

INFORME DE CLASIFICACION

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

ENERO 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.02.23  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.22

	Feb-2022	Feb-2023
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

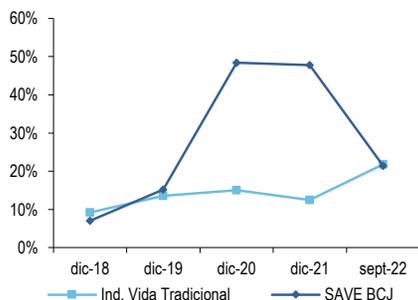
### CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-20	Dic-21	Sept-22
Prima Directa	50.507	52.051	18.002
Resultado Operacional	3.654	3.097	-3.654
Resultado del Periodo	4.051	5.112	1.854
Total Activos	76.914	86.909	83.652
Inversiones	53.594	65.357	54.202
Patrimonio	9.400	12.011	11.309
Part. Global Prima Directa	4,6%	5,3%	2,2%
Margen Técnico	29,1%	24,0%	19,3%
Rentabilidad Inversiones	3,3%	1,5%	2,2%
Gasto Neto	24,9%	22,0%	53,1%
ROE	48,4%	47,7%	21,4%

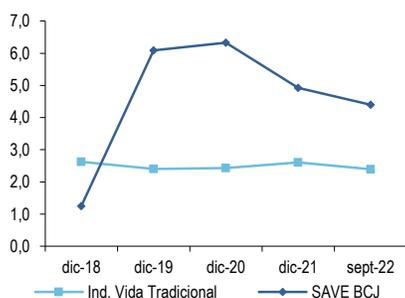
Fuente: Estados Financieros CMF

### 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 y respaldo de reservas técnicas, sus favorables retornos patrimoniales junto con la 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 estrategia aplicada actualmente contempla mantener la explotación de estas carteras e incursionar en nuevos segmentos, tales como los seguros colectivos o masivos en general, además de la evaluación de participaciones conservadoras en el seguro SIS.

Con base en sus carteras históricas en explotación, sumado a la gestión de crecimiento, se alcanzan participaciones medianas, del 5% en seguros de vida temporal, 2,9% en Accidentes Personales y, 3% en desgravamen hipotecario.

Desde 2020 la administración superior es configurada por un directorio de alto compromiso en la propiedad, junto al conjunto de ejecutivos y colaboradores que respaldaban la aseguradora hasta ese momento. Entre 2021 y 2022 la estructura se fortalece, para dar paso a las exigencias del modelo de crecimiento, focalizado en seguros colectivos y masivos. Se incrementa el área comercial, complementando la gestión competitiva con la tarificación. Se consolidan las responsabilidades relevantes de la gestión operacional, de siniestros y reaseguros, en tanto que las decisiones de inversiones se complementan con apoyo del directorio.

Desde julio 2020 en adelante se visibilizan los efectos del ciclo de activos, pasivos y resultados de la fracción del SIS adjudicada por ese único año, que trajo consigo un fuerte incremento temporal de primas, inversiones, además de reservas técnicas.

A Septiembre 2022 la base de activos administrados era inferior a los niveles que se observaban en el año anterior. En suma, se disponía de una cobertura de 1,21 veces activos respecto de pasivos, de seguros.

La participación del reaseguro en el activo está aumentando sostenidamente, recogiendo el crecimiento de algunas carteras, como por ejemplo Accidentes Personales.

Los seguros con bonificación de primas representan alrededor de dos tercios de la reserva matemática total de la compañía y, conforme a las instrucciones regulatorias, se calculan en base a la modalidad dotal, sobre la base de la persistencia real.

En términos de liquidez la compañía dispone de una cartera financiera que le permite pagar dividendos, sin presionar su perfil financiero. Las obligaciones de pago SIS son el factor relevante de presión de más corto plazo.

Bajo la supervisión del grupo accionista la política de inversiones contempla una base de inversiones de mediano o largo plazo, coherente con sus pasivos técnicos.

Al cierre de septiembre 2022 el portafolio mantiene un perfil crediticio conservador, cartera que se valoriza mayormente a costo amortizado, coherente con el modelo de respaldo de sus reservas matemáticas.

Históricamente la rentabilidad de inversiones ha sido acotada pero estable. El devengo genera unos \$1000 millones anuales, apoyados por los efectos inflacionarios y alzas de tasas cortas. No hay deterioro de activos.

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

Bajo la supervisión del Directorio, la aseguradora ha mantenido un conservador perfil de solvencia. A septiembre de 2022 su endeudamiento total y financiero era de 4,52 y 0,65 veces. El patrimonio neto a patrimonio de riesgo reportaba dos veces (\$11.000/\$5.500 millones). El superávit de inversiones llegaba a \$5.900 millones, cubriendo ampliamente las obligaciones no técnicas, pendientes por SIS.

A septiembre 2022 el resultado operacional reporta un déficit de \$3.700 millones. Ello recoge los efectos de la inflación sobre reservas técnicas, además de mayor siniestralidad y comisiones de líneas masivas y colectivas. El ingreso financiero acumuló unos \$5700 millones, apoyado en la reajustabilidad de las inversiones. Ello complementó los efectos logrando una utilidad satisfactoria, aunque inferior a años anteriores.

Actualmente, los resultados técnicos de la aseguradora están alineados a sus seguros tradicionales, de forma que se están configurando conforme al desempeño y crecimiento hacia nuevas carteras colectivas y masivas. Con la apertura a nuevos negocios, se genera una nueva arista sobre el desempeño técnico, entre otros, por comisiones y reservas.

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 de alta calidad crediticia según las principales agencias clasificadoras internacionales.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

El conservador perfil de negocios, financiero y de crecimiento, junto a soportes de solvencia sólidos, son factores que permiten asignar una perspectiva “Estable” a la clasificación. Los principales desafíos futuros se focalizan en el crecimiento y diversificación de negocios, además de la administración de las carteras históricas con bonificación de primas.

Hacia adelante, alzas significativas de escala de mercado de sus seguros tradicionales o, respecto del respaldo y diversificación de sus coberturas de seguros, podrían dar paso a una revisión favorable de la clasificación asignada.

Por el contrario, un deterioro del perfil crediticio global o posición competitiva, podrían incidir en ajustes a la baja.

### 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.
- Presiones regulatorias permanentes.

### PROPIEDAD

Desde diciembre de 2019 la aseguradora pertenece a un grupo de accionistas nacionales, 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%), Contémpora Inversiones SA (33%).

En Contémpora Inversiones 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 Contémpora Seguros Generales S.A., clasificada A-/estables, por Feller Rate.

### DIRECTORIO

Septiembre 2022

JUAN ALFREDO GARCIA SANDOVAL

LUIS CRISTIAN SILVA BAFALLUY

JESÚS DIEZ GONZÁLEZ

JULIO JARAQUEMADA LEDOUX

BORIS ALFREDO BUVINIC GUEROVICH

## PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios coherente con experiencias y capacidades patrimoniales de los accionistas.

## ADMINISTRACIÓN

Directorio muy comprometido en la gestión. Administración con amplia experiencia en el sector asegurador.

Una vez tomado el control, en 2020 la aseguradora se ve enfrentada a la pandemia, lo que retrasa los planes comerciales. En el intertanto, la administración superior es configurada por un directorio de alto compromiso en la propiedad, junto al conjunto de ejecutivos y colaboradores que respaldaban la aseguradora hasta ese momento.

En 2021 y 2022 la estructura se fortalece, para dar paso a las exigencias del modelo de crecimiento focalizado en seguros colectivos y masivos. Se fortalece el área comercial combinando la gestión competitiva con la tarificación. Se asignan las responsabilidades relevantes de la gestión operacional, de siniestros y reaseguros, en tanto que las decisiones de inversiones se focalizan en el apoyo del directorio.

Se incorporan profesionales del área de contraloría y cumplimiento y se designó a BTG en el soporte operacional y de gestión de inversiones.

## — 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, SAVE BCJ ha marcado un rumbo de desempeño, alineado a los estándares del grupo de accionistas. En conjunto con la evaluación de estas variables se espera que SAVE BCJ vaya asignando mayor relevancia en la gestión diaria de estos compromisos. Con todo, la regulación va marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de los directorios diseñar políticas y mecanismos para enfrentar sólidamente estos riesgos.

## ESTRATEGIA

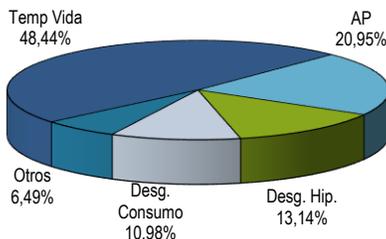
Focalizada en segmento colectivo, seguros masivos y bancaseguros. Con énfasis en capacidades técnicas disponibles.

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 propiedad. Su actividad se focalizó en administrar la cartera de banca seguros, explotando además oportunidades externas a través de canales masivos y licitaciones de desgravamen hipotecario. De esta etapa se mantienen todavía algunos contratos de relevancia, que generan ingresos pero también pasivos técnicos de magnitud.

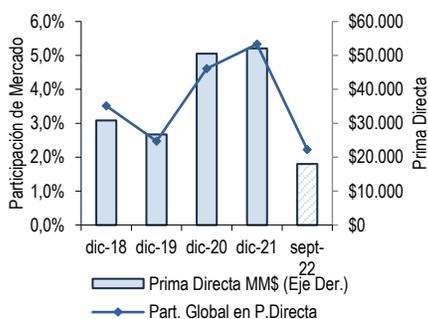
En 2020, las crisis socio políticas y sanitarias pusieron a prueba los planes de crecimiento y de contingencia de la aseguradora. Entre otros aspectos, se debió postergar su lanzamiento competitivo. Por ello, se toma la decisión de participar en el seguro SIS bajo la estructura de administración de cartera. Ello le permite transitar por los años 2020 y 2021 con una fuerte

### COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Septiembre 2022



### PRIMA DIRECTA Y PART. MDO



generación de flujos de caja. Paralelamente, comienza a tomar forma al plan estratégico de crecimiento orgánico.

Aunque la situación general del país sigue expuesta a varios riesgos tales como inflación, y altas tasas de interés, en 2022 se logra apreciar el ingreso de nuevas carteras colectivas de tamaño medio y diversificadas. Se prioriza un desarrollo regional, en horizontes de menor presión competitiva.

Así, en 2022 la aseguradora entra plenamente a un segmento tradicional masivo, presionado por el desempleo, las crisis sociales, la salud pública post COVID y los escenarios inflacionarios.

Los seguros más relevantes comprenden coberturas Temporales de Vida, Desgravamen Consumo e Hipotecario, Accidentes Personales y Salud.

Las obligaciones vigentes incluyen acuerdos con actores de relevancia en el mercado retail y financiero, reportando hasta septiembre de 2022 más de un millón de asegurados bajo coberturas colectivas y 300 mil en perfiles masivos. En los últimos años, las operaciones bancarias y retail han estado expuestas a cambios de carácter regulatorio que inciden en el ciclo de demanda y penetración lo que agrega presión a la gestión comercial.

La participación en el seguro SIS obedece a evaluaciones de las condiciones de mercado y técnicas de cada contrato. Los años 2021 y 2022 se han caracterizado por márgenes de administración muy acotados.

En adelante, la aseguradora continuará desarrollando una focalización comercial orientada a la búsqueda de segmentos diversificados, de tamaño intermedio. Paralelamente, continuará participando en licitaciones de carteras de desgravamen consumo o hipotecario.

## POSICIÓN COMPETITIVA

Participación global recoge variaciones por efecto SIS. Por segmentos alcanza mayor visibilidad.

Luego de las redefiniciones estratégicas, la producción de SAVE BCJ toma un nuevo impulso, logrando cerrar 2020 con más de \$50 mil millones en primas, donde el seguro SIS aporta cerca del 50% de la producción. En 2021 la producción alcanza nuevamente cerca de \$50.000 millones, con \$29.000 millones en primas directas SIS. Por otra parte, la producción de coberturas colectivas y tradicionales comienza a crecer, desde \$16.800 millones el año 2021/09 hasta \$18.000 millones en 2022/09. Las participaciones más significativas se presentan en seguros de vida temporal con un 5%, Accidentes temporales con un 2,9% y, desgravamen hipotecario con un 3%.

El perfil financiero conservador de los accionistas se refleja en metas comerciales coherentes con el escenario de mercado y sus aportes patrimoniales.

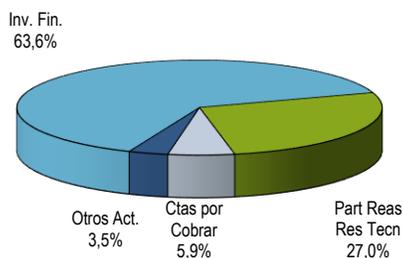
La cartera masiva retail histórica está expuesta a renovaciones y a las bonificaciones de primas, en tanto que, bajo el actual escenario competitivo las principales carteras están sujetas a reevaluaciones de diseño, después de una regulación muy exigente con la penetración y venta cruzada de las carteras vinculantes.

No obstante, durante el año 2022 la producción se ha ido alineando a los presupuestos originales, logrando cerrar contratos con entidades de cierta relevancia, tanto a nivel privado como estatal. El crecimiento de la base de asegurados es muy visible, lo que corrobora la expansión hacia carteras colectivas de tamaño intermedio.

Debido a su ciclo de cobranza de tipo mensual el plan de nuevos negocios contempla ingresos crecientes, pero no significativos respecto de la actual base de ingresos.

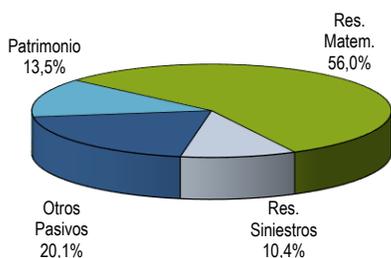
### ACTIVOS

Septiembre 2022



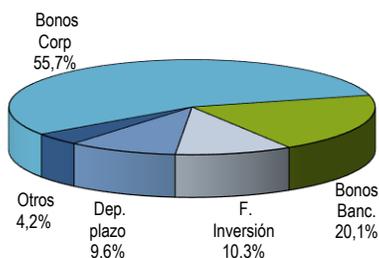
### PASIVOS

Septiembre 2022



### CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2022



En seguros SIS la aseguradora no se adjudica fracciones del contrato 8 y 9. En abril del año 2023 se llevará a cabo la licitación del contrato 10, lo que pudiera presentar una nueva oportunidad de negocio, basada en las capacidades propias de la aseguradora. Esta puede aportar del orden de \$50.000 millones anualizados. Se mantiene un stock de patrimonio disponible para estos efectos.

## PERFIL FINANCIERO

Perfil de obligaciones respaldadas por una sólida cartera de inversiones y suficiencia de reservas.

## ESTRUCTURA FINANCIERA

Ciclo de caja de 2022 recoge los pagos de siniestros del seguro SIS además de retiros de dividendos.

Desde julio 2020 en adelante se visibilizan los efectos del ciclo de activos, pasivos y resultados de la fracción del SIS adjudicada ese año, que trajo consigo un fuerte incremento de inversiones administradas a mercado, además de reservas técnicas. Cerrado ese contrato la estructura financiera comienza a ajustarse, con reducción de las inversiones, deudores por primas y reservas técnicas. A septiembre 2022 se mantiene un remanente de reservas SIS por \$7.500 millones, además de deudas con asegurados por \$2.550 millones. Ambos son pasivos de corto plazo.

La base de activos administrados sumaba unos \$83.700 millones, inferior a los niveles que se observaban en el año anterior. Los activos financieros alcanzaban unos \$53.300 millones de pesos y los activos del reaseguro sumaban \$23.748 millones. Finalmente, los deudores por primas reportaban \$4.900 millones. En suma, se disponía de \$81.948 millones, para respaldar cuentas de seguros por \$67.716 millones, una cobertura de 1,21 veces.

Mayoritariamente, los deudores por primas presentan vencimientos posteriores a la fecha de los estados financieros y ausencia de ajustes por no identificación. El deterioro es inexistente.

Las reservas técnicas más relevantes responden a reservas matemáticas por \$46.843 millones, stock relativamente estable en los 5 últimos trimestres. Aunque menos significativa, la reserva de riesgos en curso está aumentando trimestre a trimestre, recogiendo el crecimiento de los seguros de prima mensual. La reserva de siniestros se mantiene más o menos estable, con estimaciones a la baja conforme los vencimientos de siniestros en proceso, de larga data.

La participación del reaseguro en el activo está aumentando sostenidamente, recogiendo el crecimiento de algunas carteras de menor retención, como por ejemplo Accidentes Personales.

La reserva RIP retenida suma unos \$80 millones y es No material. No hay reservas TAP. Un sostenido crecimiento en seguros colectivos y masivos podría incidir en nuevas reservas RIP, dependiendo del ciclo de comisiones y gastos de canal.

Los seguros con bonificación de primas representan alrededor de dos tercios de la reserva matemática total de la compañía y, conforme a las instrucciones regulatorias, se calculan en base a la modalidad dotal, sobre la base de la persistencia real.

En términos de liquidez la compañía dispone de una cartera financiera de alta liquidez, permitiéndole pagar dividendos por unos \$2 mil millones, sin presionar su perfil financiero. Las obligaciones de pago SIS son el factor relevante de presión sobre la liquidez de corto plazo.

## INVERSIONES

Cartera coherente con apetito de riesgo de los accionistas. Mantiene alta calidad crediticia y suficiente liquidez

Bajo la supervisión del grupo accionista la política de inversiones contempla una base de inversiones de mediano o largo plazo, coherente con sus pasivos. Incluyen fondos de inversión local, entre otras, inversiones en sistema financiero y en empresas. La gestión de inversiones se soporta en el Directorio, más la asesoría experta de Banco BTG, como administrador de cartera. En eventos específicos se recurre a asesoría externa complementaria.

Al cierre de septiembre 2022 el portafolio actual mantiene un perfil conservador, compuesto principalmente por una cartera de renta fija clasificada en rating AA o superior y N1, que cubren el 83% del activo financiero. Esta cartera se valoriza a costo amortizado, coherente con el modelo de respaldo de sus reservas matemáticas.

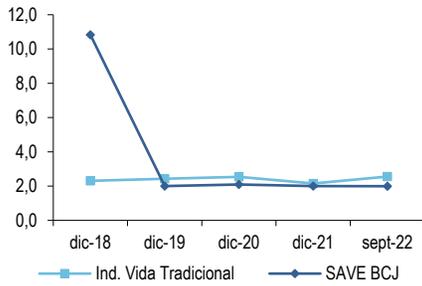
El riesgo de mercado del portafolio es muy acotado, no generando impactos visibles en resultados no realizados o integrales.

Históricamente la rentabilidad de inversiones ha sido acotada pero estable. El devengo genera unos \$ 1000 millones anuales, apoyados por los efectos inflacionarios y alzas de tasas cortas. No hay deterioro de activos.

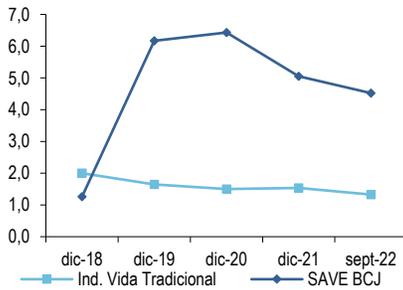
En el entorno inflacionario actual, los ajustes de moneda y por tipo de cambio aportan unos \$6.300 millones al resultado financiero, complementando la pérdida operacional, originada en buena medida por el ajuste UF de las reservas técnicas.

## SOLVENCIA REGULATORIA

### PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



### ENDEUDAMIENTO TOTAL



### Indicadores regulatorios revelan suficiencia de patrimonio.

Bajo la supervisión del Directorio, la aseguradora ha mantenido un conservador perfil de solvencia. A septiembre de 2022 su endeudamiento total y financiero era de 4,52 y 0,65 veces. El patrimonio neto a patrimonio de riesgo de dos veces (\$11.000/\$5500 millones). El superávit de inversiones llegaba a \$5.900 millones, cubriendo ampliamente las obligaciones no técnicas, pendientes por SIS.

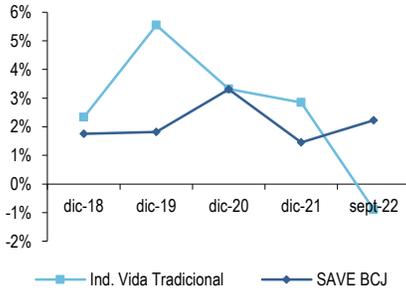
Una política activa de retiro de dividendos genera alguna presión transitoria por liquidez, que posteriormente se recupera con la generación de ingresos financieros y técnicos.

No obstante, hoy parte relevante de las utilidades se generan en ajustes por inflación que, en estricto rigor, no están respaldados por caja, a menos que se liquiden las inversiones en forma anticipada.

Otro potencial factor de riesgo lo constituye la suficiencia de las reservas de bonificación de primas. No obstante, el actual ciclo post pandemia ha incrementado la caducidad de las carteras lo que incide favorablemente en las reservas.

El proyecto de seguros colectivos desarrollado actualmente es poco intensivo en capital, contando con recursos excedentarios adecuados. Por su parte, la adjudicación de eventuales nuevas fracciones SIS requiere asignar una reserva de patrimonio.

### RETORNO DE INVERSIONES



### EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Estructura operacional alcanza capacidad y eficiencia coherente con modelo de negocios colectivos. Rentabilidad apoyada en ingresos por reajustabilidad.

La estructura organizacional de la aseguradora se ha preparado para alcanzar un nivel de optimización coherente con el modelo de seguros tradicionales masivos y colectivos. Estos ciclos requieren de altos niveles de eficiencia, con capacidad comercial y técnica de alta confiabilidad.

Así, la estructura de administración y el equipo técnico actual dispone de ejecutivos y profesionales con especialidad y capacidad técnica coherente con la evaluación de carteras masivas. La plantilla de colaboradores llega a 34 personas, en tanto que la aseguradora está operando en nuevas dependencias en Huechuraba, de tamaño coherente con sus proyecciones y presupuesto, además de un bajo costo por metro cuadrado.

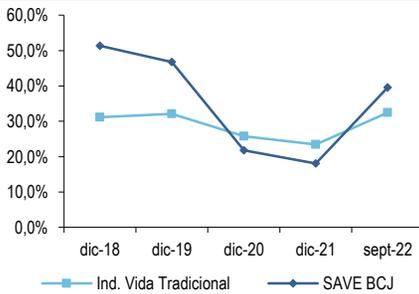
En 2021 el resultado operacional sumó \$3100 millones, apoyado por favorables resultados del seguro SIS. Finalmente, el resultado antes de impuestos superó los \$6800 millones. En este escenario, el producto de inversiones e ingresos financieros aportó cerca de \$3800 millones.

A septiembre 2022 el resultado operacional se reduce hasta un déficit de \$3700 millones. Ello recoge los efectos de la inflación sobre reservas técnicas, además de mayor siniestralidad y comisiones de líneas masivas y colectivas. El ingreso financiero acumuló unos \$5700 millones, apoyado en la reajustabilidad de las inversiones. En resumen, a diciembre 2022 la utilidad espera cerrar en torno a los \$2300 millones, muy cercana a la proyección presupuestaria.

Considerando la etapa de crecimiento de negocios masivos y colectivos, durante los siguientes dos años la administración proyecta niveles más acotados de rentabilidad. Ello, en concordancia con los costos de comercialización de apertura de nuevos acuerdos.

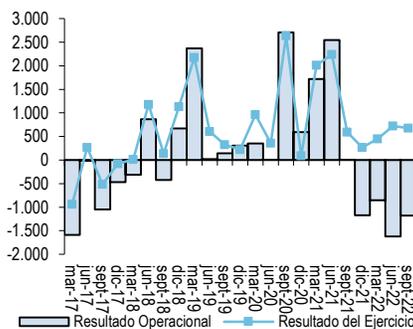
Una reducción de la inflación puede favorecer la producción de seguros pero reduce los ingresos de carácter financiero. También reduce los costos por reajustabilidad de las reservas.

### GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / PRIMAS



### RESULTADOS TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Desempeño transita hacia la evolución y desempeño de las nuevas carteras.

## RESULTADOS TÉCNICOS

Cartera manifiesta tendencia a la diversificación de coberturas. Retorno técnico se mantiene presionado por reajustes de reservas, costos por comisiones y ciclo de cobranza mensual.

Actualmente, los resultados técnicos de la aseguradora están desalineados del seguro SIS, de forma que se van configurando conforme el crecimiento hacia nuevas carteras colectivas y masivas.

Además, la reajustabilidad de reservas matemáticas acumuladas, expresadas en UF, se refleja en déficit operacional de la mayoría de las coberturas. Con la apertura a nuevos negocios colectivos y masivos, se genera una nueva presión sobre el desempeño técnico, entre otros, por comisiones.

La plataforma de tarificación ha sido desarrollada internamente, lo que da solidez y confiabilidad a la gestión comercial y técnica. Los niveles de eficiencia de gastos colaboran a una suscripción competitiva.

La base de asegurados es creciente, lo que permite una satisfactoria distribución del riesgo a través de la cartera asegurada global.

Aunque por montos acotados la mortalidad por pandemia tuvo un impacto sobre algunas carteras, al tratarse de saldos insolutos relativamente menores y ajustados por los prepagos de deuda.

Durante 2022, uno de sus principales segmentos generadores de primaje, el seguro de vida temporal reportó un fuerte deterioro operacional, reflejando los efectos de la inflación de las reservas en UF sobre el costo de siniestros. Algo similar ocurrió con la cartera de AP.

Los seguros con bonificación de primas generan ajustes de reservas conforme la caducidad real. La sobrevivencia es determinada conforme a las tablas actuariales de dotales y un 3% de interés técnico en UF, de modo que su cobertura está anclada al desempeño de las inversiones de respaldo. Por otra, la caducidad efectiva reduce la reserva generando excedentes que permiten reevaluar las condiciones de las obligaciones residuales.

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. La reserva en run off está expuesta a ajustes por inflación lo que se refleja en los márgenes actuales.

Una cartera creciente, refleja la capacidad de SAVE BCJ para incrementar sus contratos y asegurados, ampliando la diversificación del riesgo expuesto.

La adjudicación de carteras bancarias hipotecarias ampliará esta diversificación y redundará en una mejor distribución de los costos operacionales indirectos.

## REASEGURO

Cuenta con apoyo proporcional para sus coberturas tradicionales y cúmulos.

La retención de seguros alcanza del orden del 90%. El volumen de primas cedidas va evolucionando acorde a la captación de nuevas cuentas.

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 2022 en torno al 140% incluyendo costos SIS. El COVID ha afectado a todos los reaseguradores globales, quienes han debido ajustar sus tarifas previendo alzas a los siniestros de todo el globo.

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. Para las carteras hipotecarias se negocian contratos específicos.

	5-Ago-2016	4-Ago-2017	4-Ago-2018	6-Ago-2019	6-Feb-2020	3-Feb-2021	4-Feb-2022	6-Feb-2023
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	CW En Desarrollo	En Desarrollo	Estables	Estables	Estables

### RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	SAVE BCJ COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.							Ind. Vida Tradicional	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Sept-2021	Sept-2022	Dic-2021	Sept 2022
<b>Balance</b>									
Total Activo	83.455	83.644	54.712	76.914	86.909	88.361	83.652	3.252.983	3.381.769
Inversiones financieras	70.841	75.115	45.432	52.660	64.352	67.784	53.243	2.630.180	2.712.813
Inversiones inmobiliarias	7	5	52	934	1.004	983	959	277.449	302.494
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	6.639	4.717	4.498	13.709	4.080	4.047	4.905	62.190	74.904
Part reaseguro en las reservas técnicas	3.411	1.870	2.622	8.002	15.753	13.897	22.582	81.412	80.681
Otros activos	2.555	1.937	2.107	1.608	1.719	1.650	1.964	201.680	210.773
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	4.717	5.476
Reservas RRVV	0	0	0	0	0	0	0	21	18
Reservas SIS	0	0	0	13.848	8.879	11.506	7.438	37.282	32.109
Reserva Riesgo en Curso	7.123	4.107	1.673	1.040	1.180	1.213	1.691	158.374	175.043
Reserva Matemática	28.761	31.236	34.819	41.097	48.642	46.519	46.843	681.642	692.905
Otras Reservas Técnicas	8.088	8.205	6.358	7.147	8.212	8.249	9.005	1.190.205	1.208.261
Otros pasivos	5.607	3.757	4.514	4.383	7.985	9.128	7.366	300.413	296.032
Total patrimonio	33.877	36.339	7.348	9.400	12.011	11.745	11.309	880.329	971.925
Total pasivo y patrimonio	83.455	83.644	54.712	76.914	86.909	88.361	83.652	3.252.983	3.381.769
<b>EERR</b>									
Prima directa	41.939	30.821	26.694	50.507	52.051	45.878	18.002	976.315	808.741
Prima retenida	40.261	29.865	25.034	48.599	49.499	44.087	16.172	923.156	783.203
Var reservas técnicas	-11.265	-506	180	-1.847	-561	-293	7.425	-89.486	142.383
Costo Rentas	0	0	0	0	0	0	0	-26.816	-24.552
Costo de siniestros	-8.480	-11.281	-8.610	-30.965	-34.911	-31.326	-18.648	-473.367	-371.926
Resultado de intermediación	-8.380	-1.435	-1.296	-1.103	-1.495	-1.082	-1.452	-80.679	-100.473
Gastos por reaseguro no proporcional	0	0	0	0	0	0	0	-3.262	-5.511
Gastos Médicos	-60	-14	-10	-11	-22	-13	-20	-185	-313
Deterioro de seguros	5	-4	13	0	-4	0	-2	-16.792	9.242
Margen de contribución	12.081	16.624	15.311	14.674	12.507	11.373	3.475	232.570	432.052
Costos de administración	-15.201	-15.823	-12.470	-11.020	-9.410	-7.104	-7.129	-229.113	-262.158
Resultado de inversiones	1.604	1.315	825	1.770	948	841	906	82.817	-20.219
Resultado técnico de seguros	-1.516	2.116	3.666	5.424	4.045	5.110	-2.748	86.273	149.675
Otros ingresos y egresos	-8	-1	-442	-725	-15	-11	-11	5.053	-1.529
Diferencia de cambio	10	34	-15	-7	27	26	23	52.254	32.013
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	230	551	831	813	2.764	1.338	4.823	-13.857	-27.609
Impuesto renta	22	-238	-716	-1.453	-1.709	-1.617	-234	-18.685	-10.148
Resultado del Periodo	-1.262	2.463	3.323	4.051	5.112	4.846	1.854	111.038	142.401
Total del resultado integral	-1.262	2.463	3.323	4.051	5.112	4.846	1.854	84.578	136.188

### INDICADORES

	SAVE BCJ COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.							Ind. Vida Trad.	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Sept-2021	Sept-2022	Dic-2021	Sept 2022
<b>Solvencia</b>									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	1,36	1,25	6,09	6,33	4,92	5,34	4,40	2,60	2,40
Prima Retenida / Patrimonio	1,19	0,82	3,41	5,17	4,12	3,75	1,43	1,05	0,81
Cobertura de Reservas (1)	1,84	1,88	1,23	1,19	1,27	1,28	1,26	1,48	1,50
Participación Reaseguro en RT	7,8%	4,3%	6,1%	12,7%	23,5%	20,6%	34,8%	3,9%	3,8%
<b>Indicadores Regulatorios</b>									
Endeudamiento Total	1,37	1,26	6,17	6,43	5,05	5,48	4,52	1,54	1,33
Endeudamiento Financiero	0,15	0,09	0,50	0,36	0,62	0,74	0,65	0,31	0,24
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	6,76	10,83	2,01	2,09	2,00	2,01	1,99	2,15	2,56
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	28,5%	65,9%	2,3%	2,8%	14,0%	15,6%	12,3%	5,0%	5,3%
<b>Inversiones</b>									
Inv. financieras / Act. total	84,9%	89,8%	83,0%	68,5%	74,0%	76,7%	63,6%	80,9%	80,2%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	99,6%	99,9%	100,0%	26,7%	68,4%	34,9%	72,8%	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	2,3%	1,8%	1,8%	3,3%	1,5%	1,6%	2,2%	2,8%	-0,9%
Gestión Financiera (2)	2,2%	2,3%	3,0%	3,3%	4,3%	3,3%	9,2%	3,7%	-0,6%
Ingresos Financieros / UAI	-1,44	0,70	0,41	0,47	0,55	0,34	2,76	93,4%	-10,4%
<b>Liquidez</b>									
Efectivo / Activos Totales	28,8%	19,0%	24,1%	3,3%	11,0%	5,7%	0,8%	2,9%	2,7%
Plazo promedio de Cobre a Asegurados (meses)	0,00	0,10	0,00	0,11	1,52	1,63	1,08	1,54	1,25
<b>Rentabilidad</b>	1,90	1,84	2,02	3,26	0,94	0,79	2,45	0,76	0,83
<b>Costo de Adm. / Prima Directa</b>									
Costo de Adm. / Inversiones	36,2%	51,3%	46,7%	21,8%	18,1%	15,5%	39,6%	23,5%	32,4%
Resultado de interm. / Prima Directa	21,5%	21,1%	27,4%	20,6%	14,4%	13,8%	17,5%	7,9%	11,6%
Gasto Neto (3)	20,0%	4,7%	4,9%	2,2%	2,9%	2,4%	8,1%	8,3%	12,4%
Resultado Operacional / Prima Retenida	58,6%	57,8%	55,0%	24,9%	22,0%	18,6%	53,1%	33,7%	46,6%
Ratio Combinado	-7,7%	2,7%	11,3%	7,5%	6,3%	9,7%	-22,6%	0,4%	21,7%
UAI / Prima Directa	79,6%	95,6%	89,4%	88,7%	92,6%	89,6%	168,4%	85,1%	94,5%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-3,1%	8,8%	15,1%	10,9%	13,1%	14,1%	11,6%	13,3%	18,9%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-1,7%	2,9%	4,8%	6,2%	6,2%	8,1%	2,9%	3,5%	6,1%
<b>Perfil Técnico</b>	-3,7%	7,0%	15,2%	48,4%	47,7%	56,1%	21,4%	12,5%	21,8%
<b>Retención Neta</b>									
Margen Técnico	96,0%	96,9%	93,8%	96,2%	95,1%	96,1%	89,8%	94,5%	96,5%
Siniestralidad Directa	28,8%	53,9%	57,4%	29,1%	24,0%	24,8%	19,3%	23,8%	53,4%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	26,7%	38,7%	38,3%	67,3%	72,6%	73,4%	117,7%	51,9%	49,5%

- (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
- Joaquin 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.*