

INFORME DE CLASIFICACION

4 LIFE SEGUROS DE VIDA S.A.

DICIEMBRE 2022

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 09.01.23
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.22

	Ene-2022	Dic-2022
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

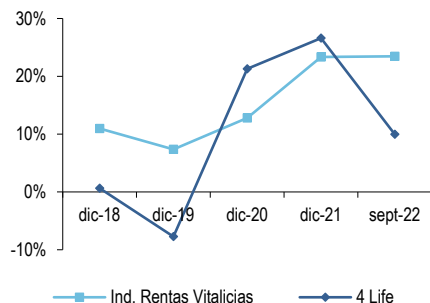
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-20	Dic-21	Sept-22
Prima Directa	184.621	248.521	294.260
Resultado de Operación	7.202	14.761	-3.125
Resultado del Ejercicio	13.692	20.759	6.197
Total Activos	586.238	714.907	941.470
Inversiones	545.038	661.002	856.570
Patrimonio	73.999	82.082	88.286
Part. Global Prima Directa	5,1%	5,8%	6,9%
Rentabilidad Inversiones	2,4%	2,5%	2,2%
Gasto Adm. / Inversiones	1,2%	0,7%	0,7%
ROE	21,3%	26,6%	10,0%

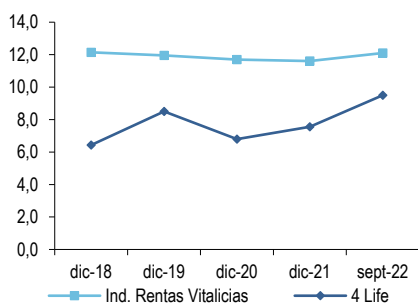
Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de 4 Life Seguros de Vida S.A. (4 Life) se sustenta en la solidez de sus indicadores de solvencia regulatoria, eficiencia de su modelo operacional, sólida cobertura de activos a pasivos técnicos, en la experiencia de su administración y, en el soporte contingente de su controlador.

En febrero de 2020 DT Rigel, holding con operaciones de seguros en el mercado nacional, adquiere la compañía de seguros BTG Seguros de Vida. En abril de 2021 se concreta la fusión por absorción con Rigel Seguros de Vida S.A. controlada también por DT Rigel, modificando su razón social a 4Life.

En su segundo año de operaciones, 4Life presenta una estructura completamente integrada y madura, combinando las capacidades de gestión de inversiones, técnicas y operacionales del equipo de profesionales. Durante esta etapa se han fortalecido diversos procesos de inversiones, de gestión de riesgos, de tecnología y de integración de los equipos de trabajo. La dotación se ha incrementado, tanto a nivel intermedio como basal, ampliando los equipos funcionales.

Actualmente, la estrategia competitiva se focaliza en lograr adjudicarse en licitaciones del seguro SIS y desgravamen, además de mantener una posición conservadora en rentas vitalicias. La complementariedad de los segmentos explotados por ambas aseguradoras permitió configurar una operación competitiva altamente eficiente y, de fuerte posicionamiento en el mercado de seguros previsionales y de segundo piso.

Así, la producción de la aseguradora se configura esencialmente por fracciones SIS (70% de la cartera), cierta recuperación de las rentas vitalicias y captación de licitaciones hipotecarias del sector financiero. En 2022 4 Life espera comercializar unas 2,5 millones de UF de rentas vitalicias, contra sólo 460 mil UF del año anterior. Con ello, alcanzará participaciones en torno al 3% de la producción total, estimada en unos 80 millones para el cierre de 2022. La participación en licitaciones hipotecarias le permitió captar un 38% de mercado. En el SIS alcanza participaciones del 25%.

La estructura financiera viene manifestando un satisfactorio nivel de cobertura, sumando activos por unos \$928 mil millones, para cubrir cuentas de seguros por \$829 mil millones, es decir, 1,12 veces de cobertura.

Las reservas previsionales son su principal pasivo técnico, por \$720 mil millones, equivalentes a un 83% del total de los activos. Las rentas vitalicias suman \$493 mil millones, aumentando respecto del año anterior, fundamentalmente por reajustabilidad UF. La reserva SIS suma \$225 mil millones, reportando un incremento, en línea con la mayor producción.

La cartera de inversiones presenta un perfil crediticio coherente con la clasificación asignada a 4Life. La cartera de renta fija presenta un valor a mercado inferior a costo amortizado, propio del escenario de alzas de tasas largas. La cartera a mercado manifiesta un resultado negativo por valorización, respecto a valor de costo amortizado, a la espera de un año 2023 menos expuesto por riesgos globales.

A septiembre de 2022, el perfil de solvencia de 4Life reportaba un leverage total de 9,4 veces, y financiero de 0,99 veces. Su Patrimonio Neto a Patrimonio de Riesgo presentaba una cobertura de 1,31 veces. La Tasa de Reinversión era del 0,06%, en tanto que la Suficiencia llegaba a UF 2,9 millones, 1,15 veces su Patrimonio Neto. Finalmente, el superávit de inversiones representativo cerraba en \$79 mil millones. Un factor de presión para este año 2023 es el compromiso de pagos del excedente del SIS, estimado en unos \$70 mil millones.

Actualmente se están apreciando las mejoras en la eficiencia operacional. El GAV a Inversión se reduce a 0,7%, acercándose a los índices más fuertes del mercado de Vida largo plazo.

En sus dos años de desempeño el resultado técnico de las carteras de seguros de 4Life ha reflejado, en primer lugar, el comportamiento favorable de sus licitaciones del SIS y, en segundo lugar los costos

Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.com

más acotados de la venta de rentas vitalicias. La rentabilidad del desgravamen hipotecario se ha visto afectada por la siniestralidad COVID y por los ciclos de producción y licitaciones, esperándose una tendencia a la normalización.

En relación con resultados, estos dos años marcan un favorable desempeño. En 2021 apoyados por la positiva generación operacional del SIS. En tanto que en 2022 complementados por ingresos de impuestos diferidos. Para el cierre de 2022 se esperan resultados favorables aunque inferiores al año anterior. Ello le permite respaldar su crecimiento.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

4 Life mantiene una posición competitiva de amplia flexibilidad, apoyada en una estructura de gastos muy eficiente. Con la recuperación esperada de la demanda por rentas vitalicias se debería ir recuperando su capacidad de generación y apalancamiento.

En Chile, la industria aseguradora viene enfrentando diversos riesgos estructurales, que se derivan de un conjunto de reformas y de nuevas regulaciones. Entre ellos, la reforma previsional, que podría generar oportunidades para las aseguradoras privadas.

Por otra parte, el perfil financiero de 4Life se ha solidificado, dando paso a una compañía de un tamaño material, contando con capacidad de gestión de negocios e inversiones, que le permitirán participar en nuevas alternativas de crecimiento, además de las tradicionales formas desarrolladas actualmente.

El desafío del año 2023 se focalizará en la gestión de inversiones. Aspectos como la diversificación de la cartera, recupero de deterioros, consolidación del retorno medio y la cobertura de inversiones en UF, son visibles objetivos.

En el entorno más operacional, el desafío está focalizado en la gestión de tesorería, el calendario de pagos de los excedentes del SIS, la reinversión de caja y el pago de pensiones. La cartera líquida es muy excedentaria, lo que permite una holgada gestión de caja, apoyada en flujos SIS que aportan alta liquidez.

Con base en estos fundamentos, las perspectivas de la clasificación de la aseguradora se mantienen “Estables”.

No obstante, un eventual deterioro de la calidad crediticia de su grupo controlador, o de su propio perfil, podrían incidir en una revisión desfavorable a la clasificación vigente.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Respaldo estratégico del grupo controlador.
- Satisfactoria capacidad de gestión técnica y de inversiones.
- Alta eficiencia operacional.
- Amplia experiencia de la administración.

RIESGOS

- Concentración de negocios y operaciones.
- Exposición del primaje a licitaciones de carteras públicas o privadas.
- Tendencia decreciente en márgenes técnicos.
- Riesgos regulatorios, socio políticos y de reformas.

PROPIEDAD

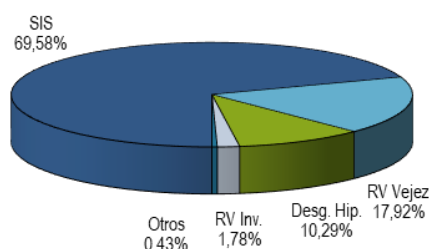
La compañía pertenece al holding DT Rigel S.A, sociedad controlada por una rama de la familia Del Río.

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

En estos años de post pandemia Falabella ha perdido valorización de mercado. En tanto que, en 2022 fue enajenada una participación relevante de DERCO y, recientemente se informa de la OPA sobre Hortifrut, donde la familia Del Río mantiene participaciones no controladoras.

COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Septiembre 2022



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios basado en la captación de rentas vitalicias, además de licitaciones de desgravamen hipotecario y del seguro SIS.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Estructura destinada a la gestión técnica, de inversiones y operaciones, del segmento previsional y del conjunto de licitaciones.

4 Life Seguros de Vida (ex BTG Pactual Seguros de Vida S.A.) nace en 2014 al alero del Banco de Inversiones BTG Pactual Chile SA. Su objetivo inicial era la captación y administración de rentas vitalicias, que permitiera invertir esos recursos en el largo plazo, explotando la capacidad de gestionar activos del grupo.

En febrero de 2020 DT Rigel, holding con operaciones de seguros en el mercado nacional adquiere la compañía de seguros BTG Seguros de Vida. En abril de 2021 se concreta la fusión por absorción con Rigel Seguros de Vida S.A., aseguradora que pertenecía a DT Rigel, focalizada en licitaciones de seguros SIS e hipotecarios.

Rigel comenzó a operar en 2010, y contaba con una estructura organizacional muy liviana, diseñada para dar respuesta a las exigencias operacionales y regulatorias de su foco de seguros de segundo piso.

En su segundo año de operaciones, 4Life presenta una estructura completamente integrada, combinando gestión de inversiones y técnica, además de la capacidad operacional, provenientes del mundo BTG y Rigel. Durante esta etapa se han fortalecido diversos procesos de inversiones, de gestión de riesgos, de tecnología y, de integración de los equipos de trabajo. La dotación se ha incrementado, tanto a nivel intermedio como basal, preparando equipos de riesgo y comerciales.

El directorio distribuye su gestión de supervisión en 6 comités que cubren todas las áreas relevantes del negocio asegurador, dando cuenta, además, del compromiso con el perfil del gobierno corporativo que el Grupo Del Río desea imponer.

En 2022 fue auditada por la CMF, en materias de riesgo operacional y ciberseguridad, lo que le significó promover algunas mejoras a sus políticas y procedimientos.

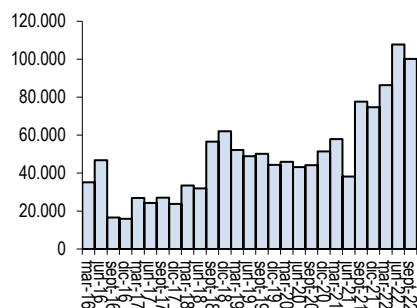
— FACTORES DE RIESGO ESG

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.

A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías.

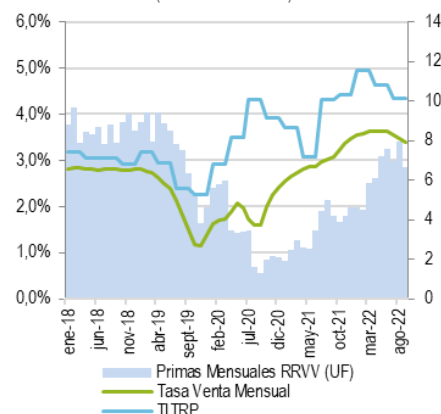
Hacia adelante, la regulación irá marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos. En cuanto a los compromisos ESG la aseguradora se desempeña dentro del mundo de DT Rigel, holding que direcciona sus focos y sus responsabilidades corporativas. En ese contexto los compromisos van avanzando en línea con las normas en proceso. Actualmente se visibiliza su compromiso en temas de equidad de género y de gobiernos corporativos.

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL

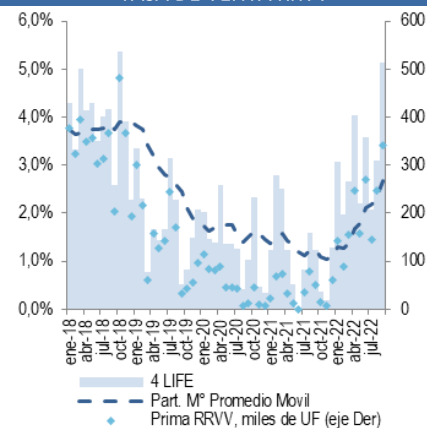


PRIMAS RRVV DEL MERCADO

(en miles de UF)



TASA DE VENTA RRVV



ESTRATEGIA

Combina la gestión y comercialización de RRVV, con una activa participación en licitaciones en el mercado abierto y previsional.

Concretada la fusión de 4 Life con Rigel Seguros de Vida S.A., la estrategia se ha focalizado en participaciones en licitaciones del seguro SIS y desgravamen, además de mantener una posición conservadora en rentas vitalicias. La complementariedad de los segmentos explotados por ambas aseguradoras permitió configurar una operación competitiva altamente eficiente y de fuerte posicionamiento en el mercado de seguros de segundo piso.

Focalización en la eficiencia y en la capacidad técnica para la suscripción, consolidación de los recursos operacionales y de inversiones para la administración del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), además del diseño de estrategias competitivas en el mercado de licitaciones de desgravamen hipotecario, forman la base actual de su desempeño competitivo. Para la venta de rentas vitalicias se cuenta con una cartera de asesores previsionales que captan casi el total de la producción. La respuesta operacional a las licitaciones hipotecarias se sustenta en las propias redes de los canales y en soporte de liquidadores externos.

Una participación en muy competitiva en licitaciones del seguros de desgravamen hipotecario, le permite acceder a ingresos crecientes en un mercado de alta competitividad. El sistema de licitaciones se ha ido actualizando, tanto normativa como competitiva, lo que se va a reflejar en sus tarifas y retornos.

El modelo de negocios de 4Life no requiere de una red de oficinas regionales, ni agentes propios, lo que reduce las presiones sobre los gastos operacionales fijos. Ello dota a su estrategia de alta flexibilidad en tiempos de incertidumbre.

De este modo el éxito y desempeño de su actividad competitiva depende del diseño de tarifas y apetito de riesgo aplicado por el equipo técnico y Directorio, en un entorno de alta focalización en eficiencia.

Entre otros proyectos en desarrollo, actualmente se está trabajando en una plataforma de seguros personales, en una etapa preliminar de evaluación.

El escenario actual se caracteriza por una importante reforma previsional en desarrollo, con posibles efectos de cierta relevancia en el mercado financiero.

Con la incorporación masiva de la pensión garantizada universal se agrega una protección en el escalón base, modificando la demanda por rentas vitalicias.

A futuro, los efectos de la reforma previsional sobre el sector previsional son medianamente inciertos. No obstante, existe un amplio consenso respecto de los beneficios del producto rentas vitalicias, en comparación al retiro programado.

Por su parte, la industria de seguros ha incorporado un nuevo producto de renta vitalicia escalonada, que busca compararse con el retiro programado, pero sobre una base de proyección previsible para el asegurado. Paso a paso este producto ha ido mostrando potencialidad. Este producto opera en el sentido inverso de la necesidad de protección frente a la tercera edad. Se estaría diseñando un producto complementario que opere en el sentido inverso.

Terminado el año 2022 algunos escenarios de riesgo sociopolítico interno se han ido decantando, transitando hacia nuevos avances en materia constitucional, en la búsqueda de consenso general.

POSICIÓN COMPETITIVA

Producción de seguros hipotecarios y del seguro SIS se fortalece.
Rentas vitalicias se mantiene acotada.

Bajo el modelo desarrollado actualmente, la producción de la aseguradora se ha focalizado en la adjudicación de fracciones SIS, cierta recuperación de las rentas vitalicias y la captación de licitaciones hipotecarias del sector financiero. A septiembre de 2022 estas carteras representaban el 70%, 20% y 10%, respectivamente. Como se aprecia, el SIS es su principal generador de ingresos por primas, con unos \$205 mil millones, que se compraran muy favorablemente con ingresos por \$148 mil millones a septiembre 2021.

Para la licitación del contrato 8 del SIS, las propuestas del costo por administración bajan sensiblemente, lo que se ha reflejado en los márgenes operacionales. En 2022 4Life reporta un 25% del primaje global, ganándose 4 fracciones, dos más que lo presupuestado. Este contrato mantuvo la estructura diseñada para el anterior, con base en un mecanismo de stop loss con devolución de excedentes.

En 2022 4Life espera comercializar unas 2,5 millones de UF de rentas vitalicias, contra sólo 460 mil UF del año anterior. Con ello, reporta participaciones en torno al 3% de la producción total, estimada en unos 80 millones para el cierre de 2022.

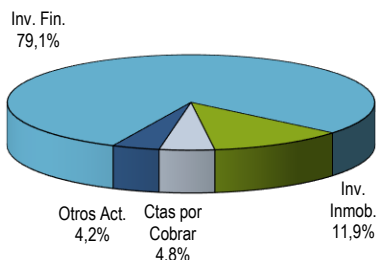
En 2022 las tasas de venta aumentan, la tasa del retiro programado se reduce y el mercado de rentas vitalicias enfrenta una fuerte recuperación de demanda. Débiles expectativas internas dan espacio a la recuperación de la demanda por ingresos más estables. La reforma se va delineando, lo que ayuda a fortalecer la demanda. La producción presupuestada sigue siendo conservadora, controlando los costos de reservas y la selectividad.

Para el año 2023 la tasa del Retiro Programado debiera seguir bajando probablemente, en línea con los escenarios de tasas internas y externas, mayor control de la inflación y una política monetaria menos restrictiva contra el gasto.

Durante 2022 4Life mantuvo una actividad dinámica en la participación de licitaciones hipotecarias, logrando captar un 38% de participación de mercado y, unos 21 millones de UF en capitales asegurados, según información CMF, actualizada hasta junio 2022.

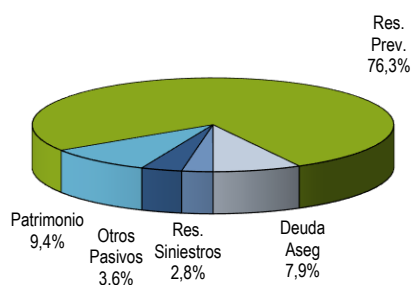
ACTIVOS

Septiembre 2022



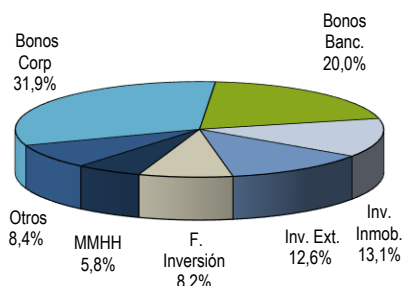
PASIVOS

Septiembre 2022



CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2022



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero coherente con sus obligaciones previsionales y de seguros de mayor plazo.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Altamente respaldada en activos financieros e inmobiliarios. Aumento de pasivos se focaliza en rentas vitalicias y SIS.

La estructura financiera consolidada (Rigel + BTG = 4Life) viene alcanzando un nivel de suficiencia de la cobertura de costos técnicos y de reajustabilidades.

La cartera de activos relevantes suma unos \$928 mil millones, para cubrir cuentas de seguros por 829 mil millones, es decir, 1,12 veces de cobertura.

Otros pasivos relevantes suman \$12 mil millones, cubiertos por otros activos por unos \$18 mil millones. Entre estos, se encuentran los impuestos diferidos, que aportan utilidades financieras de relevancia y, las boletas de garantía por las licitaciones SIS. Las cuentas relacionadas obedecen a IFRS 16.

La participación en el seguro SIS aporta activos de renta fija y cuentas por cobrar de seguros, además de pasivos técnicos y por devolución de primas en exceso.

Actualmente, la participación del reaseguro se focaliza en la cartera de desgravamen hipotecario fundamentalmente.

Las reservas previsionales son su principal pasivo técnico, por \$720 mil millones, equivalentes a un 83% del total de los activos. Las rentas vitalicias suman \$493 mil millones, aumentando respecto del año anterior, tanto por venta como por reajustabilidad UF.

La reserva SIS suma \$225 mil millones, reportando un incremento de \$80 mil millones (respecto sept 2021), en línea con la mayor producción.

La reserva de siniestros suma \$26 mil millones, asociado principalmente a siniestros en proceso de liquidación de su cartera de desgravamen. IBNR ha alcanzado su meseta de estabilidad.

La Reserva de Riesgo en Curso es acotada y relativamente estable, siguiendo el ciclo de captación de carteras en base a prima mensual.

El pasivo con reaseguradores recoge el ciclo de seguros de desgravamen, generador del 99% de la cesión de primas.

Otros pasivos no técnicos comprenden impuestos por pagar y compras de inversiones, que, junto a los pasivos por excedentes SIS (unos 2 millones de UF) pueden presionar el endeudamiento financiero y excedentes de inversiones.

Con base en los favorables resultados del año 2021 el patrimonio refleja una recuperación de las pérdidas acumuladas. Ello permitió repartir dividendos por unos \$17 mil millones en 2021, sin debilitar la base de solvencia de 4Life.

La cobertura de Swaps, Forward, genera algunas exigencias de márgenes, por unos \$12.500 millones a septiembre 2022. No hay cambios muy significativos en las cuentas de margen. No hay pasivos con bancos.

INVERSIONES

Cartera de inversiones mantiene un perfil de riesgo coherente con la clasificación de la aseguradora. Gestión de inversiones y tesorería es la responsabilidad fundamental en esta etapa de volatilidades y presiones de liquidez.

A septiembre de 2022 La cartera de inversiones de 4Life alcanzó un monto total de \$744 mil millones. La cartera inmobiliaria superó los \$111 mil millones. La cartera global aumentó en unos \$240 mil millones respecto a septiembre 2021. Este incremento se relaciona con la producción, el devengo y la reajustabilidad.

La gestión de inversiones es realizada por un Comité de Directores que dirige la administración integral de los activos financieros e inmobiliarios de la Compañía, supervisando las exposiciones a contingencias y obligaciones futuras, así como la determinación del retorno de largo plazo necesario para respaldar los costos técnicos y gastos de administración. En estos años la aseguradora ha fortalecido la gestión de riesgos y de evaluación de activos, lo que se manifiesta en un proceso de decisiones de inversiones preparado para enfrentar ciclos más complejos. El sector inmobiliario es parte relevante de la gestión de cartera, apoyada también en el conocimiento experto del grupo controlador.

La cartera a mercado y a costo amortizado está medianamente equilibrada (\$313 y \$424 miles de millones) creciendo más visiblemente en cartera a mercado. En tanto, la inversión inmobiliaria se incrementó en unos \$17 mil millones.

La cartera de inversiones presenta un perfil sólido cuyo riesgo crediticio medio es coherente con la clasificación asignada a 4Life. La cartera de renta fija presenta un valor a mercado inferior a costo amortizado, propio del escenario de alzas de tasas largas. La cartera a mercado manifiesta un resultado negativo por valorización, respecto a valor de costo amortizado, a la espera de un año 2023 menos expuesto por riesgos inflacionarios globales. Ello refleja una relativa diversificación entre activos locales e internacionales. La cartera accionaria local directa es menos relevante.

La cartera inmobiliaria propia y leasing mantiene tasaciones por sobre su valor de costo menos depreciación.

Destaca el producto de inversiones estable respecto del año anterior, en torno a los \$14 mil millones, apoyado en mejoras al devengo, resultante del ajuste inflacionario. Ello recoge mejoras al retorno de las carteras mas recientes. También hay algunas liberaciones de deterioros, que aportan al ingreso.

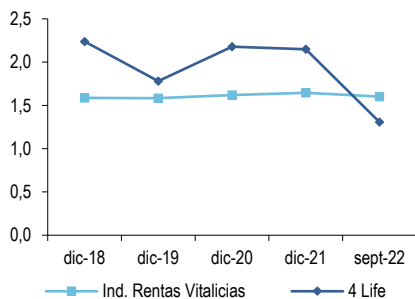
Los efectos TC y UR suman déficits reconociendo una posición larga en dólares y corta en UF.

Entre los activos expuestos a deterioro se encuentran, por ejemplo: Enjoy/Almonacid, Latam/Costa Verde, VivoCorp, que incluyen bonos renta fija y créditos sindicados. Se han liquidado algunas posiciones lo que ha permitido liberar provisiones. Se realizó el canje del bono Latam. El deterioro suma unos \$7400 millones, un 2,3% del portafolio bruto a costo amortizado. Es un porcentaje relativamente alto, respecto de sus pares.

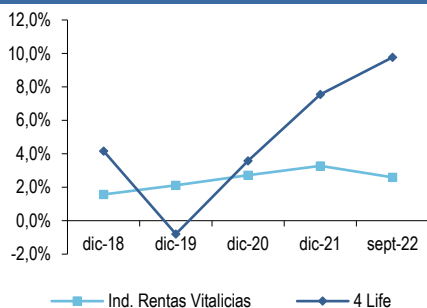
El desafío del año se ha focalizado en diversificar cartera extranjera (Cherry picking de inversiones), recuperar deterioros, consolidar el retorno medio y fortalecer la cobertura de inversiones en UF. Actualmente las inversiones inmobiliarias requieren de mayor evaluación, donde el grupo accionista aporta mucho valor adicional.

En el corto plazo, el desafío está focalizado en la gestión de tesorería, el calendario de pagos de los excedentes del SIS, la reinversión de caja y el pago de pensiones. La cartera líquida es muy excedentaria, en torno de los UF 5 millones, lo que permite una holgada gestión de caja.

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO

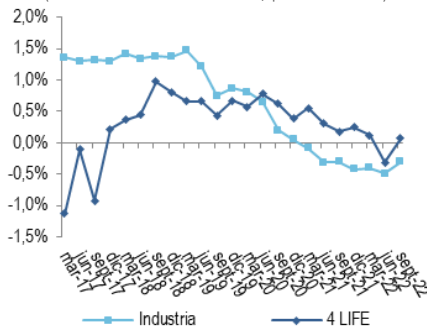


SUPERAVIT DE INVERSIONES



TSA

(Índice individual de 4Life, previa fusión)



SOLVENCIA REGULATORIA

Estructura actual manifiesta etapas de consolidación, frente a escenarios de alta volatilidad de mercado. Solvencia regulatoria se mantiene dentro de niveles coherentes con su clasificación.

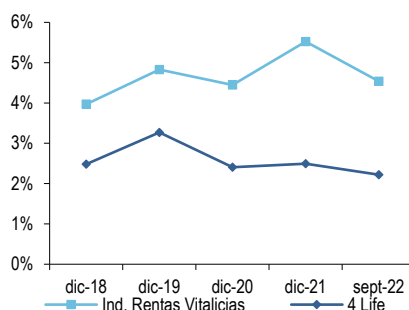
La actual etapa de desempeño regulatorio de 4Life está marcada por un crecimiento conservador, basado en recursos auto generados, sin necesidad de recurrir a apoyos del accionista. Una etapa mas plana de expansión de sus reservas ha dado espacio para repartir un dividendo, sin debilitar visiblemente la base regulatoria.

A septiembre de 2022, el perfil de solvencia de 4Life reportaba un leverage total de 9,4 veces, y financiero de 0,99 veces. Su patrimonio Neto a patrimonio de riesgo era de 88/67 miles de millones, es decir una cobertura de 1,31 veces. La Tasa de reinversión era del 0,06%, en tanto que la suficiencia llegaba a UF 2,9 millones, 1,15 veces su patrimonio neto. Finalmente, el superávit de inversiones representativo cerraba en \$79 mil millones.

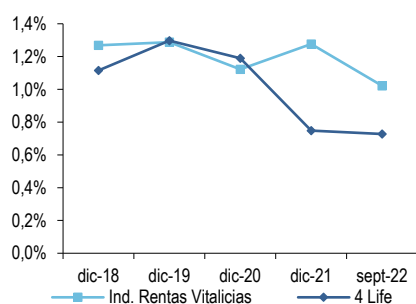
Un factor de presión para este año 2023 es el compromiso de pagos del excedente del SIS, estimado en unos \$70 mil millones. Debido a que CMF no la calificó como reserva técnica, sino como pasivo financiero, esta obligación no quedó sujeta a respaldo de inversiones representativas. No obstante, este año 2023 el superávit de inversiones debería fortalecerse por la rentabilidad operacional de la cartera SIS y por el devengo de las inversiones de respaldo, durante un ciclo todavía muy expuesto a la inflación.

En resumen, la aseguradora mantiene una solvencia regulatoria auto sustentada satisfactoria y coherente con su perfil de inversiones y riesgos técnicos. Sus principales factores de fortalecimiento se vinculan a la gestión de inversiones.

RENTABILIDAD DE INVERSIONES

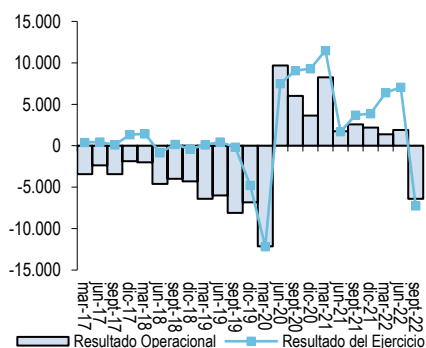


GASTO ADMINISTRACIÓN / INVERSIONES



RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Estructura operacional liviana continuará favoreciendo su posicionamiento competitivo.

Los objetivos de mercado de 4Life continuarán anclados a la participación en licitaciones de carteras de diversos tamaños, plazos y exposiciones a desempeños. Aunque se podría innovar en negocios personales, no se esperan inversiones muy significativas en el corto plazo.

Así, continuará siendo fundamental el foco en la eficiencia operacional, en la flexibilidad de la estructura administrativa y, en la capacidad para gestionar inversiones y tarificar contratos de tipo licitaciones.

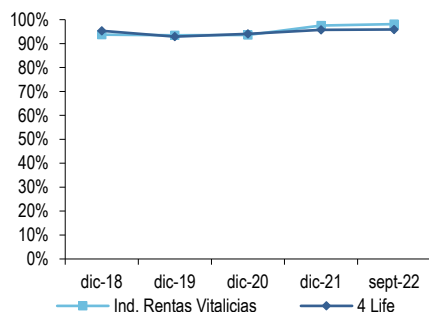
No obstante, la dotación ha aumentado, al igual que algunos gastos de sistemas, ciberseguridad, Auditorías y gestión de inversiones. Ello, en relación con escenarios de mercado más complejos, nuevas exigencias regulatorias y el foco conservador del accionista.

Actualmente se están apreciando las mejoras en la eficiencia operacional. El GAV a inversión se reduce a 0,7% nivel favorable, aunque todavía alto respecto de los índices más fuertes del mercado de pares. Respecto a primas este indicador puede sufrir correcciones, dependiendo de la evolución de la producción anual. El índice GAV a inversión es el factor relevante en esta etapa.

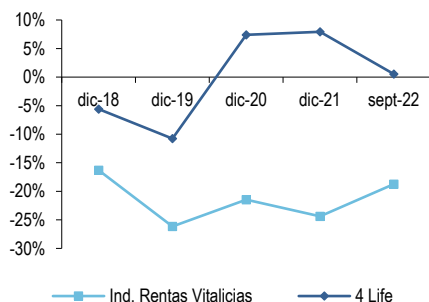
En relación con resultados, los dos años relevantes marcan un favorable desempeño. En 2021 apoyados por la positiva generación operacional del SIS. En tanto que en 2022 complementados por una utilidad tributaria por impuestos diferidos. Para el cierre de 2022 se esperan resultados favorables aunque por debajo del año anterior.

Los resultados futuros están expuestos al desempeño en futuras licitaciones SIS, del que se esperan márgenes mucho más acotados. El rendimiento patrimonial va a depender esencialmente de las inversiones.

RETENCIÓN



MARGEN TÉCNICO



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Resultados técnicos de mediano plazo están vinculados a licitaciones SIS y desempeño de los seguros desgravamen. Rentas Vitalicias se exponen a efectos UF y volumen de ventas anuales.

RESULTADOS TÉCNICOS

Desempeño SIS respalda resultado operacional de la aseguradora.
Costos de ventas de RRVV aumentan en 2022
Desempeño desgravamen expuesto a volúmenes de producción.

En los dos años de desempeño fusionado de las carteras el resultado técnico de 4Life ha reflejado, en primer lugar, el comportamiento de sus licitaciones del SIS y en segundo lugar los costos de rentas vitalicias. La rentabilidad del desgravamen hipotecario se ha visto afectada por la siniestralidad COVID y por los ciclos de producción y licitaciones.

En 2021 una acotada producción de Rentas vitalicias exigió menos recursos patrimoniales via costos de venta nueva. En 2022 se incrementa la venta y también los costos marginales, lo que incide en su margen de contribución, duplicando sus costos. La liberación de reservas por fallecimiento es menos significativa y no está reflejando un ajuste sensible por efecto COVID, como lo están reportando aseguradoras más antiguas. Debido a la juventud de la cartera media 4Life no está expuesta a ajustes relevantes por efecto de recálculos de tablas actuariales. El más reciente, a ser aplicado desde 2023, se estima que impactará en torno a unos UF 70 mil, del orden del 0,5% del stock.

Una venta de rentas vitalicias del orden de UF 3 millones año, supera ampliamente el volumen de pensiones pagadas anualmente, del orden de un millón de UF (podrían ser inferiores, debido al anticipo). Ello permitirá incrementar el volumen de la cartera y mejorar la distribución del riesgo de longevidad.

Las recientes revisiones actuariales regulatorias a las tablas de mortalidad de rentistas arrojan ajustes menos significativos sobre la cartera, que debieran comenzar a aplicarse en 2023.

Los riesgos del segmento se vinculan a los alcances competitivos y regulatorios de las actuales refirmas previsionales en proceso. Como afectaran al ciclo de comercialización y requerimientos de solvencia de las rentas vitalicias es un escenario actualmente complejo de visibilizar.

— SIS

En el seguro SIS, la compañía mantiene un apetito de riesgo muy visible y concreto, refrendado por participaciones que le han permitido adjudicarse licitaciones de porciones relevantes del mercado.

Desde unos 40 mil millones reportados a septiembre de 2020 actualmente reconoce ingresos por 204 mil millones. El margen reportado fue de \$6 mil millones en 2020, de \$23 mil millones en 2021 y de \$15 mil millones en 2022. El descalce de UF consume buena parte de estos ingresos más recientes. Así, durante 2023 no se esperan ganancias muy significativas.

Los excedentes de primas del contrato 7 deberían colaborar a respaldar el contrato 8 en caso de déficit por encima del stop loss. De ser superados, el déficit sería de cargo de los tomadores de la póliza (las AFP).

Nuevos retiros de fondos desde las AFP, ajustes al empleo e ingreso imponible, además de volatilidad de los fondos, pueden generar un potencial sesgo negativo sobre las proyecciones de futuras fracciones.

En relación con el seguro de desgravamen, sus resultados son positivos pero muy acotados. Aunque por efecto COVID la siniestralidad desgravamen hipotecario aumentó, se esperan ciclos menos presionados. La cartera licitada contempla incapacidad e invalidez, que se ha visto afectada por Covid. Los siniestros son liquidados por una entidad externa con la supervisión de la subgerencia de operaciones y la administración superior de la aseguradora. 4Life se expone a ciclos de liberaciones de reservas, que afectan favorablemente pero en un one-off.

En 2020 se deteriora la cartera, enfrentando fuertes presiones por COVID y un resultado técnico de unos \$800 millones. En 2021 el desempeño técnico siguió presionado, pero el crecimiento permitió aumentar el resultado técnico a unos \$1300 millones. A septiembre 2022 el resultado técnico llegaba a \$1300 millones, por lo que se esperan mejores retornos para el cierre del año.

Debido a lo competitivo de estas licitaciones, hay poco espacio para subir tarifas, de modo que queda esperar a reducir efectos de la pandemia.

4Life ha seguido participando activamente en las principales licitaciones esperando adjudicarse nuevas carteras.

REASEGURO

| Reaseguros contratados acorde con el perfil de las distintas carteras.

Para sus negocios hipotecarios y SIS, la política de 4 Life consiste en contratar protecciones facultativas según el perfil de cada cartera licitada. Para el contrato 6 se dispone de un Cuota Share del 20%, en el contrato 7 una combinación entre Cuota Share 10% y stop loss según cada fracción licitada. Para desgravamen se dispone de un reaseguro tipo stop loss más un Cuota Share de 30% para un segmento de la cartera. Hoy reporta cesiones con AXA, Scor, Partner, CCR, RGA, Hannover y Partner Re.

Ocurrida la pandemia, la mayor carga de siniestros COVID ha presionado los resultados de los reaseguradores, a nivel global. Se espera un recrudecimiento general de la mortalidad de la población mayor de 60 años. En algunos países se ha estado observando un aumento de la exposición a fallecimientos o morbilidad, ante enfermedades basales agravadas.

	6-Dic-2017	18-Jun-2018	6-Jun-2019	6-Feb-2020	5-Jun-2020	4-Jun-2021	27-Ene-2022	9-Ene-2023
Solvencia	A	A+	A+	A+	A+	A+	AA-	AA-
Perspectivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo*

	4 Life Seguros de Vida S.A.							Industria RRVV	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Sept 2021	Sept 2022	Dic-2021	Sept-2022
Balance									
Total Activo	284.108	450.274	530.653	586.238	714.907	654.077	941.470	49.809.994	54.796.418
Inversiones financieras	233.461	365.957	417.276	460.732	559.960	521.624	744.638	40.109.918	44.217.404
Inversiones inmobiliarias	32.186	43.404	66.617	84.306	101.042	95.352	111.933	7.699.978	8.601.240
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	1.455	21.238	24.440	21.230	23.707	9.545	45.622	203.274	310.260
Part reaseguro en las reservas técnicas	12.285	12.155	11.827	9.237	12.521	11.218	14.498	269.769	247.844
Otros activos	4.722	7.520	10.493	10.733	17.677	16.338	24.780	1.527.019	1.419.568
Pasivos financieros	0	1.386	0	122	11.489	8.524	12.507	2.097.215	1.748.132
Reservas RRVV	188.357	307.723	361.112	379.871	396.017	385.772	493.424	36.085.840	40.683.999
Reservas SIS	34.784	57.100	87.838	102.764	162.526	144.638	224.969	851.087	1.107.041
Reserva Riesgo en Curso	1.279	687	1.910	833	3.045	1.946	3.485	190.677	181.383
Reserva Matemática	0	0	0	0	0	0	0	448.782	356.575
Otras Reservas Técnicas	6.640	13.708	17.579	18.082	20.394	19.201	26.283	5.116.588	5.249.223
Otros pasivos	2.645	10.715	7.630	10.568	39.354	16.371	92.515	1.090.189	1.305.817
Total patrimonio	50.404	58.955	54.583	73.999	82.082	77.625	88.286	3.929.616	4.164.248
Total pasivo y patrimonio	284.108	450.274	530.653	586.238	714.907	654.077	941.470	49.809.994	54.796.418
EERR									
Prima directa	101.934	184.048	195.592	184.621	248.521	173.843	294.260	4.236.293	4.228.970
Prima retenida	99.402	175.437	181.714	173.688	237.940	167.020	282.196	4.173.157	4.197.878
Var reservas técnicas	-879	413	-3.847	4.095	-659	249	-58	-378.336	311.195
Costo Rentas	-95.794	-120.857	-57.428	-25.885	-23.311	-18.346	-72.839	-2.711.950	-3.376.355
Costo de siniestros	-7.773	-62.610	-138.805	-135.306	-191.470	-131.114	-204.232	-1.889.135	-1.772.820
Resultado de intermediación	-1.975	-2.478	-1.991	-1.990	-1.365	-892	-2.131	-200.931	-132.148
Gastos por reaseguro no proporcional	-8	-13	-45	-561	-258	-250	-37	-5.152	-3.041
Gastos Médicos	-103	-201	-648	-368	-1.191	-703	-1.350	-7.629	-6.933
Deterioro de seguros	182	0	-16	16	23	23	0	-13.150	-10.490
Margen de contribución	-6.948	-10.308	-21.066	13.689	19.709	15.986	1.549	-1.033.125	-792.714
Costos de administración	-4.143	-4.565	-6.277	-6.486	-4.948	-3.409	-4.675	-610.188	-404.777
Resultado de inversiones	15.102	10.165	15.820	13.114	16.479	14.022	14.264	2.640.445	1.797.017
Resultado técnico de seguros	4.011	-4.708	-11.524	20.316	31.240	26.600	11.139	997.132	599.526
Otros ingresos y egresos	59	25	168	-900	15	11	3	5.711	-14.647
Diferencia de cambio	-2.285	5.917	7.683	-798	-1.546	-1.324	2.926	233.075	335.292
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-256	-1.812	-2.769	-3.847	-7.766	-4.108	-12.677	-213.814	-240.141
Impuesto renta	913	924	2.056	-1.079	-1.184	-4.294	4.806	-146.803	26.819
Resultado del Periodo	2.307	346	-4.385	13.692	20.759	16.885	6.197	875.301	706.849
Total del resultado integral	2.307	346	-4.385	13.692	20.759	16.885	6.197	836.382	699.309

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

INDICADORES

	4 Life Seguros de Vida S.A.							Industria RRVV	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Sept 2021	Sept 2022	Dic-2021	Sept-2022
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	4,39	6,43	8,51	6,80	7,56	7,28	9,50	11,61	12,10
Prima Retenida / Patrimonio	1,97	2,98	3,33	2,35	2,90	2,15	3,20	1,06	1,01
Cobertura de Reservas (1)	1,21	1,17	1,11	1,15	1,20	1,16	1,23	1,13	1,12
Participación Reaseguro en RT	5,3%	3,2%	2,5%	1,8%	2,2%	2,0%	1,9%	0,6%	0,5%
Indicadores Regulatorios**									
Endeudamiento Total	6,23	8,90	11,23	9,18	7,44	7,22	9,40	10,39	11,55
Endeudamiento Financiero	0,03	0,10	0,06	0,07	0,42	0,17	0,99	0,58	0,59
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	3,21	2,24	1,78	2,18	2,15	2,42	1,31	1,65	1,60
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	3,0%	4,2%	-0,8%	3,6%	7,6%	5,3%	9,8%	3,3%	2,6%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	82,2%	81,3%	78,6%	78,6%	78,3%	79,7%	79,1%	80,5%	80,7%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	60,7%	126,5%	123,0%	163,9%	167,1%	133,0%	164,9%	69,3%	85,8%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9,8%	-11,8%
Rentabilidad Inversiones	5,7%	2,5%	3,3%	2,4%	2,5%	3,0%	2,2%	5,5%	4,5%
Gestión Financiera (2)	4,4%	3,2%	3,9%	1,4%	1,0%	1,8%	0,6%	5,3%	4,6%
Ingresos Financieros / UAI	8,22	-24,69	-3,22	0,57	0,33	0,41	3,24	260,2%	278,2%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	0,2%	0,1%	0,4%	0,4%	1,1%	1,3%	0,6%	1,3%	0,7%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,00	0,00	0,00	0,00	1,58	0,00	3,09	0,66	1,52
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	0,17	1,38	1,50	1,38	1,14	0,49	1,40	0,58	0,66
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	4,1%	2,5%	3,2%	3,5%	2,0%	2,0%	1,6%	14,4%	9,6%
Costo de Adm. / Inversiones	1,6%	1,1%	1,3%	1,2%	0,7%	0,7%	0,7%	1,3%	1,0%
Resultado de interm. / Prima Directa	1,9%	1,3%	1,0%	1,1%	0,5%	0,5%	0,7%	4,7%	3,1%
Gasto Neto (3)	6,2%	4,0%	4,6%	4,9%	2,7%	2,6%	2,4%	19,5%	12,8%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-11,2%	-8,5%	-15,0%	4,1%	6,2%	7,5%	-1,1%	-39,4%	-28,5%
Ratio Combinado	14,0%	39,7%	81,0%	83,1%	83,2%	81,2%	74,8%	64,8%	55,1%
UAI / Prima Directa	1,5%	-0,3%	-3,3%	8,0%	8,8%	12,2%	0,5%	24,1%	16,1%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	1,0%	0,1%	-0,9%	2,5%	3,2%	3,7%	1,0%	1,8%	1,8%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	4,6%	0,6%	-7,7%	21,3%	26,6%	31,6%	10,0%	23,3%	23,5%
Perfil Técnico									
Retención Neta	97,5%	95,3%	92,9%	94,1%	95,7%	96,1%	95,9%	97,6%	98,2%
Margen Técnico	-6,8%	-5,6%	-10,8%	7,4%	7,9%	9,2%	0,5%	-24,4%	-18,7%
Siniestralidad Directa	10,1%	38,4%	78,4%	78,7%	81,6%	79,6%	73,5%	46,5%	43,0%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	7,9%	35,6%	78,1%	76,3%	80,8%	78,5%	72,4%	49,8%	39,3%

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

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.