

INFORME DE CLASIFICACION

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

NOVIEMBRE 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.12.23
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.23

	Nov-2022	Nov-2023
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

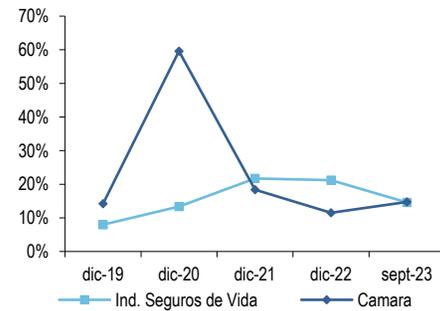
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-21	Dic-22	Sept-23
Prima Directa	146.151	76.003	46.537
Resultado de Operación	10.307	1.369	436
Resultado del Ejercicio	5.813	3.270	2.966
Total Activos	126.032	98.790	59.097
Inversiones	88.115	75.675	43.205
Patrimonio	27.246	29.535	25.253
Part. Global (PD SV Trad.)	2,9%	1,1%	0,7%
Margen Técnico	13,5%	16,9%	22,2%
Rentabilidad Inversiones	-5,0%	0,5%	8,0%
Gasto Neto	9,9%	21,0%	32,7%
ROE	18,4%	11,5%	14,7%

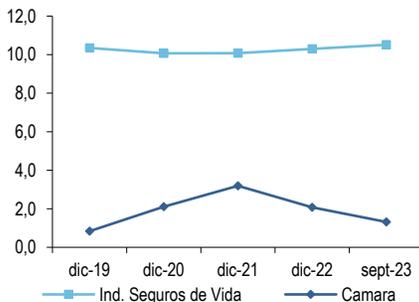
Fuente: Estados Financieros CMF.

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 satisfactorio perfil financiero y de negocios. Cuenta además con el soporte patrimonial y 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 aseguradora focaliza su actividad competitiva en la comercialización de seguros tradicionales de Salud, en conjunto a participaciones recurrentes en el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS).

El sólido posicionamiento del grupo controlador en el sector industria, junto a la red de operaciones en la industria de Salud (Isapre Consalud, Prestadores Red Salud y Mutual de Seguridad) 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.

La participación de mercado de Vida Cámara fluctúa acorde con la adjudicación de licitaciones SIS, manteniendo a su vez una base de negocios regular de tamaño acotado. Basada en la comercialización de coberturas de Salud, al cierre de septiembre 2023 la aseguradora reporta primas por más de \$66.800 millones, situándose en la cuarta posición del mercado global en este segmento.

La aseguradora se caracteriza por una alta eficiencia en gastos operacionales, lo que le ha permitido desarrollar una tarificación eficiente. Durante 2023 la siniestralidad global de la cartera de salud se recupera, asimilándose a niveles de la industria. La cartera colectiva mantiene una siniestralidad acorde al mercado, mientras que la incursión en coberturas de salud individual incorpora atomicidad.

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 \$43.000 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 de 2023, la aseguradora presentaba un patrimonio neto de 1,43 veces su patrimonio de riesgo y un superávit de inversiones representativas por más de \$7.000 millones, equivalentes a un 19,5% de su obligación de invertir. Su endeudamiento total alcanzaba las 1,51 veces, muy lejos de los límites máximos regulatorios, en tanto que el endeudamiento financiero era de 0,57 veces.

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 2023, esta cartera alcanzaba ingresos por \$61.000 millones y siniestros directos por \$47.400, con una siniestralidad directa del 78%, similar a la media para el mercado. El margen técnico de estas líneas se mantenía deficitario, saldo cubierto por las otras líneas y ajustes SIS. Así, el resultado del ejercicio se compone principalmente por retorno de inversiones y ajuste de monedas.

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

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Los fundamentos operacionales y financieros de Vida Cámara, junto al sólido soporte matricial permiten mantener perspectivas “Estables” sobre la clasificación asignada. Aunque de baja probabilidad, cambios significativos sobre los niveles de resguardo patrimonial o sobre el perfil competitivo de la aseguradora podría gatillar una revisión de la clasificación asignada.

Hoy la industria de seguros de salud enfrenta un escenario incierto, producto de la debilidad financiera de las aseguradoras de primera capa y a posibles cambios sobre el sistema de cotización. Ello puede traer consigo nuevas exigencias operacionales y competitivas sobre el segmento de aseguradoras de segunda capa donde Vida Cámara participa.

Con todo, Feller Rate mantiene una permanente revisión sobre la industria de Salud, así como del avance de los proyectos normativos y reformas que pudieran incidir en el perfil financiero de la aseguradora 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

- Fuerte concentración en el segmento Salud.
- Crisis del segmento y riesgos de cambios regulatorios.
- 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.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio, 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.

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 325 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.

En los últimos años, la administración ha seguido 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.

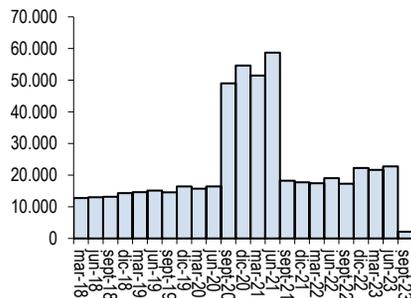
— FACTORES ESG

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.

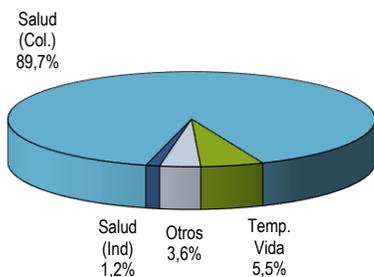
El grupo ILC/CCHC mantiene fuertes compromisos en relación con los factores de riesgo medioambiental que enfrentan sus filiales y colaboradores. Respecto a RSE el controlador CCHC se caracteriza por un creciente apoyo a la red de socios y colaboradores, en aspectos como la seguridad laboral, programas de salud colectiva, vivienda y remuneraciones.

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL



DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS (PRIMA DIRECTA)*

Septiembre 2023



*(Excluye ajuste de primas por SIS)

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, Prestadores Red Salud y Mutual de Seguridad) 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. Durante el último año, la aseguradora complementa su oferta incursionando en la comercialización de coberturas de Salud Individual.

Durante su historia, la aseguradora ha sido un actor recurrente en los procesos de licitación del Seguro de Invalidez y Supervivencia SIS. Su última participación fue en 2020, bajo el modelo de administración, adjudicándose tres fracciones por un periodo de un año. Posteriormente, la aseguradora no ha vuelto a adjudicarse nuevas fracciones.

Para enfrentar escenarios específicos de cambios regulatorios al sector de la salud privada y los posibles desenlaces de la actual crisis de las ISAPRES, Vida Cámara ha venido trabajando en fortalecer y profundizar su oferta, preparándose para enfrentar los distintos desenlaces posibles. La integración con las unidades del grupo Red Salud le brinda una ventaja competitiva relevante frente a potenciales escenarios de fuertes cambios.

POSICION COMPETITIVA

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

Históricamente, la participación global de mercado de Vida Cámara a fluctuado acorde a la adjudicación de licitaciones SIS, manteniendo por su parte una base de negocios regular de tamaño acotado.

Al cierre de septiembre 2023, la aseguradora reporta primas por más de \$46.500 millones, alcanzando una participación del 0,7% de la industria de seguros de vida total. No obstante, su producción de seguros tradicionales y de salud alcanzan sobre los \$66.800 millones, generándose el diferencial por un ajuste contable de saldos SIS, liquidados durante el tercer trimestre del año. Así, si

bien su prima total disminuye, la producción real de la compañía se expande en un 24% con relación a septiembre del año anterior.

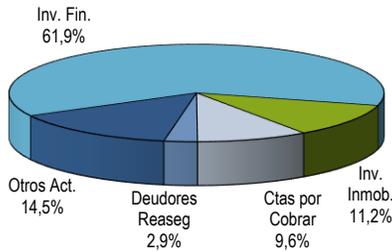
Su cartera actual se compone en un 91% por coberturas de Salud, alcanzando primas sobre los \$61.000 millones, reportando un crecimiento en torno al 20% nominal con respecto al ejercicio anterior. Su crecimiento se basa en una continua estrategia de seguimiento y desarrollo de nuevas coberturas, junto con su incursión en coberturas de Salud Individual. Escenarios de incertidumbre como el presente incentivan la demanda por protecciones de Salud fuera de la cotización obligatoria.

Dentro del segmento de Salud, la compañía alcanza la 4ta posición del mercado global, con un 8,3% de las primas del mercado (a junio 2023). En el canal colectivo, su principal canal comercial, alcanza una participación cercana al 9%. En esta línea, Vida Camara reporta más de 373.000 asegurados a través de pólizas individuales, y unos 494.000 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.

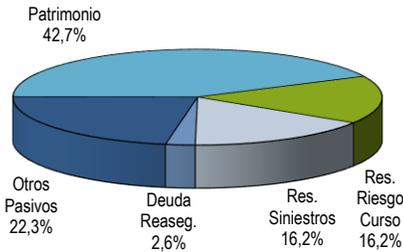
ACTIVOS

Septiembre 2023



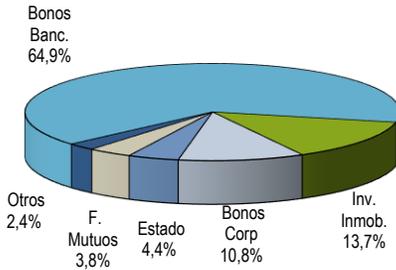
PASIVOS

Septiembre 2023



CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2023



PERFIL FINANCIERO

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

ESTRUCTURA FINANCIERA

Niveles holgados de patrimonio e inversiones en relación con sus necesidades recurrentes de recursos.

Históricamente la estructura financiera de Vida Cámara se ha caracterizado por cambios al perfil en línea con sus participaciones en fracciones del seguro de Invalidez y Sobrevivencia. En los últimos años, con la ausencia de nuevas carteras SIS, la estructura se estabiliza, manteniendo amplios niveles de patrimonio excedentario.

Su principal activo de respaldo corresponde a su cartera de inversiones, la cual alcanza al cierre de septiembre 2023 sobre los \$43.000 millones, saldo que se reduce significativamente en el último año producto del pago de sus últimas obligaciones SIS, además de un pago relevante de dividendos a los accionistas. 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 siniestros por cobrar a reaseguradores. Las cuentas por cobrar mantienen un deterioro en torno al 14% de la cartera bruta, monto que nominalmente mantiene cierta estabilidad año a año.

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.

Por su parte, las principales obligaciones técnicas dicen relación con sus reservas de riesgos en curso, y de siniestros. Gracias al crecimiento logrando en la línea de seguros de Salud, estas presentan un importante crecimiento en el último año, con casi \$1.500 millones más de reserva RRC nueva y \$1.300 millones más de reserva de siniestros.

La reserva de Ocurridos y No Reportados representa cerca del 54% de la reserva bruta de siniestros. Según lo señalado por la administración, esta se calcula mediante el método estándar para las coberturas de Salud y Vida Colectiva, mientras que las coberturas colectivas de Accidentes Personales utilizan el método simplificado.

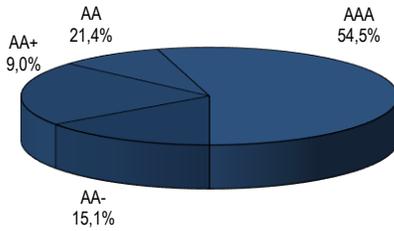
La reserva RIP se mantiene acotada, incluso presentando una reducción durante 2023, gracias a la normalización de la siniestralidad del segmento de Salud. Esta última alcanza del orden de los \$630 millones al cierre de septiembre 2023.

El resto de los pasivos dicen relación a saldos por pagar a intermediarios, proveedores e impuestos. En el último año se liquidan las primas cobradas en exceso asociadas a su última participación SIS.

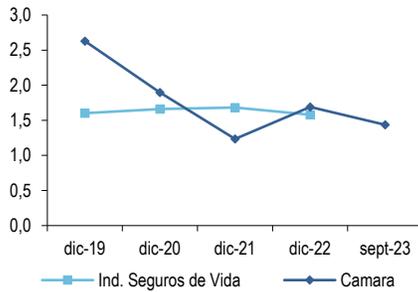
Al cierre de septiembre 2023 Vida Cámara cuenta con un patrimonio total de \$25.200 millones, compuesto por \$23.150 millones de capital pagado y \$2.000 millones de resultados acumulados. Durante este periodo se pagan unos \$7.000 millones en dividendos, correspondientes a las utilidades acumuladas y al resultado del ejercicio anterior, reflejando una política retiros más recurrentes, pero acorde a las necesidades patrimoniales de la aseguradora.

PERFIL CARTERA IRF NACIONAL

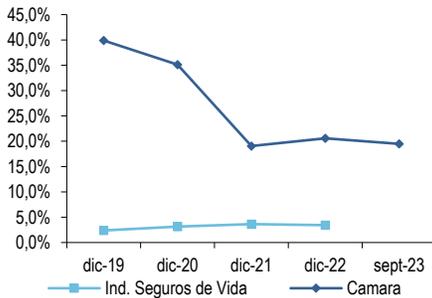
Septiembre 2023



PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SUPERAVIT DE INVERSIONES



INVERSIONES

Política de inversiones muy conservadora.

La cartera de inversiones de Vida Cámara 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 2023 Vida Cámara administra una cartera de inversiones financieras por más de \$45.000 millones, concentrada en instrumentos de renta fija local. Las inversiones inmobiliarias alcanzan a \$6.600 millones, asociadas a oficinas propias en el edificio institucional, cuyo valor razonable supera en 17% su valor contable.

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

La cartera de inversiones relacionada alcanza a unos \$1.800 millones (ILC y Caja Los Andes) que representa un 7% 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 2023 no se reporta deterioro de inversiones, acorde al sólido perfil crediticio de su cartera. Tampoco se reconoce ajuste a valor de mercado, en contra el resultado financiero, a diferencia de periodos anteriores.

Históricamente, los retornos de inversiones realizados se han caracterizado por los ciclos de liquidaciones de siniestros SIS. Durante este periodo, se paga el diferencial de primas pendientes de su última incursión SIS, reduciendo significativamente el volumen de activos bajo administración. Los resultados por inversiones realizadas fueron acotados, pero favorables, por unos \$230 millones.

Por otra parte, durante 2023 un escenario más benévolo apoya el resultado por valorización de cartera. Con todo, al cierre de septiembre 2023 la aseguradora reporta un resultado de inversiones por más de \$2.580 millones, mientras que el ajuste UF de su cartera aporta \$780 millones al resultado financiero.

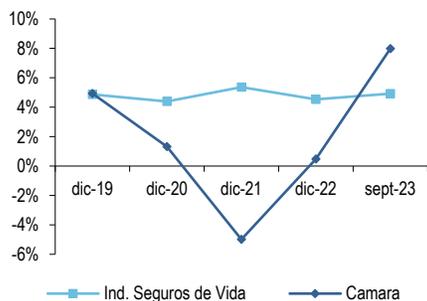
SOLVENCIA REGULATORIA

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 número de fracciones adjudicadas y a su desempeño técnico, requiriendo además 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.

RENTABILIDAD DE INVERSIONES

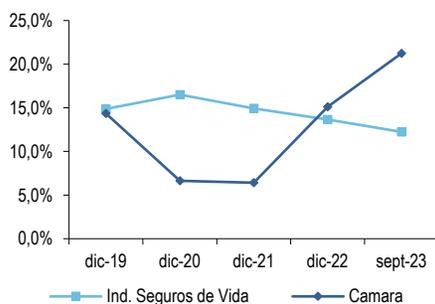


Al cierre de septiembre 2023, la aseguradora presenta un patrimonio neto de 1,43 su patrimonio de riesgo, determinado este último por endeudamiento. Los activos no efectivos alcanzan a \$3.300 millones, que corresponden a software y desarrollo de proyectos, entre otros.

La aseguradora cuenta con un superávit de inversiones representativas por más de \$7.000 millones equivalentes a un 19,4% de su obligación de invertir. El excedente de inversiones No Representativo suma unos \$1.900 millones, asociado a exceso de inversiones en papeles bancarios.

El endeudamiento total alcanza las 1,51 veces, mostrando una sostenida caída en los últimos años, y beneficiado por el termino de las obligaciones SIS del último contrato. En tanto, el endeudamiento financiero alcanza las 0,57 veces, nivel en línea con el mercado comparable.

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 7% de la prima directa (sin ajuste SIS), muy por debajo de la media del mercado de seguros de vida tradicional.

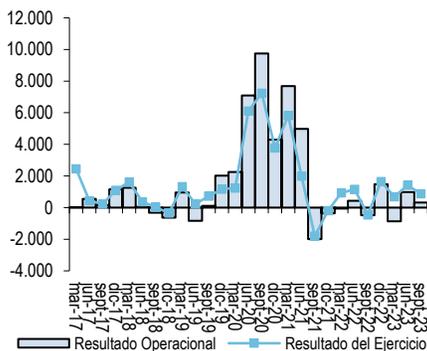
Los gastos operacionales alcanzan del orden de los \$3.200 millones trimestrales, reportando un importante crecimiento en el último año, pero en línea con el mercado y las presiones inflacionarias que han caracterizado a este periodo. Los gastos en remuneraciones constituyen representan cerca del 60% del gasto, porcentaje que se ha mantenido relativamente estable en los últimos años.

Durante los últimos doce meses, los resultados operacionales de la aseguradora se recuperan, favorecidos por una menor siniestralidad global. La liberación de los saldos SIS aportaron unos \$580 millones al margen de contribución, lo que junto a la favorable evolución de su cartera de inversiones conformaron la rentabilidad patrimonial del periodo.

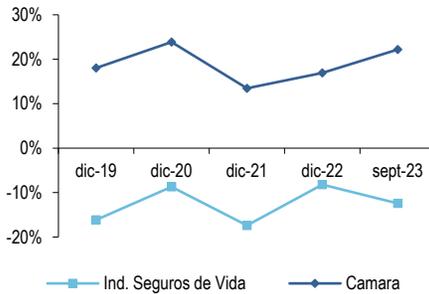
Con todo, la aseguradora logra cerrar el tercer trimestre con una utilidad antes de impuestos por cerca de \$3.800 millones, resultado generado en un 90% por el resultado financiero. Los otros ingresos y diferencias de cambios son poco relevantes. De acuerdo con la administración, para el cierre del año no se prevén deterioros significativos sobre el perfil de la cartera ni sobre los niveles de comercialización.

RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

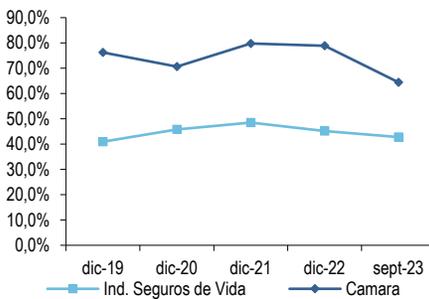
Millones de pesos de cada periodo



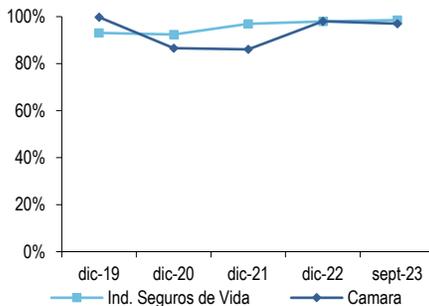
MARGEN TÉCNICO



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 fundamentalmente del seguro de salud colectivo y de la evolución de la cartera SIS en run-off. Las carteras de salud individual y vida tradicional (Temporal Vida, Acc. Pers.) son acotadas, aunque aportando resultados favorables en el periodo. Durante 2023, la cartera de seguros tradicionales alcanza un margen técnico de más de \$9.700 millones, de los cuales \$7.700 millones corresponden a Salud Colectiva.

— 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.

En los últimos años, la siniestralidad del segmento de salud ha presentado un comportamiento irregular, favorecida en una primera instancia por la crisis sanitaria, donde se dio un uso poco intensivo a las coberturas tradicionales de segunda capa. Posteriormente, con la apertura de la actividad clínica, aumenta de manera generalizada la siniestralidad de todo el mercado de salud, por sobre los niveles históricos, para finalmente a partir de 2022 empezar un proceso de normalización.

Con todo, se mantienen fuertes presiones competitivas y operacionales sobre las aseguradoras de la primera capa (ISAPRES), lo que está incidiendo en la demanda y uso de coberturas complementarias como las que ofrece Vida Cámara. En el corto plazo, dificultades un recrudescimiento de la crisis que enfrentan las ISAPRES podrían generar dificultades en la liquidación de atenciones, incidiendo a su vez sobre el ciclo operacional de las aseguradoras de segunda capa.

Al cierre de septiembre 2023, la cartera de Salud de Vida Cámara alcanzaba ingresos por \$61.000 millones y siniestros directos por \$47.000, alcanzando una siniestralidad directa cercana al 77%, en línea con el segmento de salud colectiva (79%). La cartera de Salud Individual es todavía muy incipiente, con primas por cerca de \$800 millones y \$300 millones de siniestros.

Por su parte, los productos de Vida Temporal y Accidentes Personales aportan unos \$4.800 millones de ingresos, con una siniestralidad conjunta del orden del 76%.

Finalmente, la industria de la Salud mantiene 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, donde Vida Cámara cuenta con una gestión técnica plenamente alineada a estos estándares corporativos.

— SIS

Históricamente, el Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS) de Vida Cámara se ha sustentado en un proceso de tarificación muy conservadora 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.

La última adjudicación SIS de Vida Cámara se da en el contrato 7, bajo la modalidad de administración, adjudicándose tres fracciones. Esta participación generó un pasivo transitorio,

asociado a las primas en exceso, obligación que fue liquidada durante el tercer trimestre de este año. Junto con ello, se reconocen ajustes sobre primas y sobre siniestros pendientes de pago, por cerca de \$21.700 millones.

Durante 2023, los ajustes SIS han aportado unos \$580 millones al margen de contribución, beneficiado por el uso de protecciones de reaseguro. Para Vida Cámara, su última participación en el SIS le significó captar primas por cerca de \$148.000 millones y reconocer un resultado técnico cercano a los \$23.600 millones.

REASEGURO

| Programa acorde a las necesidades del modelo de seguros tradicional.

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.

	24-May-2017	4-Dic-2017	5-Dic-2018	4-Dic-2019	4-Dic-2020	6-Dic-2021	7-Dic-2022	7-Dic-2023
Solvencia	A+	AA-						
Perspectivas	Positivas	Estables						

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Vida Cámara S.A.							SV Tradicional	
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Sept -2022	Sept -2023	Dic-2022	Sept-2023
Balance									
Total Activo	47.371	47.116	121.783	126.032	98.790	98.336	59.097	58.994.235	62.481.703
Inversiones financieras	33.579	33.591	71.693	82.087	69.096	70.236	36.596	47.597.900	50.128.850
Inversiones inmobiliarias	6.019	5.968	5.862	6.028	6.579	6.463	6.609	9.196.296	9.728.703
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	3.120	3.590	25.539	4.728	5.088	3.927	5.661	333.322	438.543
Part reaseguro en las reservas técnicas	291	228	9.972	11.837	8.063	6.968	647	322.103	239.820
Otros activos	4.363	3.739	8.718	21.352	9.964	10.743	9.583	1.544.614	1.945.787
Pasivos financieros	254	91	392	569	607	599	774	1.011.128	1.130.037
Reservas RRVV	0	0	0	0	0	0	0	42.034.894	44.935.809
Reservas SIS	10.142	3.953	38.922	28.316	25.035	24.596	41	1.240.224	1.384.119
Reserva Riesgo en Curso	4.949	5.377	5.713	6.920	7.983	7.455	9.571	359.473	374.792
Reserva Matemática	0	0	0	0	0	0	0	1.040.205	1.042.104
Otras Reservas Técnicas	4.171	4.521	5.637	6.944	9.783	7.742	10.184	6.470.688	6.605.196
Otros pasivos	4.761	7.638	35.101	56.037	25.847	29.561	13.275	1.644.047	1.602.732
Total patrimonio	23.095	25.536	36.019	27.246	29.535	28.383	25.253	5.193.575	5.406.913
Total pasivo y patrimonio	47.371	47.116	121.783	126.032	98.790	98.336	59.097	58.994.235	62.481.703
EERR									
Prima directa	53.252	60.711	135.744	146.151	76.003	53.763	46.537	6.851.965	6.289.055
Prima retenida	52.322	60.564	117.562	125.797	74.511	52.889	45.153	6.775.296	6.228.829
Var reservas técnicas	-865	-334	-1.036	-643	-594	383	-375	605.960	13.244
Costo Rentas	0	0	0	0	0	0	0	-4.614.596	-4.111.268
Costo de siniestros	-40.693	-45.779	-81.072	-102.331	-56.470	-41.269	-28.746	-2.984.087	-2.627.419
Resultado de intermediación	-2.533	-3.085	-2.659	-2.985	-4.084	-2.828	-4.808	-317.234	-251.857
Gastos por reaseguro no proporcional	-520	-450	-507	-397	-364	-275	-266	-11.362	-6.773
Gastos Médicos	-15	0	0	0	0	0	0	-10.159	-9.800
Deterioro de seguros	-208	35	113	238	-150	-290	-639	-5.999	-16.122
Margen de contribución	7.488	10.951	32.401	19.680	12.848	8.611	10.320	-562.180	-781.166
Costos de administración	-7.151	-8.707	-9.019	-9.373	-11.479	-8.722	-9.884	-936.026	-769.797
Resultado de inversiones	1.251	1.953	1.028	-4.396	362	26	2.586	2.573.860	2.207.279
Resultado técnico de seguros	1.589	4.197	24.410	5.911	1.731	-85	3.022	1.075.655	656.317
Otros ingresos y egresos	81	10	38	40	32	28	32	-24.143	-31.775
Diferencia de cambio	-1	0	-2	0	1	1	0	299.049	124.635
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	375	293	399	1.528	1.310	1.133	787	-329.337	-110.891
Impuesto renta	-377	-1.049	-6.501	-1.667	196	547	-876	32.416	-62.063
Resultado del Periodo	1.667	3.452	18.345	5.813	3.270	1.624	2.966	1.053.640	576.222
Total del resultado integral	1.667	3.452	18.345	5.813	3.270	1.624	2.966	1.051.173	569.001

INDICADORES

	Vida Cámara S.A.							SV Tradicional	
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Sept-2022	Sept-2023	Dic-2022	Sept-2023
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	1,04	0,84	2,10	3,19	2,07	2,22	1,31	10,30	10,51
Prima Retenida / Patrimonio	2,27	2,37	3,26	4,62	2,52	1,86	1,79	1,30	1,15
Cobertura de Reservas (1)	2,23	3,13	2,25	2,48	2,08	2,20	2,50	1,12	1,11
Participación Reaseguro en RT	1,5%	1,6%	19,8%	28,1%	18,8%	17,5%	3,3%	0,6%	0,4%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	1,08	0,86	2,18	3,51	2,32	2,46	1,51	6,62	n/d
Endeudamiento Financiero	0,18	0,28	0,53	1,22	0,66	0,79	0,59	0,51	n/d
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	2,63	2,63	1,90	1,23	1,69	1,65	1,44	1,58	n/d
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	31,6%	39,9%	35,1%	19,1%	20,6%	13,6%	19,5%	3,4%	n/d
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	70,9%	71,3%	58,9%	65,1%	69,9%	71,4%	61,9%	80,7%	80,2%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	63,5%	30,5%	51,5%	1,8%	84,5%	296,8%	44,4%	83,9%	71,7%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-7,9%	11,6%
Rentabilidad Inversiones	3,2%	4,9%	1,3%	-5,0%	0,5%	0,0%	8,0%	4,5%	4,9%
Gestión Financiera (2)	3,4%	4,8%	1,2%	-2,3%	1,7%	1,6%	7,6%	4,3%	4,7%
Ingresos Financieros / UAI	0,80	0,50	0,06	-0,38	0,54	1,08	0,88	249,1%	348,0%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	4,7%	5,2%	4,7%	3,5%	1,7%	2,4%	3,3%	0,7%	0,5%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,22	0,30	0,28	2,03	1,83	2,65	0,33	1,19	1,03
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	0,70	0,71	2,26	0,39	0,80	0,66	1,09	0,58	0,63
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	13,4%	14,3%	6,6%	6,4%	15,1%	16,2%	21,2%	13,7%	12,2%
Costo de Adm. / Inversiones	18,1%	22,0%	11,6%	10,6%	15,2%	15,2%	30,5%	1,6%	1,7%
Result. de interm. / Prima Directa	4,8%	5,1%	2,0%	2,0%	5,4%	5,3%	10,3%	4,6%	4,0%
Gasto Neto (3)	18,7%	19,6%	10,0%	9,9%	21,0%	22,0%	32,7%	18,5%	16,4%
Resultado Operacional / Prima Retenida	0,6%	3,7%	19,9%	8,2%	1,8%	-0,2%	1,0%	-22,1%	-24,9%
Ratio Combinado	97,2%	95,8%	79,2%	91,5%	97,1%	100,4%	96,8%	62,6%	58,6%
UAI / Prima Directa	3,8%	7,4%	18,3%	5,1%	4,0%	2,0%	8,3%	14,9%	10,1%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	2,8%	7,3%	21,7%	4,7%	2,9%	2,0%	5,0%	1,9%	1,3%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	7,5%	14,2%	59,6%	18,4%	11,5%	7,8%	14,7%	21,2%	14,6%
Perfil Técnico									
Retención Neta	98,3%	99,8%	86,6%	86,1%	98,0%	98,4%	97,0%	98,0%	98,5%
Margen Técnico	14,1%	18,0%	23,9%	13,5%	16,9%	16,0%	22,2%	-8,2%	-12,4%
Siniestralidad Directa	77,3%	76,2%	70,6%	79,8%	78,9%	80,5%	64,4%	45,1%	42,8%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	79,9%	76,6%	69,9%	82,0%	76,8%	77,9%	64,6%	40,5%	42,1%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
 (2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
 (3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida - Gasto Reaseg. No Prop.)
 (4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida - Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.