

INFORME DE CLASIFICACION

**SAVE BCJ COMPAÑÍA DE  
SEGUROS DE VIDA S.A.**

ENERO 2022

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.02.22  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.21

	Feb-2021	Feb-2022
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

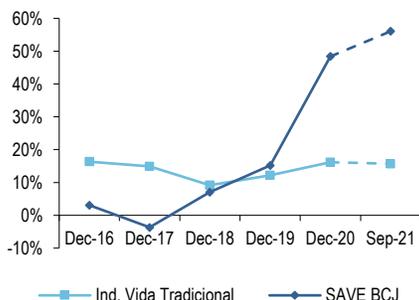
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

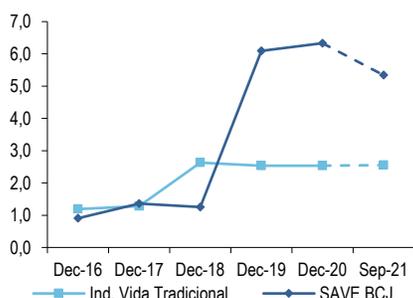
	Dic-19	Dic-20	Sept-21
Prima Directa	26.694	50.507	45.878
Resultado de Operación	2.841	3.654	4.269
Resultado del Ejercicio	3.323	4.051	4.846
Total Activos	54.712	76.914	88.361
Inversiones	45.484	53.594	68.767
Patrimonio	7.348	9.400	11.745
Part. Mercado (PD Vida Trad.)	2,5%	4,7%	5,6%
Margen Técnico	57,4%	29,1%	24,8%
Rentabilidad Inversiones	1,8%	3,3%	1,6%
Gasto Neto	55,0%	24,9%	18,6%
ROE	15,2%	48,4%	56,1%

### RENTABILIDAD PATRIMONIAL



### PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



## FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de SAVE BCJ Compañía de Seguros de Vida S.A se sustenta en su satisfactorio perfil financiero, solidez de sus políticas de riesgos capacidad y, experiencia de su administración. Importantes son, además, su conservador perfil de inversiones y la eficiencia de su estructura operacional.

Desde enero de 2020 SAVE BCJ pertenece a un conjunto de accionistas locales, con experiencia en el sector financiero, comercial y de seguros.

Históricamente, la aseguradora se orientó casi exclusivamente a la venta de seguros masivos de desgravamen, vida temporal, accidentes personales y salud, basado en el acceso a canales masivos. La propuesta comercial del actual accionista contempla mantener la explotación de estas carteras e incursionar en nuevos segmentos, tales como los seguros colectivos o masivos en general, además del seguro SIS.

La actual etapa estratégica fue lanzada en marzo de 2020, en un año marcado por diversas presiones sociales y políticas, además de la pandemia. Ello incidió en el desarrollo y velocidad del proyecto. No obstante, durante esta nueva etapa la compañía logra participar en el SIS, lo que apoya su desempeño comercial, captando además diversas cuentas y participaciones conservadoras en coberturas estandarizadas de vida, accidentes personales o asistencias.

La estructura operacional sigue la senda histórica funcional, incorporando nuevos colaboradores en gestión comercial, de control interno, tecnologías e inversiones. El compromiso de los directores es muy profundo, aportando en gestión estratégica, de inversiones y de riesgos.

El proyecto de seguros tradicionales contempla objetivos muy conservadores de crecimiento, de baja demanda de patrimonio de riesgo o volatilidad en resultados. Las reservas técnicas matemáticas de los seguros administrados hasta la fecha son adecuadas y conservadoras.

En junio de 2020 SAVE BCJ se adjudica una fracción del seguro SIS contrato 7, por un año, bajo el mecanismo de contrato por administración. Esta fracción generó ingresos del orden de los \$55.700 millones y un resultado técnico para la aseguradora en torno a los \$9.500 millones.

Su cartera tradicional histórica reporta un bajo crecimiento y una rentabilidad técnica acotada, marcada por el interés técnico del 3% y el ajuste UF, cubiertos por el desempeño de inversiones.

Al cierre de septiembre 2021 se reportaron utilidades por \$4.800 millones, reconociendo utilidades del seguro SIS y de la cartera de inversiones, ingresos no necesariamente recurrentes.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

El conservador perfil de negocios y financiero, desarrollado por el actual grupo accionista permite asignar una perspectiva "Estable" a la clasificación.

Hacia adelante, cambios significativos sobre el perfil de solvencia o rentabilidad podrían dar paso a una revisión a la clasificación asignada. Junto con ello, nuevas definiciones estratégicas podrían traer consigo necesidades de patrimonio adicional, necesidades que de ser o no cubiertas podrían dar paso a una revisión en la clasificación.

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

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

**FORTALEZAS**

- Accionistas locales con experiencia en industrias financieras y de seguros.
- Amplia experiencia de la administración en el perfil de seguros comercializados.
- Conservador perfil de activos de respaldo.
- Estructura operacional liviana y favorables niveles de eficiencia.

**RIESGOS**

- Segmentos de negocios altamente competitivos.
- Cartera tradicional expuesta a riesgos de persistencia y a morbilidad.
- Riesgos técnicos y financieros propios del seguro SIS.
- Presiones regulatorias permanentes.

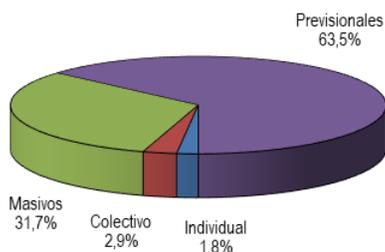
## PROPIEDAD

Desde diciembre de 2019 la aseguradora pertenece a un grupo de accionistas locales, entre ellos Inversiones y Servicios San Cristóbal II SA (33%), perteneciente a Julio Jaraquemada, expresidente y socio del Banco Internacional, Boris Búvinic, ex ejecutivo del Banco Itaú (34%), Contémpera Inversiones SA (29%) y Asesorías El Alba Ltda. (4%).

En estas dos últimas sociedades participan Gonzalo Martino y Jesús Diez, activos empresarios del quehacer nacional (TURBUS, COPEVAL, Factoring, Bolsa de Productos, Leasing y Servicios Inmobiliarios) y actuales accionistas de la aseguradora Contémpera Seguros Generales S.A., clasificada A-/en desarrollo, por Feller Rate.

## CANALES DE VENTA (PRIMA DIRECTA)

Septiembre 2021



## PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios adecuado, focalizado en nuevos canales colectivos, cartera retail histórica y licitaciones SIS.

## PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Grupo de accionistas locales, con amplia experiencia en el sector financiero y asegurador.

Con el cambio de controlador, en 2020 la aseguradora cambia su razón social a SAVE BCJ. En 2021 la estrategia se ha orientado a crecer conservadoramente, apoyada en el compromiso de sus directores y accionistas, además de una sólida gestión operacional y de riesgos, por parte de su administración.

Ello se ha reflejado en un perfil financiero conservador, con metas comerciales coherentes con el escenario de mercado.

Una vez tomado el control, la administración superior se mantuvo, soportada en los ejecutivos de dilatada trayectoria en el mercado asegurador nacional y con amplia experiencia en la compañía.

Una serie de redefiniciones internas dio paso a fortalecimiento comercial y en operaciones. Se incorporaron profesionales del área de contraloría y cumplimiento y se consolidó la gestión de inversiones, incorporando a BTG al soporte operacional y de gestión de inversiones.

Las crisis socio políticas y sanitarias que ha enfrentado el país pusieron a prueba los planes de crecimiento y de contingencia de la aseguradora. Entre otros aspectos, se debió postergar su lanzamiento competitivo. Para 2022 la situación general del país sigue expuesta a varios riesgos, no obstante, la administración superior mantiene objetivos claros para el desarrollo de su operación.

## — FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

Hacia adelante, a medida que se vaya robusteciendo su operación, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de SAVE BCJ. Con todo, la regulación va marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de su administración diseñar políticas y mecanismos para enfrentar sólidamente estos riesgos.

## ESTRATEGIA

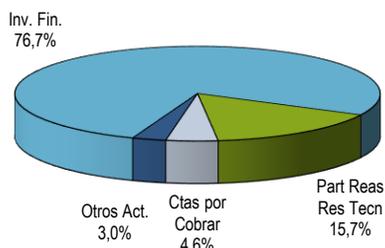
Crecientes desafíos competitivos en el segmento colectivo, administración de seguros masivos históricos y, énfasis en uso adecuado de las capacidades disponibles.

La aseguradora inició sus actividades en 2008, con el fin de dar soporte a la comercialización de seguros colectivos para la entidad bancaria relacionada a la



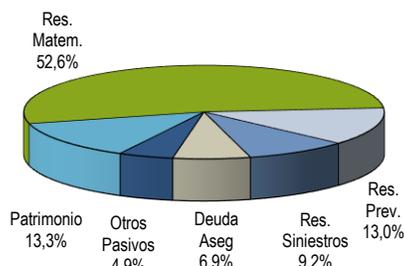
**ACTIVOS**

Septiembre 2021



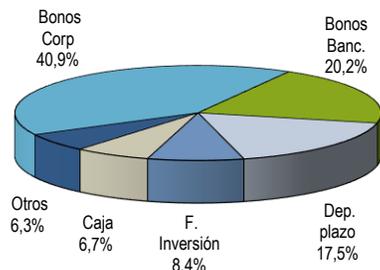
**PASIVOS**

Septiembre 2021



**CARTERA DE INVERSIONES**

Septiembre 2021



A septiembre 2021 la cartera Masiva generó unos \$14.500 millones, cerca del 32% de los ingresos, en tanto que el seguro SIS reportó más del 66%. La participación de mercado del segmento masivo alcanzó al 2,2% y en el SIS, se estima del orden del 5% del contrato 7.

El plan de negocios está basado en una propuesta conservadora con foco en un desempeño rentable y de exigencias patrimoniales acotadas. El presupuesto de nuevos negocios contempla ingresos crecientes, pero no significativos respecto de la actual base de ingresos. La aseguradora cuenta con una nueva plataforma de tarificación, desarrollada internamente, muy sólida y exigente, lo que junto a buenos niveles de eficiencia de gastos colabora a una suscripción más competitiva.

Durante el año 2022 se debiera llevar a cabo la novena licitación del SIS, lo que pudiera presentar una nueva oportunidad de negocio, basada en las capacidades propias de la aseguradora. Esta podrá aportar del orden de \$50.000 millones anualizados.

**PERFIL FINANCIERO**

Perfil satisfactorio, en línea con los objetivos de sus controladores y el desarrollo de sus reservas.

**ESTRUCTURA FINANCIERA**

Ciclo de retornos del seguro SIS permite retiros de dividendos sin generar cambios significativos sobre la estructura financiera global.

Históricamente la estructura financiera de la compañía fue muy superavitaria, reflejando una sólida base de retornos operacionales más una conservadora base patrimonial, basada en inexistentes retiros de dividendos. Con el cambio de propiedad se configura una estructura superavitaria pero más apalancada.

Desde julio 2020 se comienzan a visibilizar los efectos del ciclo de activos, pasivos y resultados de la fracción del SIS adjudicada por un año, que trajo consigo un fuerte incremento de inversiones administradas a mercado.

Al cierre de septiembre 2021 la base de activos administrados sumaba unos \$88.000 millones, similar a los niveles que se observaban previo al cambio de controlador. En el último año la base de activos se reduce en unos \$10.000 millones, acorde a la reducción de deudores por primas del SIS.

Los activos financieros alcanzaban unos \$67.700 millones de pesos, suficientes para cubrir la totalidad de sus reservas técnicas (netas de reaseguro) y pasivos de seguros. Su endeudamiento total se mantiene elevado, en línea con los retiros de dividendos de los periodos anteriores y una mayor presencia de reservas técnicas de largo plazo, manteniendo sobre la media de las compañías de vida tradicional, pero muy por debajo de la media global del mercado.

La participación del reaseguro en el activo alcanza del orden de los \$13.900 millones, cubriendo el 22% de la reserva matemática y un 40% de la reserva de siniestros. Las cuentas por cobrar de seguros se han reducido significativamente, en línea con el ciclo de cobranza del seguro SIS, alcanzando al cierre de septiembre del orden de los \$5.200 millones. Otros activos son menos relevantes y suman unos \$500 millones.

La Reserva de Riesgos en Curso se ha mantenido relativamente estable, compensando la venta nueva con la liberación por devengo, fluctuando en los últimos dos años en torno a los \$1.200 millones. La reserva matemática continúa creciendo, en línea con la producción del periodo, que alcanza a unos \$46.000 millones. La reserva RIP es inmaterial.

Los seguros con bonificación de primas representan alrededor de dos tercios de la reserva matemática total de la compañía y se calculan en base a la modalidad dotal, lo que supone altos niveles de conservantismo en la proyección de resultados esperados. Los segmentos de seguros de salud se tratan como reservas de riesgos en curso, en tanto que los seguros de vida más muerte accidental se modelan tal como un dotal, en base a reserva matemática. Transferencias entre líneas de seguros responden a cambios en la metodología de cálculo de los productos con bonificación, donde las coberturas con reservas de riesgo en curso van migrando a un dotal mixto, siendo categorizadas como reservas matemáticas. Según instrucciones CMF la aseguradora debe utilizar las tablas M95 y una tasa de interés técnico del 3% anual. No se contemplan ajustes por curvas de persistencia proyectada. Así, las reservas vigentes van reflejando la persistencia real de los asegurados vigentes.

El término del contrato SIS, bajo modalidad de administración, implica para la aseguradora el reconocimiento de un pasivo técnico asociada a las primas pagadas en exceso de la siniestralidad efectiva y la comisión establecida. Así, al cierre de septiembre 2021 la aseguradora mantiene un pasivo con asegurados por sobre los \$6.100 millones. De acuerdo a la administración, este pasivo se irá pagando a las administradoras de fondo de pensiones, a razón de unos \$600 millones mensuales. Ello requiere separar sus activos de respaldo de la base de inversiones superavitarias.

Durante los últimos dos años la reserva de siniestros reporta un incremento sostenido. Tanto por efecto rutificación de carteras masivas, como por los ciclos de reservas IBNR del seguro SIS, según lo informado por la administración. Por su parte, el fuerte incremento en los costos de siniestros hasta junio de 2021 refleja el ciclo de la reserva SIS, sin significar un deterioro en el perfil técnico de la aseguradora

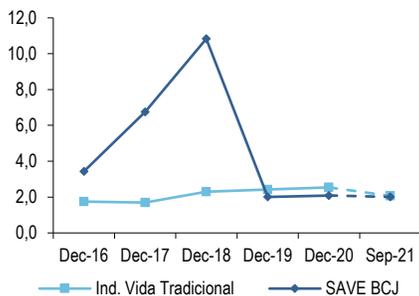
En términos de liquidez la compañía goza de un amplio excedente de efectivo, favorecida por las reservas de excesos de primas SIS. Hasta septiembre 2021 el flujo operacional era superavitario por cerca de \$5.000 millones, destinando la mitad de ellos al pago de dividendos. Así, el efectivo al cierre del tercer trimestre alcanzaba cerca de \$5.000 millones, mantenidos principalmente en cuentas bancarias. Las obligaciones de pago SIS debieran reducir este exceso de liquidez en los próximos meses.

## INVERSIONES

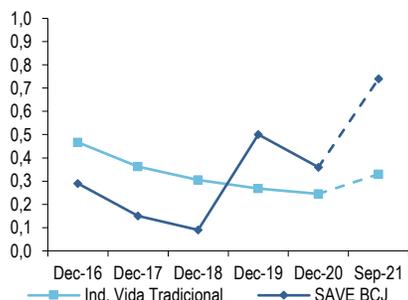
Cartera se readecua al perfil de los actuales accionistas. Mantiene alta calidad crediticia y suficiente liquidez

Históricamente, la cartera de inversiones de la compañía estuvo muy focalizada en el corto plazo, en instrumentos de alta calidad crediticia y estatales, acorde a los lineamientos establecidos por el grupo bancario. Bajo la supervisión del actual grupo accionista se ha reconfigurado la política, adecuándola a los perfiles de las aseguradoras nacionales, ampliando la base de inversión, incluyendo entre otras, inversiones en bonos, bienes raíces y, fondos extranjeros. Para fortalecer la gestión de inversiones se incrementó el apoyo del Directorio, se incorporó al Banco BTG, como administrador de cartera y, se recurrió a asesoría externa complementaria.

**PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO**



**ENDEUDAMIENTO FINANCIERO**



Con todo, el portafolio actual mantiene un perfil bastante conservador, compuesto principalmente por instrumentos de renta fija local, tanto en bonos bancarios y corporativos, además de fondos de inversión y efectivo. Al cierre de septiembre 2021 un 84% de la cartera de renta fija se encontraba clasificada en rating AA o superior y N1.

El 82% de la cartera se valorizaba a costo amortizado, coherente con el modelo de respaldo de sus reservas matemáticas. Así valorizadas, el riesgo de mercado es muy acotado. Por su parte, la cartera de respaldo SIS se valoriza a mercado, lo que puede generar un descalce respecto de la reserva de excesos de primas.

Históricamente la rentabilidad de inversiones ha sido acotada pero estable. Dado lo cambios recientes en su perfil se espera que el desempeño financiero vaya tomando una mayor importancia relativa en resultados. Se estima que el devengo promedio debiera generar retornos del orden del 2% al año más inflación. En 2020, la venta de instrumentos estatales para generar caja aportó unos \$1.300 millones de utilidad realizada.

Durante 2021, el resultado de inversiones sumó unos \$840 millones hasta septiembre, generados en mayor parte por inversiones realizadas. Los ajustes de moneda y por tipo de cambio aportaron unos \$1.300 millones al resultado financiero, mientras que la depreciación de inversiones se ha mantenido muy acotada, sin impactar en el resultado.

**SOLVENCIA REGULATORIA**

Indicadores suficientes para el modelo de negocios planteado.

A partir del cambio de propiedad el perfil de solvencia se ajusta, pasando a un modelo de uso más intensivo del patrimonio disponible.

Su endeudamiento total es más elevado, en línea con los retiros de dividendos de los periodos anteriores y una mayor presencia de reservas técnicas de largo plazo, manteniéndose sobre la media de las compañías de vida tradicional, pero muy por debajo de la media global del mercado.

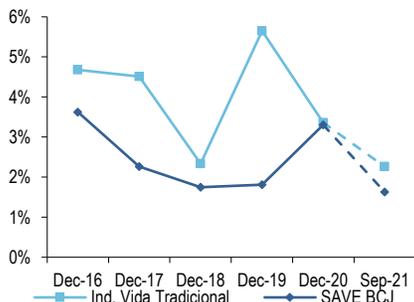
La cartera de seguros masivos mantiene niveles conservadores de costos, del 3% y bajos escenarios de pérdidas operacionales de relevancia. Los seguros con bonificación de primas están conservadoramente reservados, bajo parámetros impuestos por la CMF, lo que garantiza el conservantismo de la obligación contabilizada, tanto respecto de los asegurados como de los accionistas.

El proyecto de seguros colectivos desarrollado actualmente es poco intensivo en capital, contando con recursos excedentarios adecuados. Por su parte, la adjudicación de una fracción SIS en 2020 requirió asignar una importante reserva de patrimonio, lo que en todo caso no se reflejó en bajas al índice de cobertura de PN a PR.

Al cierre de septiembre de 2021 la aseguradora reportaba un endeudamiento total del orden de las 5,48 veces y financiero en torno a 0,74 veces, ambos mostrando un incremento en los últimos doce meses, acorde al ciclo del seguro SIS bajo modalidad de administración. Se deberían reducir paulatinamente, conforme el pago de los siniestros y los excedentes de primas.

La aseguradora cuenta con un patrimonio neto en torno a los \$11.400 millones, para un patrimonio de riesgo de \$5.700 millones, logrando así una cobertura del orden de las 2 veces, en línea a la industria de seguros tradicionales. Cuenta además con un superávit de inversiones representativas de \$9.300 millones, correspondiente a cuentas bancarias. Producto del ciclo de pago de excesos de primas SIS, estos excedentes se reducirán significativamente en los próximos meses, con pagos pendientes del orden de los \$6.100 millones, reduciendo a su vez las presiones por endeudamiento.

**RETORNO DE INVERSIONES**



En noviembre de 2020 el grupo de accionistas destinó unos \$2.000 millones a retiro de dividendos. Posteriormente, durante 2021 el grupo realiza un nuevo retiro con cargo de las utilidades acumuladas, esta vez por \$2.500 millones. Durante el mes de enero, la compañía anuncia junta de accionista para definir el dividendo a repartir en base a las utilidades del periodo 2020 aún pendientes de reparto.

Así, para el año 2022 las exigencias relevantes de patrimonio adicional dependerán fundamentalmente del apetito de riesgo del accionista por la participación en el SIS.

**EFICIENCIA Y RENTABILIDAD**

Estructura operacional simplificada y flexible debería irse fortaleciendo paulatinamente. SIS e inversiones impulsan la rentabilidad del periodo.

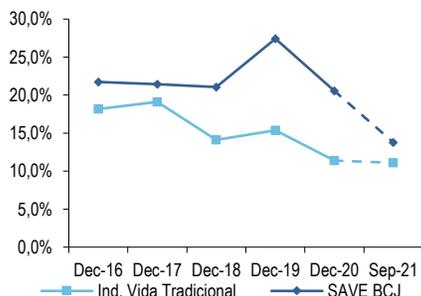
La estructura organizacional de la aseguradora ha sido históricamente liviana, perfil que el grupo accionista actual decidió mantener. Durante la etapa de toma de control y posteriormente la pandemia, se ajusta la plantilla de colaboradores, y se traslada la aseguradora a nuevas dependencias, de tamaño coherente con sus proyecciones y presupuesto.

Una vez asumido el control por parte de los nuevos accionistas se fortalecen algunas áreas y procesos internos, pero manteniendo la estructura general de los recursos disponibles y localización. Recientemente se invierte en un bien raíz, necesario para complementar las oficinas requeridas bajo el plan comercial.

Sin considerar los ingresos SIS, hasta septiembre 2021 el resultado operacional era deficitario, alcanzando un margen técnico de \$6.160 millones para una carga de gastos de \$7.100 millones, carga operativa que se ha mantenido relativamente estable en relación a los periodos anteriores. Por su parte, el resultado financiero por inversiones y ajustes de monedas aportaron más de \$2.200 millones, cubriendo así el déficit operacional generado por una carga de costos técnicos y gastos de comercialización.

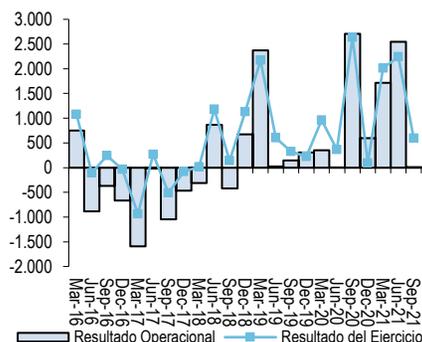
De acuerdo con cifras preliminares de la administración, la aseguradora espera resultados en torno a los \$5.200 millones para el cierre de diciembre de 2021. El desempeño de las carteras vigentes (no SIS) entregan resultados superavitarios, aunque insuficientes para cubrir los costos de la operación. Los resultados iniciales para los nuevos negocios son favorables pero acotados. Con respecto a los seguros con bonificación se estima que, bajo las exigencias regulatorias actuales, estos se encontrarían suficientemente cubiertos por las reservas dotales, sin proyectarse algún impacto significativamente sobre resultados actuales o futuros.

**GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / PRIMAS**



**RESULTADOS TRIMESTRAL**

Millones de pesos de cada periodo



## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Desempeño expuesto a evolución de las liberaciones de las reservas matemáticas.

## RESULTADOS TÉCNICOS

Desempeño SIS complementa su ciclo de rentabilidad favorable.

Históricamente, los resultados técnicos de la aseguradora han estado fuertemente ligados al desempeño de las carteras bancarias y masivas, explotadas bajo un criterio muy conservador y rentable en el mediano plazo. Con la apertura a nuevos canales colectivos, se genera una nueva presión sobre el desempeño técnico, entre otros, por comisiones, márgenes.

A septiembre de 2021 se cuenta con una base de cerca de 690.000 asegurados a través de coberturas colectivas y cerca de 510.000 a través de canales masivos, lo que representa una importante fortaleza de representatividad estadística. La cartera SIS también está muy ampliamente diversificada, propio de las características de ese seguro.

Durante este año, la siniestralidad del segmento de seguros colectivos ha sufrido un fuerte deterioro, acoplándose a la media histórica, luego de un año 2020 muy benévolo gracias a la pandemia. En el caso de SAVE, la siniestralidad directa de la cartera colectiva alcanzó un 57%, versus un 37% observado en el ejercicio anterior, pero manteniéndose muy por debajo del 73% del mercado a igual fecha.

Las liberaciones de reservas de riesgos en curso de contratos que llegan a su término generan ingresos contables. Los seguros con bonificación de primas generan egresos que estiman para los próximos años un efecto más significativo en la caja. Reservados bajo el concepto de dotal, se obliga a una doble mirada. Por una parte, la sobrevivencia estimada es internalizada, quedando la totalidad de la obligación posible plenamente reservada. Por otra, la persistencia efectiva reduce la reserva generando mejores estimadores. Dependiendo de la cobertura de la devolución, los resultados esperados pueden cambiar.

El seguro SIS 7 fue adjudicado sobre la base de un modelo de contrato de administración, con ajustes a la cotización según el desempeño de los costos. El desempeño de la cartera fue muy satisfactorio, manteniendo siniestralidades globales altas, pero muy por debajo de los límites del Stop-Loss definidos en la licitación. Las presiones asociadas a retiros de fondos desde las AFP y a la Pandemia no generaron desvíos relevantes durante su vigencia. En los 12 meses de vigencia, esta sección reporta primas por \$56.000 millones y siniestros por \$45.300, manteniendo un pasivo de primas en exceso del orden de los \$6.300 millones.

## REASEGURO

Cuenta con apoyo proporcional para sus coberturas tradicionales y cúmulos.

La retención de los seguros no previsionales alcanza del orden del 90%, mientras el segmento previsional se retuvo en un 100%. El volumen de primas cedidas va evolucionando acorde a la captación de nuevas cuentas, el generador de primas cedidas.

La compañía protege su cartera de seguros mediante contratos del tipo proporcional, sin contar con contratos de exceso de pérdidas. Cuenta con el apoyo de Munich Re, reasegurador clasificado en rango "A+/AA "por las principales agencias clasificadoras internacionales.

La siniestralidad cedida ha sido bastante alta históricamente, alcanzando hasta septiembre de 2021 en torno al 130%. El COVID ha afectado a todos los reaseguradores globales.

Acorde a la evolución y desempeño del proyecto la administración está considerando nuevas configuraciones de reaseguro. Las carteras vigentes mantienen sus coberturas, de acuerdo con los programas contratados en su oportunidad y actualmente renovados, lo que ocurre en diciembre de cada año.

	5-Ago-2015	5-Ago-2016	4-Ago-2017	4-Ago-2018	6-Ago-2019	6-Feb-2020	3-Feb-2021	4-Feb-2022
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	CW En Desarrollo	En Desarrollo	Estables	Estables

**RESUMEN FINANCIERO**

Millones de pesos de cada periodo

	SAVE BCJ COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.							Ind. Vida Tradicional	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Sept-2020	Sept-2021	Dic-2020	Sept 2021
<b>Balance</b>									
Total Activo	67.635	83.455	83.644	54.712	76.914	70.712	88.361	2.809.077	2.805.170
Inversiones financieras	58.904	70.841	75.115	45.432	52.660	49.149	67.784	2.302.770	2.314.136
Inversiones inmobiliarias	10	7	5	52	934	40	983	142.236	164.692
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	5.354	6.639	4.717	4.498	13.709	14.000	4.047	108.660	73.138
Part reaseguro en las reservas técnicas	745	3.411	1.870	2.622	8.002	5.987	13.897	86.394	72.326
Otros activos	2.622	2.555	1.937	2.107	1.608	1.536	1.650	168.918	180.759
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	2.077	5.151
Reservas RRVV	0	0	0	0	0	0	0	47.463	44
Reservas SIS	0	0	0	0	13.848	7.442	11.506	107.283	50.347
Reserva Riesgo en Curso	5.697	7.123	4.107	1.673	1.040	1.249	1.213	126.153	143.024
Reserva Matemática	11.338	28.761	31.236	34.819	41.097	39.077	46.519	498.835	513.885
Otras Reservas Técnicas	4.899	8.088	8.205	6.358	7.147	6.685	8.249	1.057.520	1.110.171
Otros pasivos	10.561	5.607	3.757	4.514	4.383	4.952	9.128	199.508	213.140
Total patrimonio	35.139	33.877	36.339	7.348	9.400	11.307	11.745	770.238	769.407
Total pasivo y patrimonio	67.635	83.455	83.644	54.712	76.914	70.712	88.361	2.809.077	2.805.170
<b>EERR</b>									
Prima directa	29.383	41.939	30.821	26.694	50.507	30.963	45.878	1.068.302	816.601
Prima retenida	27.310	40.261	29.865	25.034	48.599	29.568	44.087	978.109	764.529
Var reservas técnicas	-2.453	-11.265	-506	180	-1.847	-1.214	-293	5.328	-44.147
Costo Rentas	0	0	0	0	0	0	0	-14.428	-18.924
Costo de siniestros	-6.946	-8.480	-11.281	-8.610	-30.965	-16.105	-31.326	-528.962	-370.452
Resultado de intermediación	-6.260	-8.380	-1.435	-1.296	-1.103	-836	-1.082	-69.155	-71.194
Gastos por reaseguro no proporcional	0	0	0	0	0	0	0	-5.176	-4.531
Gastos Médicos	-40	-60	-14	-10	-11	-8	-13	-675	-334
Deterioro de seguros	15	5	-4	13	0	0	0	3.353	-2.611
Margen de contribución	11.626	12.081	16.624	15.311	14.674	11.405	11.373	368.394	252.337
Costos de administración	-12.794	-15.201	-15.823	-12.470	-11.020	-8.344	-7.104	-278.483	-206.251
Resultado de inversiones	2.136	1.604	1.315	825	1.770	1.631	841	82.105	42.065
Resultado técnico de seguros	968	-1.516	2.116	3.666	5.424	4.692	5.110	172.017	88.151
Otros ingresos y egresos	-6	-8	-1	-442	-725	-9	-11	3.598	4.145
Diferencia de cambio	-41	10	34	-15	-7	0	26	-12.516	38.359
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	218	230	551	831	813	322	1.338	-13.121	-16.383
Impuesto renta	32	22	-238	-716	-1.453	-1.045	-1.617	-31.032	-23.070
Resultado del Periodo	1.171	-1.262	2.463	3.323	4.051	3.959	4.846	118.946	91.202
Total del resultado integral	1.171	-1.262	2.463	3.323	4.051	3.959	4.846	128.112	67.909

INDICADORES

	SAVE BCJ COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.							Ind. Vida Trad.	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Sept-2020	Sept-2021	Dic-2020	Sept-2021
<b>Solvencia</b>									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,90	1,36	1,25	6,09	6,33	4,72	5,34	2,53	2,55
Prima Retenida / Patrimonio	0,78	1,19	0,82	3,41	5,17	2,62	3,75	1,27	0,99
Cobertura de Reservas (1)	2,96	1,84	1,88	1,23	1,19	1,27	1,28	1,44	1,44
Participación Reaseguro en RT	3,4%	7,8%	4,3%	6,1%	12,7%	11,0%	20,6%	4,7%	4,0%
<b>Indicadores Regulatorios</b>									
Endeudamiento Total	0,92	1,37	1,26	6,17	6,43	4,79	5,48	1,50	1,58
Endeudamiento Financiero	0,29	0,15	0,09	0,50	0,36	0,36	0,74	0,25	0,33
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	3,44	6,76	10,83	2,01	2,09	2,76	2,01	2,54	2,07
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	31,5%	28,5%	65,9%	2,3%	2,8%	10,6%	15,6%	7,5%	5,4%
<b>Inversiones</b>									
Inv. financieras / Act. total	87,1%	84,9%	89,8%	83,0%	68,5%	69,5%	76,7%	82,0%	82,5%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	100,0%	99,6%	99,9%	100,0%	26,7%	22,6%	34,9%	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	3,6%	2,3%	1,8%	1,8%	3,3%	4,4%	1,6%	3,4%	2,3%
Gestión Financiera (2)	3,4%	2,2%	2,3%	3,0%	3,3%	3,7%	3,3%	2,0%	3,0%
Ingresos Financieros / UAI	2,03	-1,44	0,70	0,41	0,47	0,39	0,34	37,7%	56,0%
<b>Liquidez</b>									
Efectivo / Activos Totales	12,4%	28,8%	19,0%	24,1%	3,3%	4,7%	5,7%	3,2%	3,3%
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	2,19	1,90	1,84	2,02	3,26	4,07	0,79	1,22	0,81
<b>Rentabilidad</b>									
Costo de Adm. / Prima Directa	43,5%	36,2%	51,3%	46,7%	21,8%	27,0%	15,5%	26,1%	25,3%
Costo de Adm. / Inversiones	21,7%	21,5%	21,1%	27,4%	20,6%	22,6%	13,8%	11,4%	11,1%
Resultado de interm. / Prima Directa	21,3%	20,0%	4,7%	4,9%	2,2%	2,7%	2,4%	6,5%	8,7%
Gasto Neto (3)	69,8%	58,6%	57,8%	55,0%	24,9%	31,0%	18,6%	35,7%	36,5%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-4,3%	-7,7%	2,7%	11,3%	7,5%	10,4%	9,7%	9,2%	6,0%
Ratio Combinado	95,2%	79,6%	95,6%	89,4%	88,7%	85,5%	89,6%	90,1%	85,2%
UAI / Prima Directa	3,9%	-3,1%	8,8%	15,1%	10,9%	16,2%	14,1%	14,0%	14,0%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	1,8%	-1,7%	2,9%	4,8%	6,2%	8,2%	8,1%	4,4%	4,4%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	3,1%	-3,7%	7,0%	15,2%	48,4%	49,1%	56,1%	16,2%	15,7%
<b>Perfil Técnico</b>									
Retención Neta	92,9%	96,0%	96,9%	93,8%	96,2%	95,5%	96,1%	88,4%	93,6%
Margen Técnico	39,6%	28,8%	53,9%	57,4%	29,1%	36,8%	24,8%	34,5%	30,9%
Siniestralidad Directa	28,2%	26,7%	38,7%	38,3%	67,3%	57,5%	73,4%	54,3%	49,8%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	27,9%	29,2%	38,4%	34,1%	66,2%	56,8%	71,5%	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:**

- Joaquín Dagnino - Analista principal
- Eduardo Ferretti - Director Senior

*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.*