

INFORME DE CLASIFICACION

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

NOVIEMBRE 2022

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.12.22
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.22

	Nov-2021	Nov-2022
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

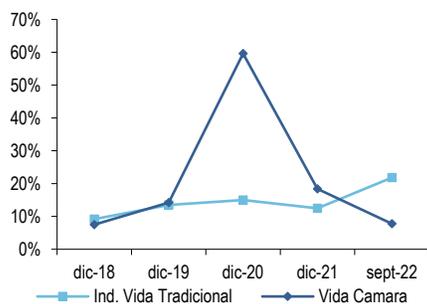
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-20	Dic-21	Sept-22
Prima Directa	135.744	146.151	53.763
Resultado de Operación	23.382	10.307	-111
Resultado del Ejercicio	18.345	5.813	1.624
Total Activos	121.783	126.032	98.336
Inversiones	77.554	88.115	76.698
Patrimonio	36.019	27.246	28.383
Part. Global (PD SV Trad.)	12,4%	15,0%	6,6%
Margen Técnico	23,9%	13,5%	16,0%
Rentabilidad Inversiones	1,3%	-5,0%	0,0%
Gasto Neto	10,0%	9,9%	22,0%
ROE	59,6%	18,4%	7,8%

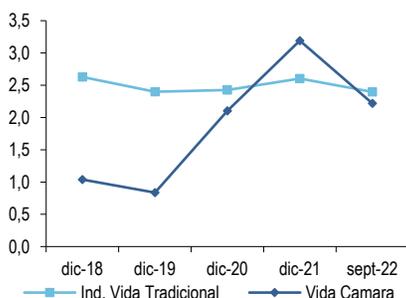
Fuente: Estados Financieros CMF.

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de Compañía de Seguros Vida Cámara S.A. (Vida Cámara) se sustenta en su adecuado perfil de negocios y satisfactorio perfil financiero. Relevante es además el soporte patrimonial y el fuerte posicionamiento 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, la compañía focaliza su actividad competitiva en la comercialización de seguros tradicionales de Salud y en el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS). Actualmente, la aseguradora administra el run-off de tres fracciones del seguro SIS adjudicadas en 2020, bajo la estructura de administración.

La participación de mercado de Vida Cámara fluctúa acorde a la adjudicación de licitaciones SIS, manteniendo una base de negocios regular de tamaño acotado. Basada en la comercialización de coberturas de Salud, al cierre de septiembre 2022 la aseguradora reporta primas por más de \$53.700 millones, alcanzando la 4ta posición del mercado global en este segmento, con un 8,0% de las primas del mercado. En el canal colectivo, su participación alcanza el 11,4%.

La aseguradora se caracteriza por una alta eficiencia en gastos operacionales, 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.

Año tras año, 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.

La cartera de inversiones de respaldo alcanza más de \$76.600 millones, concentrada en instrumentos de renta fija local e inversiones inmobiliarias (oficinas para uso propio). La cartera financiera se compone básicamente de Bonos Bancarios, Bonos Corporativos, Depósitos a Plazo y Fondos Mutuos, manteniendo un sólido perfil crediticio y una adecuada diversificación por emisor.

Desde el punto de vista regulatorio, Vida Cámara cuenta con adecuados excedentes de patrimonio neto e inversiones. Al cierre de septiembre la aseguradora presenta un patrimonio neto de 1,65 veces su patrimonio de riesgo y un superávit de inversiones representativas por más de \$7.900 millones, equivalentes a un 13,6% de su obligación de invertir. Su endeudamiento total alcanza las 2,46 veces, muy lejos de los límites máximos regulatorios, en tanto que el endeudamiento financiero alcanza las 0,79 veces, presionado por pasivos por excesos de primas SIS.

En términos de resultados, actualmente el desempeño técnico de la aseguradora queda apalancado a la evolución de sus coberturas de Salud. Al cierre de septiembre 2022, esta cartera alcanzaba ingresos por \$48.400 millones y siniestros directos por \$39.300, alcanzando una siniestralidad directa del 81%, en línea con el segmento colectivo de salud pero elevada considerando periodos anteriores. El margen técnico es deficitario, por unos \$100 millones, cubierto por el resultado de inversiones y ajuste de UF.

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

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Los desafíos futuros dicen relación con las capacidades competitivas y rentabilidad del segmento salud. Este atraviesa por un contexto de altas presiones regulatorias, de actividad económica decaída, de reformas significativas sobre los segmentos relevantes y de aumentos de costos. Las dificultades financieras que enfrentan hoy las aseguradoras de salud (Isapres) pueden traer consigo nuevas exigencias operacionales y competitivas sobre las aseguradoras de segunda capa.

Con todo, los fundamentos operacionales y financieros de Vida Cámara, junto al sólido soporte matricial permiten asignar una perspectiva “Estable” sobre la clasificación. Cambios significativos sobre algunos de estos factores podría traer consigo una revisión sobre la clasificación asignada.

Feller Rate mantiene una permanente revisión de la industria de Salud, así como del avance de los proyectos normativos y reformas que pudieran incidir en el perfil financiero de Vida Cámara y de todo el mercado asegurador.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Fuerte compromiso financiero y de gestión del grupo ILC.
- Cartera atomizada de riesgos.
- Alta capacidad operacional y eficiencia en la gestión.
- Sólida base patrimonial y de inversiones.

RIESGOS

- Desafío de crecimiento con rentabilidad.
- Riesgos competitivos y de cambios regulatorios sobre el segmento de Salud.
- Presiones regulatorias permanentes.

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.

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.

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. Junto con la participación del seguro local, Años atrás, Vida Cámara participó en Perú, a través de una filial de seguros, destinada al mismo objetivo.

La aseguradora cuenta con un directorio de 5 miembros, que vigila la operación de la aseguradora mediante 5 comités mensuales: Comité Comercial, Comité de Riesgo y Auditoría, Comité de Inversiones, Comité de Capital Humano y Comité de Sostenibilidad. Las funciones diarias se organizan bajo 7 gerencias más una unidad de soporte legal. Durante 2022 asume la gerencia general don Iñaki Iturriaga, profesional con amplia experiencia en el segmento previsional de salud obligatoria.

Su estructura organizacional es coherente a su perfil de negocios, contando con capacidades operacionales suficientes para desarrollar su proyecto de seguros de salud. Hoy, la aseguradora cuenta con más de 220 colaboradores, 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 sanitaria, en los últimos años la administración ha venido trabajando en el fortalecimiento de sus sistemas, canales de atención comercial y siniestros, además de la continuidad operacional. 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.

* Para más información del controlador, ver el Informe de Clasificación de Inversiones La Construcción S.A. en www.feller-rate.cl, sección Holding Financieros.

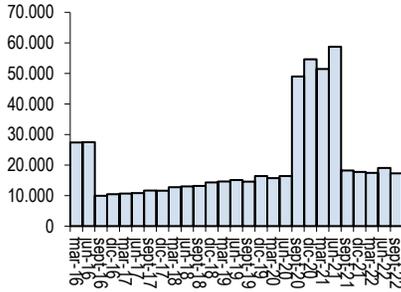
— FACTORES ESG

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 (Environmental, Social y Governance) y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías. Con todo, la regulación va marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos.

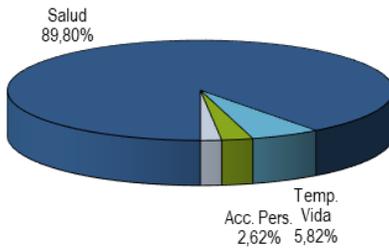
ILC/CCHC mantiene fuertes compromisos en relación con los factores ESG, respecto de gestión Medioambiental de sus filiales y colaboradores. Respecto a RSE el controlador CCHC se caracteriza

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL



DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS (PRIMA DIRECTA)

Septiembre 2022



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.

ESTRATEGIA

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.

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.

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

De manera complementaria, la aseguradora se caracteriza por participar activamente de los procesos de licitación del Seguro de Invalidez y Supervivencia 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 económica y social. Ello derivó en la necesidad de rediseñar el modelo de licitación, pasando a un modelo de administración. En esta nueva versión, Vida Cámara se adjudicó tres fracciones de un total de 20. Posteriormente, para los contratos 8 y 9 la aseguradora no logra adjudicarse nuevas fracciones.

POSICION COMPETITIVA

Cuenta con un importante posicionamiento dentro del segmento de seguros de Salud.

Históricamente, la participación de mercado de Vida Cámara fluctúa acorde a la adjudicación de licitaciones SIS, manteniendo una base de negocios regular de tamaño acotado.

Al cierre de septiembre 2022, la aseguradora reporta primas por más de \$53.700 millones, alcanzando una participación del 1% de la industria de seguros de vida total y un 6% de los seguros de vida no previsional. Su producción total se contrae significativamente, reconociendo la ausencia de ingresos SIS.

Su cartera actual se compone en un 90% por coberturas de salud, alcanzando primas sobre los \$48.400 millones, reportando un crecimiento en torno al 6% con respecto al ejercicio anterior. Su

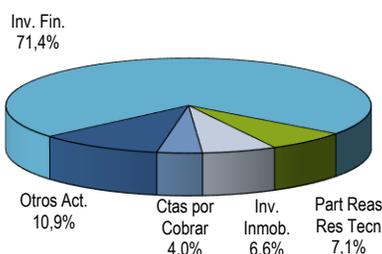
crecimiento se ha basado en una estrategia de fortalecimiento de los procesos de renovación y combinación de coberturas, en la expansión de la oferta a corredores, y en mejoras en su plataforma operacional de servicios. El escenario de la pandemia incentivó la demanda por protecciones de Salud, tanto individual como colectiva. El seguro obligatorio Covid aportó ingresos pero actualmente está bajando de precio.

Dentro del segmento de Salud, la compañía alcanza la 4ta posición del mercado global, con un 8,0% de las primas del mercado. En el canal colectivo, su principal canal comercial, alcanza una participación del 11,4%. En esta línea, Vida Camara cuenta con unos 335.000 asegurados a través de pólizas individuales y unos 386.000 asegurados colectivos.

Aunque con producción menos relevante, Vida Cámara ofrece otros seguros de vida complementarios, tales como Vida Temporal y Accidentes Personales, con niveles de producción y participación bastante acotados.

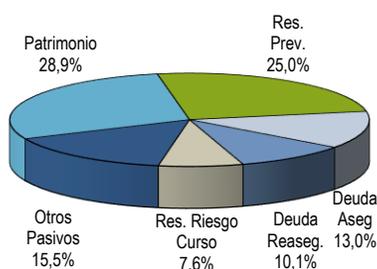
ACTIVOS

Septiembre 2022



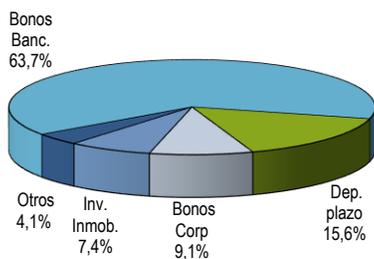
PASIVOS

Septiembre 2022



CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2022



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero Satisfactorio, basado en un conservador respaldo de inversiones y de niveles de cumplimiento regulatorio.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura se adecua a la madurez de su cartera en run-off.

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, reservas técnicas, entre otros.

Entre 2016 y 2019 el perfil financiero se ajusta para representar una estructura asociada al ciclo de seguros tradicionales de corto plazo. Luego, en 2020 con la adjudicación de tres fracciones del contrato 7 se generan nuevamente ajustes al perfil, esta vez para reflejar el nuevo contrato bajo modalidad de administración.

Hoy la estructura financiera se vuelve a ajustar, ante la ausencia de nuevas adjudicaciones del seguro licitado. Las reservas del seguro SIS y las inversiones de respaldo se reducen conforme a su ciclo de pagos de siniestros en proceso.

La cartera de inversiones alcanza al cierre de septiembre 2022 sobre los \$76.600 millones, presentando una reducción de un 23% en 12 meses, en línea con el ciclo del seguro SIS. La cartera de inversiones inmobiliarias se mantiene relativamente estable, asociado fundamentalmente a sus propiedades de uso propio (oficinas).

Las cuentas de seguros corresponden a cuentas de asegurados y a la participación del reaseguro en el seguro licitado. Las cuentas por cobrar mantienen un deterioro en torno al 10% de la cartera bruta, similar al periodo anterior.

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 principales obligaciones técnicas dicen relación con sus reservas de riesgos en curso, de siniestros y del SIS. La reserva de riesgos en curso y de siniestros se mantienen relativamente estables, reflejando el desempeño comercial y siniestralidad de sus seguros de salud.

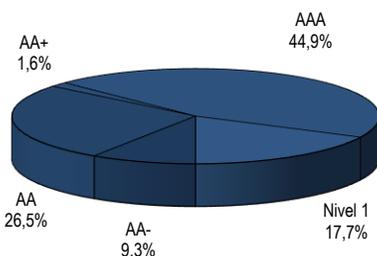
Durante 2022 las Reservas RIP aumentan marginalmente, reconociendo la normalización de la siniestralidad del segmento de Salud, segmento que enfrentó un comportamiento inusual durante el periodo de pandemia.

El endeudamiento financiero incluye las deudas con asegurados, las que al cierre del tercer trimestre alcanzan unos \$12.700 millones, correspondientes a las reservas de primas en exceso y DEF del séptimo contrato SIS.

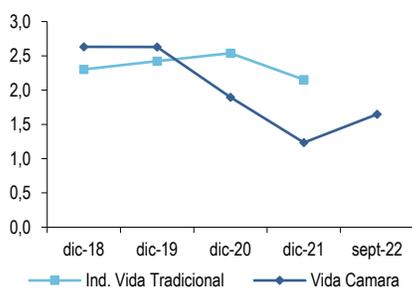
Vida Cámara cuenta con un patrimonio total de \$28.300 millones, compuesto por \$23.150 millones de capital pagado y \$5.200 millones de resultados acumulados. Durante 2021 se pagan unos \$18.300 millones en dividendos, asociados fundamentalmente a las utilidades generadas por su participación SIS. Este año se compromete un pago por \$1.743 millones, en línea con el desempeño del periodo.

PERFIL CARTERA IRF NACIONAL

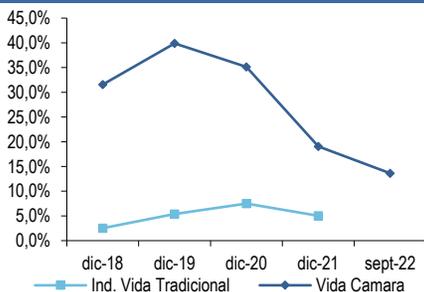
Septiembre 2022



PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SUPERAVIT DE INVERSIONES



INVERSIONES

Política de inversiones conservadora.

La cartera de inversiones de Vida Camara se basa en la 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. Se exige además clasificaciones de riesgo iguales o superiores a A+.

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. La custodia de activos financieros se realiza en el DCV.

Al cierre de septiembre 2022 Vida Cámara administra una cartera de inversiones financieras por más de \$70.200 millones, concentrada en instrumentos de renta fija local. Las inversiones inmobiliarias alcanzan a \$6.400 millones, asociadas a oficinas propias en el edificio institucional.

La cartera de inversiones financieras se compone básicamente de Bonos Bancarios, Bonos Corporativos, Depositos a Plazo y Fondos Mutuos. El perfil credito de la cartera es muy solido, concentrado en instrumentos de clasificación AA o superior. La diversificación por emisor es adecuada, manteniendo una distribución relativamente estable en los últimos años.

La cartera relacionada alcanza a unos \$4.500 millones (ILC, Banco Internacional, Caja Los Andes) que representa un 16% del patrimonio. 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.

Al cierre de septiembre no se reporta deterioro de inversiones, acorde al sólido perfil crediticio de su cartera. No obstante a ello, se reconoce ajuste a valor de mercado, en contra el resultado financiero, por unos \$240 millones.

En los últimos años, los retornos de inversiones han estado marcados por los ciclos de liquidaciones de siniestros SIS. En 2021 se aprecian fuertes ajustes en contra, por valorización de cartera y por venta de activos, mientras que en 2022 la cartera se estabiliza, sin reportan utilidades relevantes por venta de inversiones. Con todo, al cierre de septiembre 2022 la aseguradora reporta un resultado de inversiones por \$25 millones, mientras que el ajuste UF de su cartera aporta \$1.130 millones al resultado financiero.

SOLVENCIA REGULATORIA

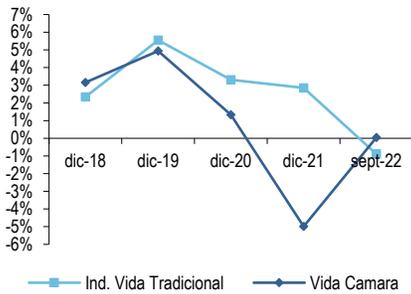
Cuenta con un satisfactorio superávit de inversiones y de patrimonio neto.

Vida Cámara cuenta con adecuados excedentes de patrimonio neto, superávit de inversiones y de reservas de liquidez. Anteriormente, participaciones en el SIS generaron presiones temporales sobre sus niveles de cumplimiento, acorde al numero de fracciones adjudicadas y a su desempeño técnico. Las participaciones en licitaciones requieren de reservas patrimoniales adicionales.

Actualmente, sus exigencias regulatorias quedan determinadas por el volumen de negocios de la cartera tradicional, además de la evolución de reservas y pasivos transitorios propios del run-off de la cartera SIS.

Al cierre de septiembre 2022, la aseguradora presenta un patrimonio neto de 1,65 su patrimonio de riesgo, determinado este último por endeudamiento. Los activos no efectivos alcanzan a \$2.700 millones, que corresponden a software y desarrollo de proyectos, entre otros.

RENTABILIDAD DE INVERSIONES

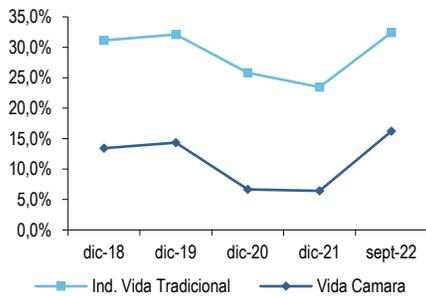


La aseguradora cuenta con un superávit de inversiones representativas por más de \$7.900 millones equivalentes a un 13,6% de su obligación de invertir. El excedente de inversiones No Representativo suma unos \$13.300 millones, asociado a exceso de inversiones en papeles bancarios.

El endeudamiento total alcanza las 2,46 veces, mostrando una sostenida caída en los últimos años, en tanto que el endeudamiento financiero alcanza las 0,79 veces.

Los pasivos financieros quedan fuertemente apalancados al saldo de reservas por excesos de primas SIS, las cuales suman unos \$12.700 millones al cierre de septiembre, sin estar considerado en la obligación de invertir reservas. Así, su soporte futuro se basa en los actuales excedentes patrimoniales y de inversiones.

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

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

La aseguradora basa su desempeño y rentabilidad en una estructura operacional muy funcional y eficiente. En sus iteraciones 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.

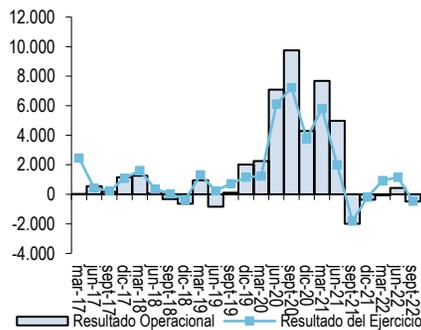
Actualmente, Vida Cámara presenta una estructura operacional bastante consolidada, alcanzando una meseta de gastos fijos, donde la tecnología y digitalización marcan los principales focos de posibles mejoras.

Las comisiones de agentes y corredores alcanzan del orden del 6% de la prima directa, muy por debajo de la media del mercado de seguros de vida tradicional.

Los gastos operacionales alcanzan del orden de los \$2.900 millones trimestrales, reportando un importante crecimiento en el último año, pero en línea con el mercado y las presiones inflacionarias que han caracterizado a este periodo. Los gastos en remuneraciones constituyen un 58% del gasto, porcentaje que se ha mantenido relativamente estable en los últimos años.

RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

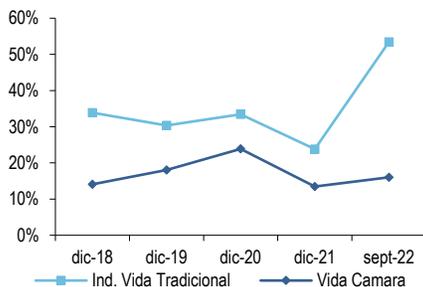
Millones de pesos de cada periodo



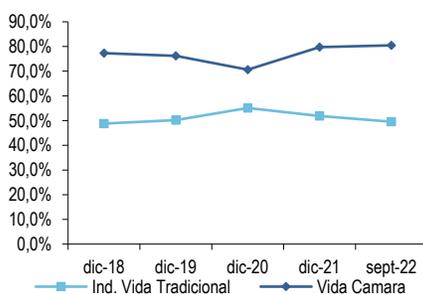
Durante 2022 los resultados operacionales de la aseguradora fueron deficitarios, contrastando con el favorable retorno operacional del año anterior. Mayores presiones sobre la siniestralidad de la cartera de Salud, junto a la ausencia de ingresos SIS explican la caída en su resultado técnico. Por su parte, los resultados directos de la cartera de inversiones se mantienen acotados, en línea con su conservador perfil crediticio.

Con todo, la aseguradora logra cerrar el tercer trimestre con una utilidad antes de impuestos por cerca de \$1.000 millones, resultado generado fundamentalmente por el ajuste UF. De acuerdo con la administración, durante los últimos meses de 2022 el desempeño técnico se ha recuperado, habiendo alcanzado el equilibrio operacional durante el mes de noviembre.

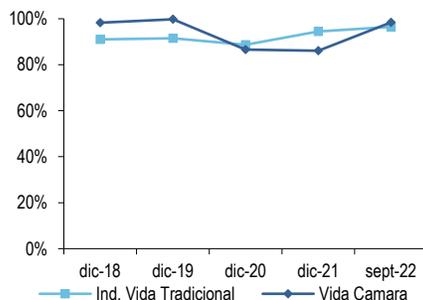
MARGEN TÉCNICO



SINIESTRALIDAD DIRECTA



RETENCION



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Desempeño técnico expuesto a la siniestralidad del seguro de Salud.

RESULTADOS TÉCNICOS

Cartera tradicional de salud presenta una siniestralidad al alza, pero en línea con el mercado.

Acorde a su cartera, el resultado técnico de Vida Cámara depende casi exclusivamente del seguro de salud colectivo y de la evolución de la cartera SIS. Durante 2022, la cartera de seguros tradicionales alcanza un resultado técnico de \$7.600 millones, mientras que los ajustes de la cartera SIS aportan otros \$1.000 millones al margen de contribución.

— SALUD Y SEGUROS TRADICIONALES

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 los últimos años, la siniestralidad del segmento de salud ha presentado un comportamiento irregular, favorecida por la crisis sanitaria donde se dio un uso poco intensivo a las coberturas tradicionales de segunda capa. Luego, con la apertura de la actividad clínica aumenta la siniestralidad de todo el mercado de salud colectiva. Durante los últimos 12 meses se observan señales de normalización, volviendo a niveles similares a los históricos prepandemia.

Con todo, algunas rigideces operacionales están afectando a las aseguradoras de primera capa, lo que podría incidir en el ciclo operacional de los siniestros de las aseguradoras de segunda capa.

Al cierre de septiembre 2022, la cartera de Salud de Vida Cámara alcanzaba ingresos por \$48.400 millones y siniestros directos por \$39.300, alcanzando una siniestralidad directa del 81%, superior a la media del segmento de salud global (66%) pero en línea con el segmento colectivo (79%).

Por su parte, los productos de Vida Temporal y Accidentes Personales aportan unos \$4.500 millones de ingresos, con una siniestralidad conjunta del orden del 64%.

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.

— SIS

El Seguro de Invalidez y Supervivencia (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 nuevas condiciones de la licitación.

Un completo equipo técnico supervisa la liquidación del seguro, siendo complementado por el Departamento de Invalidez y Supervivencia, dependiente de la AACH, que es responsable de la

gestión integral del Seguro de Invalidez y Supervivencia, 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. De restar excedentes se deberán reconvertir en aportes de primas de futuros contratos.

Para Vida Cámara, su última participación en el SIS le significó captar primas por cerca de \$150.000 millones y reconocer un resultado técnico cercano a los \$24.500 millones.

REASEGURO

| Esquema acorde a su actual etapa estratégica.

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.

	5-Dic-2016	24-May-2017	4-Dic-2017	5-Dic-2018	4-Dic-2019	4-Dic-2020	6-Dic-2021	7-Dic-2022
Solvencia	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Vida Cámara S.A.							SV Tradicional	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Sept -2021	Sept -2022	Dic-2021	Sept-2022
Balance									
Total Activo	71.780	47.371	47.116	121.783	126.032	121.799	98.336	3.252.983	3.381.769
Inversiones financieras	64.131	33.579	33.591	71.693	82.087	93.508	70.236	2.630.180	2.712.813
Inversiones inmobiliarias	52	6.019	5.968	5.862	6.028	5.921	6.463	277.449	302.494
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	2.610	3.120	3.590	25.539	4.728	4.437	3.927	62.190	74.904
Part reaseguro en las reservas técnicas	253	291	228	9.972	11.837	581	6.968	81.412	80.681
Otros activos	4.733	4.363	3.739	8.718	21.352	17.351	10.743	201.680	210.773
Pasivos financieros	246	254	91	392	569	498	599	4.717	5.476
Reservas RRVV	0	0	0	0	0	0	0	21	18
Reservas SIS	18.033	10.142	3.953	38.922	28.316	38.740	24.596	37.282	32.109
Reserva Riesgo en Curso	4.051	4.949	5.377	5.713	6.920	6.707	7.455	158.374	175.043
Reserva Matemática	0	0	0	0	0	0	0	681.642	692.905
Otras Reservas Técnicas	2.854	4.171	4.521	5.637	6.944	6.417	7.742	1.190.205	1.208.261
Otros pasivos	25.168	4.761	7.638	35.101	56.037	42.053	29.561	300.413	296.032
Total patrimonio	21.427	23.095	25.536	36.019	27.246	27.383	28.383	880.329	971.925
Total pasivo y patrimonio	71.780	47.371	47.116	121.783	126.032	121.799	98.336	3.252.983	3.381.769
EERR									
Prima directa	44.744	53.252	60.711	135.744	146.151	128.401	53.763	976.315	808.741
Prima retenida	44.051	52.322	60.564	117.562	125.797	107.945	52.889	923.156	783.203
Var reservas técnicas	-499	-865	-334	-1.036	-643	-589	383	-89.486	142.383
Costo Rentas	0	0	0	0	0	0	0	-26.816	-24.552
Costo de siniestros	-32.498	-40.693	-45.779	-81.072	-102.331	-87.324	-41.269	-473.367	-371.926
Resultado de intermediación	-2.070	-2.533	-3.085	-2.659	-2.985	-1.948	-2.828	-80.679	-100.473
Gastos por reaseguro no proporcional	-386	-520	-450	-507	-397	-334	-275	-3.262	-5.511
Gastos Médicos	0	-15	0	0	0	0	0	-185	-313
Deterioro de seguros	-174	-208	35	113	238	8	-290	-16.792	9.242
Margen de contribución	8.424	7.488	10.951	32.401	19.680	17.758	8.611	232.570	432.052
Costos de administración	-6.540	-7.151	-8.707	-9.019	-9.373	-7.087	-8.722	-229.113	-262.158
Resultado de inversiones	2.611	1.251	1.953	1.028	-4.396	-3.659	26	82.817	-20.219
Resultado técnico de seguros	4.495	1.589	4.197	24.410	5.911	7.012	-85	86.273	149.675
Otros ingresos y egresos	260	81	10	38	40	33	28	5.053	-1.529
Diferencia de cambio	0	-1	0	-2	0	0	1	52.254	32.013
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	304	375	293	399	1.528	915	1.133	-13.857	-27.609
Impuesto renta	-854	-377	-1.049	-6.501	-1.667	-1.952	547	-18.685	-10.148
Resultado del Periodo	4.205	1.667	3.452	18.345	5.813	6.008	1.624	111.038	142.401
Total del resultado integral	4.205	1.667	3.452	18.345	5.813	6.008	1.624	84.578	136.188

INDICADORES

	Vida Cámara S.A.							SV Tradicional	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Sept-2021	Sept-2022	Dic-2021	Sept-2022
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	2,34	1,04	0,84	2,10	3,19	3,43	2,22	2,60	2,40
Prima Retenida / Patrimonio	2,06	2,27	2,37	3,26	4,62	3,94	1,86	1,05	0,81
Cobertura de Reservas (1)	2,69	2,23	3,13	2,25	2,48	2,01	2,20	1,48	1,50
Participación Reaseguro en RT	1,0%	1,5%	1,6%	19,8%	28,1%	1,1%	17,5%	3,9%	3,8%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	2,43	1,08	0,86	2,18	3,51	3,68	2,46	1,54	n/d
Endeudamiento Financiero	1,20	0,18	0,28	0,53	1,22	1,30	0,79	0,31	n/d
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	0,83	2,63	2,63	1,90	1,23	1,15	1,65	2,15	n/d
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	25,9%	31,6%	39,9%	35,1%	19,1%	20,6%	13,6%	5,0%	n/d
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	89,3%	70,9%	71,3%	58,9%	65,1%	76,8%	71,4%	80,9%	80,2%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	111,8%	63,5%	30,5%	51,5%	1,8%	1,0%	296,8%	54,4%	-286,6%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	46,3%	425,2%
Rentabilidad Inversiones	4,1%	3,2%	4,9%	1,3%	-5,0%	-4,9%	0,0%	2,8%	-0,9%
Gestión Financiera (2)	4,1%	3,4%	4,8%	1,2%	-2,3%	-3,0%	1,6%	3,7%	-0,6%
Ingresos Financieros / UAI	0,58	0,80	0,50	0,06	-0,38	-0,34	1,08	93,4%	-10,4%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	0,8%	4,7%	5,2%	4,7%	3,5%	1,3%	2,4%	2,9%	2,7%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,34	0,22	0,30	0,28	2,03	1,98	2,65	1,54	1,25
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	0,70	0,70	0,71	2,26	0,39	0,31	0,66	0,76	0,83
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	14,6%	13,4%	14,3%	6,6%	6,4%	5,5%	16,2%	23,5%	32,4%
Costo de Adm. / Inversiones	10,2%	18,1%	22,0%	11,6%	10,6%	9,5%	15,2%	7,9%	11,6%
Result. de interm. / Prima Directa	4,6%	4,8%	5,1%	2,0%	2,0%	1,5%	5,3%	8,3%	12,4%
Gasto Neto (3)	19,7%	18,7%	19,6%	10,0%	9,9%	8,4%	22,0%	33,7%	46,6%
Resultado Operacional / Prima Retenida	4,3%	0,6%	3,7%	19,9%	8,2%	9,9%	-0,2%	0,4%	21,7%
Ratio Combinado	94,1%	97,2%	95,8%	79,2%	91,5%	89,5%	100,4%	85,1%	94,5%
UAI / Prima Directa	11,3%	3,8%	7,4%	18,3%	5,1%	6,2%	2,0%	13,3%	18,9%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	5,8%	2,8%	7,3%	21,7%	4,7%	7,6%	2,0%	3,5%	6,1%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	14,4%	7,5%	14,2%	59,6%	18,4%	26,4%	7,8%	12,5%	21,8%
Perfil Técnico									
Retención Neta	98,5%	98,3%	99,8%	86,6%	86,1%	84,1%	98,4%	94,5%	96,5%
Margen Técnico	18,8%	14,1%	18,0%	23,9%	13,5%	13,8%	16,0%	23,8%	53,4%
Siniestralidad Directa	73,8%	77,3%	76,2%	70,6%	79,8%	79,4%	80,5%	51,9%	49,5%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	75,3%	79,9%	76,6%	69,9%	82,0%	81,6%	77,9%	57,0%	40,4%

- (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.