciendo la venta directa.

La eficiencia de gastos operacionales es alta, lo que permite desarrollar una tarificación eficiente. El sólido posicionamiento del grupo controlador en el sector laboral de la Construcción y Minería junto a su red de operaciones en el sector salud (Isapre Consalud y red de prestadores Red Salud y Mutual) constituyen un sólido apoyo a la gestión estratégica global de ILC. En este contexto la cartera de seguros colectivos e individuales ha alcanzado plena integración al modelo matricial, entregando protección de salud a más de 280 mil beneficiarios.

A septiembre 2021 Vida Cámara reportaba primas de salud por \$45.600 millones (\$44.000 millones el año anterior), alcanzando unas 215 mil pólizas individuales y 60 mil asegurados colectivos.

La estructura financiera refleja diversos ajustes, propio de los ciclos de caja, siniestros, inversiones y producción de las participaciones en fracciones SIS. Cuenta con diversos contratos de reaseguro de alta calidad crediticia, que protegen excedentes, cúmulos y riesgos catastróficos. Las fracciones SIS se reaseguraban bajo un mecanismo proporcional.

En 2020 los resultados de Salud colectiva y SIS fueron muy favorables, permitiendo generar utilidades netas por unos \$18.400 millones. En 2021 la cartera de salud se deteriora visiblemente, siguiendo la tendencia de todo el mercado, resentido por una fuerte recuperación de la actividad clínica. Con ello, las utilidades caen a sólo \$ 6.000 millones. Las alzas de tasas de interés del mercado financiero generan pérdidas por unos \$3.700 millones.

A septiembre 2021 su patrimonio neto supera al de riesgo en 1,15 veces, nivel que ha disminuido debido a reparto de dividendos y por aumento del patrimonio de riesgo. El endeudamiento total es de 3,7 veces, en tanto que el endeudamiento financiero llega a 1,3 veces (hoy limitado a 1,5 veces). El superávit de inversiones representativas alcanza a unos \$17.000 millones equivalentes a un 21% de su obligación de invertir. El excedente de inversiones No Representativo suma unos \$10.000 millones, estando ambos en

activos de adecuada calidad crediticia y de liquidez, sumando unos \$27.000 millones. Los favorables resultados del año 2020 permitieron repartir dividendos, en tanto que la cobranza del contrato 7 ha permitido contar con excedentes coherentes con sus diversos pasivos.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Los actuales escenarios económicos y competitivos son complejos. Crisis social, pandemia, reformas de muy diversa índole, elecciones presidenciales y parlamentarias muy reñidas y polarizadas, acumulan factores de incertidumbre que presionan la capacidad de proyección de las inversiones.

En este contexto, la aseguradora, a través de un equipo multidisciplinario, que responde no sólo a su directorio sino también al holding ILC, mantiene un monitoreo permanente de los factores de riesgo. 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.

El seguro SIS mantiene diversos factores de riesgo, presentes por efecto de cambios en tasas de interés, retiros de fondos de AFP, entre otros. Un nuevo retiro podría exponer nuevamente a los siniestros en proceso del contrato 7, alta porción del total de las reservas vigentes a septiembre 2021. No obstante, el pasivo por excedentes de primas permitiría cubrir extensamente este riesgo potencial.

Respecto del ciclo actual de la pandemia y, desde una perspectiva de exposición a riesgos catastróficos, la administración ha efectuado simulaciones estimando contar con capacidades suficientes de reaseguro catastrófico. Estos escenarios han sido incluidos en sus análisis y evaluaciones ORSA e IFRS17, exigidos o solicitados por la regulación vigente.

En consideración a estos factores Feller Rate estima que los fundamentos de la gestión propia y de grupo dan suficiente estabilidad a la capacidad de pago de sus obligaciones vigentes.

No obstante, 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 y sus pasivos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

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.

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 el 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 Habitat participa actualmente en administración de pensiones, en Perú y Colombia, figura legal que está reconfigurándose para separar los riesgos propios de cada país.

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

Riesgo de contagio de grupo controlador: alto.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios adecuado, alineado al foco de actividades competitivas de su controlador. Incursiones en el SIS bajo continuas evaluaciones técnicas y financieras.

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 se denomina Vivir Seguros y sigue controlada directamente desde 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. Su estructura organizacional es modificada, dotándola de las capacidades operacionales del nuevo proyecto, incorporando dotación de personal, soluciones tecnológicas y de conectividad. Hoy, la aseguradora cuenta con 226 trabajadores, distribuidos en una red de 14 agencias a lo largo del país, coherente con la red de servicios que entrega CCHC a sus asociados.

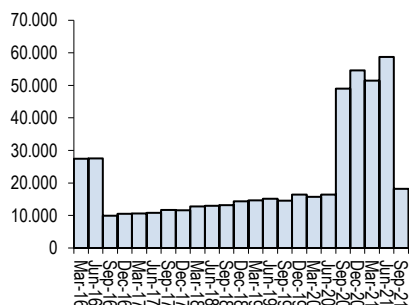
Producto de la crisis COVID 19, la administración decide emigrar a un sistema de trabajo remoto, que actualmente integra la totalidad de la base operacional, dando plena garantía de la continuidad de sus prestaciones y la seguridad de su personal. Este año se está combinando el trabajo a distancia con presencial mientras que algunas oficinas se han cerrado dando paso a un fortalecimiento de la atención comercial y de siniestros vía web. Adicionalmente la Compañía ha fortalecido su estrategia de venta, atención y gestión de siniestros vía online lo que le ha permitido una operación y atención continua a pesar del escenario de pandemia.

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.

ILC/CCHC mantiene compromisos en factores ESG. Ello, respecto de Gestión Medioambiental de sus filiales y colaboradores. Respecto a RSE el controlador CCHC se caracteriza por un creciente apoyo a la red de socios y colaboradores, en aspectos como la seguridad laboral, programas de salud colectiva, vivienda y remuneraciones.

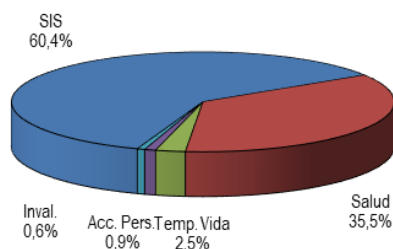
Sus principales pilares de sostenibilidad corporativa son la inversión responsable, el aporte al debate público, la cultura de servicio y la inclusión. Anualmente reporta sus metas y logros en materias ESG, para la amplia base de filiales. Su extensa base de clientes en los segmentos previsionales, de ahorro, seguros, salud y financiero, marcan su posicionamiento y compromiso con el bienestar de la sociedad y del país.

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL



DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS (PRIMA DIRECTA)

Septiembre 2021



ESTRATEGIA

Foco en la comercialización de seguros de cobertura colectiva.
Complementa la estrategia corporativa del grupo ILC y CCHC en el segmento de seguros de salud y de prestadores.

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 de la Construcción y Minería junto a su red de operaciones en el sector salud (Isapre Consalud y red de prestadores Red Salud y Mutual) constituyen un sólido apoyo a la gestión estratégica global.

A través de estas redes ILC cubre a una población de cerca de un millón de trabajadores y su grupo familiar, colaborando a cubrir riesgos laborales y personales, además de necesidades de largo plazo. Esta amplia base las prepara ante eventuales ajustes de carácter constitucional y 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 entregando valor agregado en protecciones catastróficas de salud, de vida temporal y de accidentes personales.

El programa de reformas en actual proceso constituyente contempla el sector salud, tanto para la red privada como pública, representando un desafío relevante para ILC. Un diseño coherente de vínculos operacionales y comerciales le permite participar preferentemente en la administración del gasto total en salud de una amplia base de trabajadores y su grupo familiar. Aunque para el conjunto de inversiones operacionales se aprecian diversos riesgos regulatorios y de reformas, la participación de CCHC e ILC en la actividad nacional es muy relevante, lo que lo convierte en un actor de opinión en las decisiones de largo plazo del país.

Para enfrentar escenarios específicos de cambios regulatorios al sector de la salud privada Vida Cámara está potenciando su red de venta directa individual.

Seguro SIS. En 2020 el sistema de licitación debió enfrentar un complejo escenario, derivado de las pérdidas de contratos anteriores, junto a sus diversos escenarios de coyuntura social, de pandemia y de retiros de fondos de AFP. Ello derivó en la necesidad de diseñar una licitación totalmente diferente a anteriores etapas. En esencia, el contrato 7 comprendió tarifas contributivas variables en función de la siniestralidad, acotado hasta un techo máximo y, de cargo del empleador. 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 esa séptima licitación Vida Cámara decidió participar activamente en el proceso, adjudicándose tres fracciones, de un total de 20 en disputa. ILC tomó otras participaciones a través de Confuturo. Para el contrato 8 Vida Cámara no se adjudicó fracciones. Las tasas de administración 2021 bajaron aproximadamente a un décimo del año anterior.

POSICION 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. La volatilidad de la participación de mercado se mantuvo, asociada a las licitaciones del seguro SIS adjudicadas.

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 fue muy favorable. Desde unos \$11.300 millones generados en 2012, a diciembre 2020 reportaba \$58.300 millones. Aunque a una menor tasa de aumento, durante 2021 el primaje 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. El escenario de la pandemia ha incentivado la necesidad de protección, tanto individual como colectiva. Aunque menores niveles de empleo y alta competitividad han presionado las carteras colectivas.

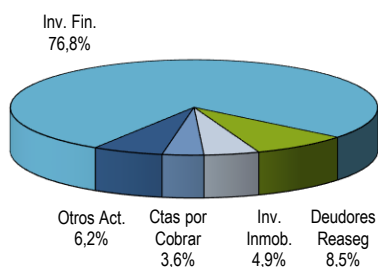
A septiembre 2021 Vida Cámara reportaba primas de salud por \$45.600 millones (\$44.000 millones el año anterior), alcanzando unas 215 mil pólizas individuales y 60 mil asegurados colectivos. Alcanzaba un 12,5% de mercado.

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

Respecto del SIS a septiembre 2021 la aseguradora reportó ingresos por \$57.700 millones, dando por finalizado el contrato 7 en junio. administró tres fracciones de un total de 20 en disputa.

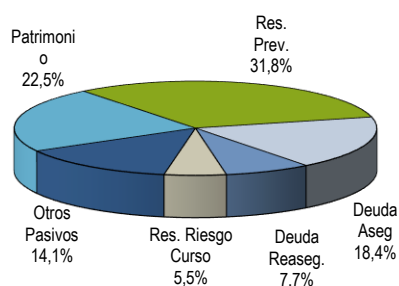
ACTIVOS

Septiembre 2021



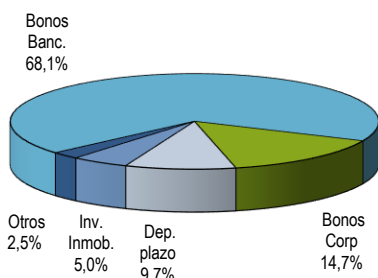
PASIVOS

Septiembre 2021



CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2021



PERFIL FINANCIERO

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

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 en línea con sus participaciones en fracciones SIS.

Ellas generan ajustes de flujo de inversiones, en deudores por primas, activos por reaseguro, reservas técnicas y costos. Desde septiembre 2016 en adelante el perfil financiero se fue ajustando para representar una estructura asociada al ciclo de seguros tradicionales de corto plazo. Las reservas del seguro SIS y las inversiones de respaldo se reducen conforme a su ciclo de pagos de siniestros en proceso.

Con la adjudicación de tres fracciones del contrato 7, durante 2020 se generan nuevos ajustes al perfil. Las inversiones, los deudores por primas, el activo de reaseguro, las reservas técnicas SIS y, sus ingresos se incrementan sostenidamente.

Durante el primer semestre de 2021 Vida Cámara continúa percibiendo ingresos SIS, aumentando inversiones y reservas. El tercer trimestre del año se termina el ciclo de ingresos SIS y comienza el proceso de run off del contrato 7, que constituye su más alta exposición a reservas en proceso.

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.

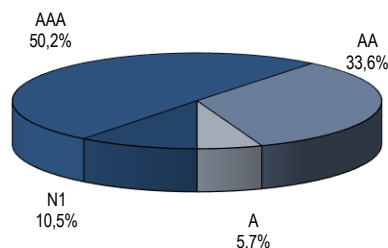
Sus pasivos de seguros están vinculados a reservas de riesgos en curso, de siniestros, del SIS, deudas con asegurados por primas en exceso, (no es denominada reserva técnica) y, por primas por pagar de reaseguro. La reserva de riesgos en curso y de siniestros son bastante estables en el tiempo. Las Reservas RIP aumentan marginalmente, por efecto Vida/Salud. Las deudas con asegurados son pasivos financieros que permiten cubrir el desempeño de las reservas SIS en run off en los siguientes 24 meses.

El endeudamiento financiero incluye las deudas con asegurados, hoy de unos \$22.000 millones, que corresponden a las reservas de primas en exceso y DEF.

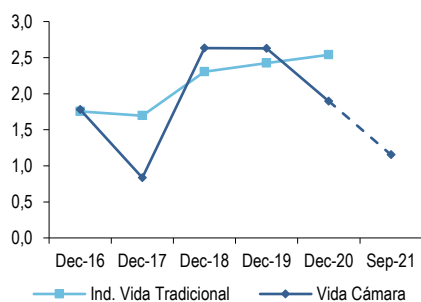
Vida Cámara cuenta con un patrimonio total de \$27.400 millones, mayormente formado por capital pagado. Entre 2020 y 2021 se han pagado gran parte de unos \$22.500 millones en dividendos comprometidos, lo que también ha incidido en la gestión de activos. No obstante, el flujo de caja ha sido superavitario, asociado a la generación de la caja SIS del primaje del contrato 7. Por otra parte, en estos primeros nueve meses el seguro de salud redujo su flujo de caja neto muy visiblemente.

PERFIL CARTERA IRF NACIONAL

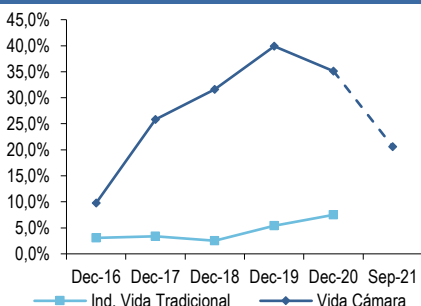
Septiembre 2021



PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SUPERAVIT DE INVERSIONES



INVERSIONES

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

La cartera de inversiones de VIDA CÁMARA se basa en una política diseñada por su Directorio, que establece como objetivo generar una cartera en instrumentos financieros de plazos similares a los de sus pasivos denominados en UF. Junto con ello, se exigen clasificaciones de riesgo iguales o superiores a A+. Como mínimo un 35% de la cartera debe invertirse en instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile o Tesorería General de la República.

La aseguradora gestiona sus Inversiones por intermedio de un Comité, que sesiona regularmente y entrega información periódica al directorio, respecto de las principales decisiones y acuerdos.

A septiembre 2021 Vida Cámara administraba una cartera de inversiones financieras por \$94.000 millones, creciendo visiblemente, como resultado de las recientes adjudicaciones SIS. 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.

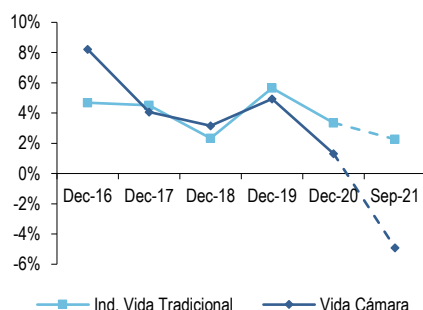
La cartera de inversiones financieras se compone básicamente de Bonos Bancarios y Bonos Corporativos, de sólido perfil crediticio, con casi el 85% de ellas clasificadas en rango AA- o superior. La composición de su cartera, su diversificación por emisor y su perfil crediticio se han mantenido estables. La cartera relacionada alcanza a unos \$7.000 millones (ILC, Banco Internacional, Caja Los Andes) que representa un 28% del patrimonio neto. Este nivel genera cierta exposición a riesgo de contagio grupal. Dado el tamaño relativo de ILC y sus operaciones en el sistema financiero y previsional también genera un riesgo sistémico potencial para el mercado de capitales.

El sólido perfil de las inversiones ha colaborado durante esta etapa, no reportando deterioros de activos. Sólo reporta correcciones por ajustes de tasas.

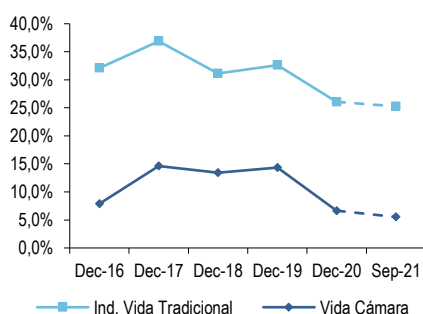
Los retornos de inversiones han estado marcados por los ciclos de liquidaciones de siniestros SIS y más recientemente de salud. En 2021 se aprecian fuertes ajustes en contra, por valorización de cartera y por venta de activos. Este ciclo SIS recomendó modificar la política de calce activos pasivos SIS, para reconocer la estructura de pagos de los posibles excedentes de primas. Ello permitió reducir duraciones económicas de activos y el riesgo de ajustes a mercado.

En 2021 el BCCH subió significativamente las tasas de referencia, reaccionando para intentar controlar la elevada inflación. Con niveles esperables en torno al 6% de inflación anual se esperan posibles nuevos ajustes de tasas de interés sujeto a la evolución de un cuarto retiro AFP. Parte de esta inflación se atribuye a un tipo de cambio muy alto, generado por la salida de capitales, ante un escenario político interno de alta incertidumbre.

RENTABILIDAD DE INVERSIONES

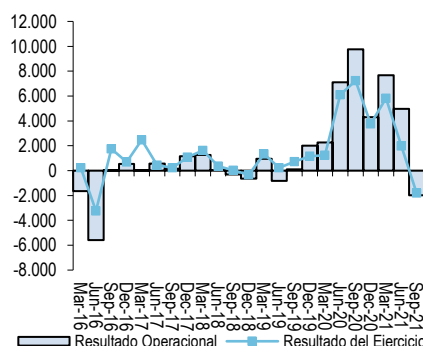


GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



SOLVENCIA REGULATORIA

Amplio superávit de inversiones y de patrimonio neto.

Vida Cámara cuenta con excedentes de patrimonio neto, superávit de inversiones y de reservas de liquidez razonables. A septiembre 2021 su patrimonio neto supera al de riesgo en 1,15 veces, nivel que ha disminuido debido a reparto de dividendos y por aumento del patrimonio de riesgo. Los activos no efectivos alcanzan a \$1.900 millones, que corresponden a software y desarrollo de proyectos, entre otros. El endeudamiento total es de 3,7 veces, en tanto que el endeudamiento financiero llega a 1,3 veces (hoy aceptado hasta 1,5 veces). El volumen de deudas con asegurados genera una fuerte presión de pasivos no técnicos. Las obligaciones por reservas netas de reaseguro disminuyen, conforme los ciclos de reservas SIS. El ciclo de pagos de siniestros salud es muy corto y su incremento no impacta en la reserva técnica del cierre. Una vez terminado el periodo de vigencia del contrato 7 la participación del reaseguro se convierte en siniestros por recuperar y las reservas de siniestros cedidos en reservas retenidas, el activo del reaseguro se torna representativo de reservas técnicas.

A septiembre 2021 el superávit de inversiones representativas alcanza a unos \$17.000 millones equivalentes a un 21% de su obligación de invertir. El excedente de inversiones No Representativo suma unos \$10.000 millones. Ambos en activos de adecuada calidad crediticia y de liquidez, sumando unos \$27.000 millones.

El saldo de reservas por excesos de primas suma \$22.000 millones y no está considerado en la obligación de invertir reservas, por lo que su soporte futuro se soporta en los \$27.000 millones de excedentes.

Los favorables resultados del año 2020 permitieron repartir dividendos, de modo que el excedente reportado está neto de gran parte de los dividendos comprometidos y pagados. Restando unos \$1.800 millones en dividendos provisionados, deducidos del patrimonio.

El actual escenario de crisis está siendo monitoreado por un equipo multidisciplinario de ILC, que responde no sólo al directorio de la aseguradora sino también al holding. 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.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

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

Históricamente, la aseguradora ha basado su desempeño en una estructura muy funcional y eficiente. En sus participaciones iniciales Vida Cámara se soportaba en equipos profesionales de alta especialización, focalizados en la gestión de inversiones, de la regulación y de la supervisión de los siniestros y postulaciones a las licitaciones SIS. Con el desarrollo de los seguros de salud, se fortalece la plataforma comercial, operacional y de supervisión. Paralelamente, se extiende la cobertura geográfica, hasta alcanzar unas 14 agencias, modelo coherente con la estrategia de su controlador último, CCHC. Con la pandemia se incentiva la venta directa y por corredores, de modo de diversificar los canales y acotar el costo fijo. También se está reduciendo la red agencial.

Actualmente, se logra una meseta de gastos operacionales fijos, en que la tecnología y digitalización marcan los principales focos de mejoras. La pandemia ha generado algunos ahorros en gastos lo que permite destinar recursos a fortalecer la plataforma

tecnológica y procesos de liquidación de reembolsos de salud. La incursión en el SIS mantiene vigente la necesidad de mantener sólidos equipos técnicos de tarificación, supervisión y apoyo al sistema de siniestros.

En 2016 el gasto GAV promedio alcanzaba a \$1.480 millones por trimestre, en tanto que, en 2021 llegaba a \$2.362 millones, nivel bastante estabilizado.

En años anteriores a 2016, la exposición a ajustes de reservas SIS afectaron los retornos técnicos. Posteriormente y, hasta 2019, se logra estabilizar los resultados operacionales, alcanzando un acotado superávit.

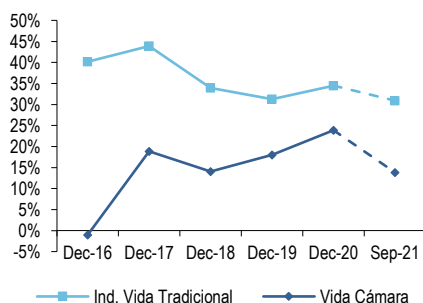
Durante 2020 los resultados operacionales de la aseguradora mejoran significativamente, sustentados en una cartera de salud de muy favorable siniestralidad. El SIS, por otra parte, aporta resultados técnicos excedentarios por unos \$12.000 millones, no expuestos a ajustes desfavorables. Los resultados de inversiones aportan ingresos acotados pero superavitarios.

A septiembre 2021 los resultados de la aseguradora desmejoran significativamente, sustentados en un acotado crecimiento de la cartera de salud, paralelo con una muy alta siniestralidad, ante la reactivación clínica. Durante el primer semestre el SIS aportó resultados técnicos similares al año anterior, del orden de los \$12.000 millones. Ante el alza de tasas la cartera de inversiones reporta un negativo resultado, por unos \$3.700 millones, por venta de inversiones y ajustes a mercado. La reserva SIS libera reservas, pero de tan solo \$1500 millones.

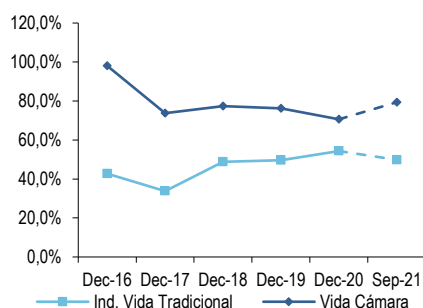
Los tres retiros de fondos desde las AFP están generando efectos sobre el seguro SIS, por efecto alzas de tasas, por caída de los fondos, por reducción de los ahorros. Un cuarto retiro podría exponer nuevamente a los siniestros en proceso del contrato 7, alta porción del total de las reservas vigentes a septiembre 2021. El pasivo por excesos de primas permitiría cubrir este riesgo potencial. Bajas de tasas incidirían favorablemente en recuperación de las pérdidas de los fondos conservadores mitigando los ajustes de las reservas en proceso.

En resumen, a pesar de los importantes ajustes en contra, a septiembre 2021 Vida Cámara logra un retorno antes de impuestos por \$8.000 millones, contra \$20.000 millones el año anterior.

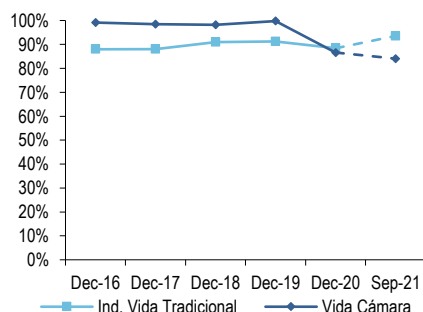
MARGEN TÉCNICO



SINIESTRALIDAD DIRECTA



RETENCION



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Favorable desempeño técnico durante la pandemia debe ir normalizándose paulatinamente.

RESULTADOS TÉCNICOS

Cartera tradicional de vida reporta fuerte alza de siniestralidad. Contrato 7 del SIS se termina pero sigue expuesto a ajustes potenciales en reservas de siniestros en proceso.

Entre 2020 y 2021, el resultado técnico de Vida Cámara ha dependido casi exclusivamente del seguro de salud colectivo y del seguro SIS. A partir del tercer trimestre de 2021 se termina la generación de ingresos del contrato 7, sin contar con nuevas fracciones licitadas. De esta durante este segundo semestre el resultado técnico pasa a depender del seguro colectivo de salud, que representa un 88% de la producción no SIS.

El Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) de Vida Cámara se sustenta en un proceso de tarificación con base en evaluación estadística y financiera. Se utilizan políticas de calce financiero de inversiones versus flujos de pasivos, que persiguen mitigar el efecto de cambios en las tasas de interés. Para el contrato 7 se reevalúa el calce requerido de activos y pasivos ajustándolo a las condiciones de esa licitación. Un completo equipo técnico supervisa la liquidación del seguro, siendo complementado por el Departamento de Invalidez y Sobrevivencia, dependiente de la AACH, que es responsable de la gestión integral del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, excepto la administración de las inversiones y patrimonio de cada aseguradora. La licitación de 2020 se diseñó sobre la base de un contrato por administración. La aseguradora se adjudicó dos fracciones de Hombres y una de Mujeres del contrato 7, logrando un ingreso neto de acotada exposición a ajustes técnicos o financieros. De generarse excedentes de primas en exceso, se acumulan en un pasivo transitorio durante 24 meses de run off. Eventuales ajustes desfavorables de la reserva son cubiertos por este excedente, que permitiría cubrir hasta un 40% de aumento en la reserva de siniestros en proceso del SIS a la fecha actual. De restar excedentes se deberán reconvertir en aportes de primas de futuros contratos.

Los riesgos técnicos que involucran al ciclo de los seguros de Vida y Salud contemplan: Tarificación, Suscripción, Diseño de Productos, Gestión de Siniestros, Suficiencia de las Reservas Técnicas, Caducidad y, Reaseguro. La tarificación de los planes de salud y de vida, la gestión de siniestros, la distribución del riesgo por sectores y zonas geográficas, son factores para tomar en consideración. En este sentido, la amplia base de clientes tanto vigentes como potenciales, que caracteriza a ILC/CCHC son una plataforma muy eficiente de distribución y de fidelización. Un ciclo de presión sobre el empleo, además de alta competitividad ha generado escenarios más complejos de renovación y retarificación (por alzas de siniestralidad). Ello se ha reflejado en ajustes a los tamaños e ingresos de algunas pólizas y carteras.

En 2019, producto de la crisis social se reporta una baja de siniestros de vida/salud, que impacta favorablemente en el resultado operacional del último cuarto del año. A partir de marzo 2020 se aprecia una nueva mejora a la siniestralidad, generando en el año unos \$20.700 millones en resultado técnico antes de gastos operacionales.

A partir del cuarto trimestre 2020 se revierte esta favorable situación. La apertura de la actividad clínica aumenta la siniestralidad de todo el mercado de salud colectiva. En Vida Cámara, se alza desde 50% promedio abril a septiembre 2020 hasta niveles por sobre el

90% en julio a septiembre 2021. Un fuerte impacto se genera por la creciente actividad de la población junto a la mayor liquidez del país, que se ve reflejado en la recuperación de la actividad clínica. ILC y CCHC pudieron apreciar este impacto a través de su red de salud, clínicas, Isapre, mutual de seguridad, entre otras. Previendo este potencial ajuste, en 2020 la aseguradora constituyó provisiones adicionales por unos \$800 millones. Aunque colaboraron al desempeño del año 2021, fueron insuficientes respecto al alza observada en los costos. Comparativamente, en este tercer trimestre los costos aumentaron en unos \$2.000 millones por mes, en tanto que en el acumulado año su resultado operacional es deficitario en unos \$2.300 millones. No obstante, en promedio bianual la siniestralidad es comparable a años anteriores. La administración espera que, paulatinamente se recupere la siniestralidad media hasta niveles del 80%, coherentes con el mercado.

No obstante que la parrilla de coberturas cuenta con exclusiones por pandemia, la administración decide cubrir los siniestros COVID19, apoyando a su base de asegurados y beneficiarios. Además, Vida Cámara toma parte en el seguro otorgado gratuitamente al sector de la salud, asumiendo la administración del sistema. La aseguradora estima haber destinado del orden del 1% del total de siniestros anuales al pago de eventos críticos de la pandemia, Vida y Salud.

La industria de la salud muestra fuertes presiones regulatorias y de costos. Ello requiere de un grupo controlador fuertemente comprometido con la generación de servicios eficientes, de bajo costo, masivos, y de amplia cobertura nacional. Vida Cámara cuenta con una gestión técnica plenamente alineada a estos estándares corporativos. Además, la preparación y fortalecimiento de capacidades de venta individual apuntan en la dirección de posibles cambios regulatorios al sistema de salud privada.

REASEGURO

| Esquema acorde a su estrategia de negocios.

La compañía cuenta con reaseguros otorgados por 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 contrato 7 del SIS estaba reasegurado con Hannover cediendo un 25% del primaje. Al término de la cobertura se liquidaron los siniestros en proceso, quedando el 75% de cargo del reaseguro. No hay excesos de pérdida o Stop Loss.

Respecto del ciclo actual de la pandemia y, desde una perspectiva de exposición a riesgos catastróficos, la administración ha efectuado simulaciones estimando contar con capacidades suficientes de reaseguro catastrófico. Estos escenarios han sido incluidos en sus análisis y evaluaciones ORSA e IFRS17, exigidos o solicitados por la regulación vigente.

	4-Dic-2015	5-Dic-2016	24-May-2017	4-Dic-2017	5-Dic-2018	4-Dic-2019	4-Dic-2020	6-Nov-2021
Solvencia	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Vida Cámara S.A.							SV Tradicional	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Sept -2020	Sept -2021	Dic-2020	Sept-2021
Balance									
Total Activo	73.910	71.780	47.371	47.116	121.783	87.836	121.799	2.809.077	2.805.170
Inversiones financieras	53.708	64.131	33.579	33.591	71.693	47.226	93.508	2.302.770	2.314.136
Inversiones inmobiliarias	100	52	6.019	5.968	5.862	5.861	5.921	142.236	164.692
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	2.400	2.610	3.120	3.590	25.539	24.907	4.437	108.660	73.138
Part reaseguro en las reservas técnicas	84	253	291	228	9.972	5.236	581	86.394	72.326
Otros activos	17.616	4.733	4.363	3.739	8.718	4.606	17.351	168.918	180.759
Pasivos financieros	2.859	246	254	91	392	351	498	2.077	5.151
Reservas RRVV	0	0	0	0	0	0	0	47.463	44
Reservas SIS	25.321	18.033	10.142	3.953	38.922	21.078	38.740	107.283	50.347
Reserva Riesgo en Curso	3.493	4.051	4.949	5.377	5.713	5.509	6.707	126.153	143.024
Reserva Matemática	0	0	0	0	0	0	0	498.835	513.885
Otras Reservas Técnicas	2.036	2.854	4.171	4.521	5.637	4.144	6.417	1.057.520	1.110.171
Otros pasivos	3.170	25.168	4.761	7.638	35.101	23.374	42.053	199.508	213.140
Total patrimonio	37.030	21.427	23.095	25.536	36.019	33.380	27.383	770.238	769.407
Total pasivo y patrimonio	73.910	71.780	47.371	47.116	121.783	87.836	121.799	2.809.077	2.805.170
EERR									
Prima directa	75.294	44.744	53.252	60.711	135.744	81.135	128.401	1.068.302	816.601
Prima retenida	74.682	44.051	52.322	60.564	117.562	72.515	107.945	978.109	764.529
Var reservas técnicas	314	-499	-865	-334	-1.036	47	-589	5.328	-44.147
Costo Rentas	0	0	0	0	0	0	0	-14.428	-18.924
Costo de siniestros	-73.124	-32.498	-40.693	-45.779	-81.072	-44.590	-87.324	-528.962	-370.452
Resultado de intermediación	-2.141	-2.070	-2.533	-3.085	-2.659	-2.305	-1.948	-69.155	-71.194
Gastos por reaseguro no proporcional	-209	-386	-520	-450	-507	-382	-334	-5.176	-4.531
Gastos Médicos	-551	0	-15	0	0	0	0	-675	-334
Deterioro de seguros	264	-174	-208	35	113	177	8	3.353	-2.611
Margen de contribución	-764	8.424	7.488	10.951	32.401	25.461	17.758	368.394	252.337
Costos de administración	-5.920	-6.540	-7.151	-8.707	-9.019	-6.371	-7.087	-278.483	-206.251
Resultado de inversiones	4.418	2.611	1.251	1.953	1.028	611	-3.659	82.105	42.065
Resultado técnico de seguros	-2.266	4.495	1.589	4.197	24.410	19.701	7.012	172.017	88.151
Otros ingresos y egresos	172	260	81	10	38	-21	33	3.598	4.145
Diferencia de cambio	-1	0	-1	0	-2	-2	0	-12.516	38.359
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-59	304	375	293	399	169	915	-13.121	-16.383
Impuesto renta	1.589	-854	-377	-1.049	-6.501	-5.272	-1.952	-31.032	-23.070
Resultado del Periodo	-565	4.205	1.667	3.452	18.345	14.575	6.008	118.946	91.202
Total del resultado integral	-1.187	4.205	1.667	3.452	18.345	14.575	6.008	128.112	67.909

INDICADORES

	Vida Cámara S.A.							SV Tradicional	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Sept -2020	Sept -2021	Dic-2020	Sept-2021
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,99	2,34	1,04	0,84	2,10	1,47	3,43	2,53	2,55
Prima Retenida / Patrimonio	2,02	2,06	2,27	2,37	3,26	2,17	3,94	1,27	0,99
Cobertura de Reservas (1)	1,82	2,69	2,23	3,13	2,25	2,71	2,01	1,44	1,44
Participación Reaseguro en RT	0,3%	1,0%	1,5%	1,6%	19,8%	17,0%	1,1%	4,7%	4,0%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	2,91	2,43	1,08	0,86	2,18	1,53	3,68	1,50	n/d
Endeudamiento Financiero	0,43	1,20	0,18	0,28	0,53	0,48	1,30	0,25	n/d
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,78	0,83	2,63	2,63	1,90	2,07	1,15	2,54	n/d
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	9,8%	25,9%	31,6%	39,9%	35,1%	49,3%	20,6%	7,5%	n/d
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	72,7%	89,3%	70,9%	71,3%	58,9%	53,8%	76,8%	82,0%	82,5%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	62,0%	111,8%	63,5%	30,5%	51,5%	67,0%	1,0%	34,4%	56,3%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	46,9%	36,7%
Rentabilidad Inversiones	8,2%	4,1%	3,2%	4,9%	1,3%	1,5%	-4,9%	3,4%	2,3%
Gestión Financiera (2)	5,9%	4,1%	3,4%	4,8%	1,2%	1,2%	-3,0%	2,0%	3,0%
Ingresos Financieros / UAI	-2,02	0,58	0,80	0,50	0,06	0,04	-0,34	37,7%	56,0%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	4,9%	0,8%	4,7%	5,2%	4,7%	4,9%	1,3%	3,2%	3,3%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,09	0,34	0,22	0,30	0,28	0,32	1,98	0,33	0,89
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	0,38	0,70	0,70	0,71	2,26	2,76	0,31	1,22	0,81
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	7,9%	14,6%	13,4%	14,3%	6,6%	7,9%	5,5%	26,1%	25,3%
Costo de Adm. / Inversiones	11,0%	10,2%	18,1%	22,0%	11,6%	16,0%	9,5%	11,4%	11,1%
Result. de interm. / Prima Directa	2,8%	4,6%	4,8%	5,1%	2,0%	2,8%	1,5%	6,5%	8,7%
Gasto Neto (3)	10,8%	19,7%	18,7%	19,6%	10,0%	12,0%	8,4%	35,7%	36,5%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-8,9%	4,3%	0,6%	3,7%	19,9%	26,3%	9,9%	9,2%	6,0%
Ratio Combinado	109,0%	94,1%	97,2%	95,8%	79,2%	73,8%	89,5%	90,1%	85,2%
UAI / Prima Directa	-2,9%	11,3%	3,8%	7,4%	18,3%	24,5%	6,2%	14,0%	14,0%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-0,7%	5,8%	2,8%	7,3%	21,7%	29,0%	7,6%	4,4%	4,4%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-1,8%	14,4%	7,5%	14,2%	59,6%	66,9%	26,4%	16,2%	15,7%
Perfil Técnico									
Retención Neta	99,2%	98,5%	98,3%	99,8%	86,6%	89,4%	84,1%	88,4%	93,6%
Margen Técnico	-1,0%	18,8%	14,1%	18,0%	23,9%	31,4%	13,8%	34,5%	30,9%
Siniestralidad Directa	98,1%	73,8%	77,3%	76,2%	70,6%	63,0%	79,4%	54,3%	49,8%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	97,8%	75,3%	79,9%	76,6%	69,9%	61,8%	81,6%	54,1%	51,7%

- (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:

- Eduardo Ferretti - Analista Principal / Director Senior
- Joaquín Dagnino - Analista Secundario

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.