

INFORME DE CLASIFICACION

4 LIFE SEGUROS DE VIDA S.A.

DICIEMBRE 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 08.01.24
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.23

	Ene-2023	Ene-2024
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

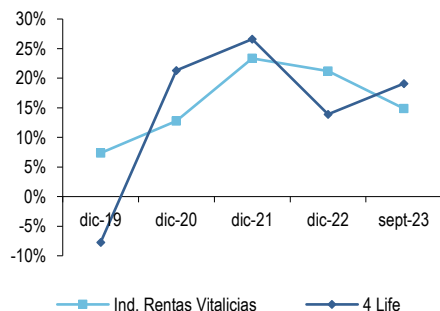
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-21	Dic-22	Sept-23
Prima Directa	248.521	405.573	236.351
Resultado de Operación	14.761	-7.812	-12.638
Resultado del Ejercicio	20.759	12.013	13.726
Total Activos	714.907	988.896	1.023.384
Inversiones	661.002	911.811	984.159
Patrimonio	82.082	90.413	103.443
Part. Global Prima Directa	5,9%	7,0%	4,3%
Rentabilidad Inversiones	7,9%	-0,3%	-3,1%
Gasto Adm. / Inversiones	2,5%	3,0%	3,9%
ROE	2,7%	2,5%	3,3%

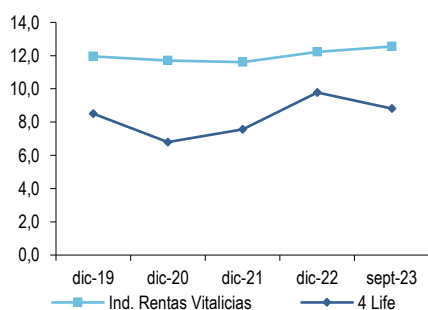
Fuente: Estados Financieros CMF

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 su satisfactorio perfil de negocios y en la solidez de su perfil financiero, basados en un eficiente modelo operacional y conservador plan de negocios. Relevantes son además la experiencia de su administración y el soporte contingente de su controlador.

En febrero de 2020 DT Rigel, *holding* con operaciones de seguros en el mercado nacional, adquirió la compañía de seguros BTG Seguros de Vida. En abril de 2021, se concretó la fusión por absorción con Rigel Seguros de Vida S.A., controlada también por DT Rigel, conformándose así 4 Life Seguros de Vida.

La aseguradora presenta una estructura completamente integrada y madura, que combina las capacidades de gestión de inversiones, técnicas y tarificación de las antiguas compañías. Actualmente, la estrategia competitiva combina una conservadora propuesta de comercialización de Rentas Vitalicias con la continua participación en licitaciones SIS y de Desgravamen. La complementariedad de estos segmentos permite configurar una operación competitiva altamente eficiente y de fuerte posicionamiento en el mercado de seguros previsionales.

Hasta junio 2023 la principal fuente de ingresos corresponde al seguro SIS, aportando primas por más de \$146.000 millones. Durante este periodo, la aseguradora no se adjudica nuevas fracciones de este seguro, quedando para el segundo semestre como su principal generador de primas la comercialización de rentas vitalicias.

Durante 2023 la producción de RRVV se fortalece, bajo un mercado mucho más activo basado en el modelo de Rentas Escalonadas. Hasta el cierre de septiembre, la aseguradora ha comercializado más de UF2 millones, alcanzando una participación del 3% en este segmento.

Los principales activos de respaldo corresponden a su cartera de inversiones financieras e inmobiliarias, por más de \$984.000 millones, mientras que sus obligaciones técnicas superan los \$839.000 millones, correspondiente fundamentalmente a reservas de rentas vitalicias y SIS.

La cartera de inversiones se encuentra satisfactoriamente distribuida en los distintos vehículos de inversión permitidos por la regulación local, contando con un perfil crediticio coherente con la clasificación asignada.

La aseguradora mantiene una solvencia regulatoria auto sustentada satisfactoria y coherente con su perfil de inversiones y riesgos técnicos. Al cierre de septiembre 2023, reportaba un leverage total de 8,7 veces, con un endeudamiento financiero de apenas 0,58 veces. Su patrimonio neto superaba los \$103.000 millones, equivalente a 2 veces su patrimonio de riesgo, contando además con un superávit de inversiones representativo de \$81.600 millones.

La tasa de reinversión TSA alcanza a septiembre 2023 un 0,32%, tasa conservadora pero levemente superior a la industria, acorde a la antigüedad de la cartera. La suficiencia de activos alcanzaba los UF3,03 millones, equivale a 1,06 veces su patrimonio neto.

El modelo de negocios planteado por 4 Life, focalizado en una conservadora propuesta de Rentas Vitalicias, junto a la continua participación en licitaciones de carteras de diversos tamaños, no requiere de una estructura operacional pesada. Así, la aseguradora mantiene niveles de eficiencia en gastos superiores a la industria. Al cierre de septiembre, los gastos de administración sobre inversiones se situaban en un 0,7%, nivel favorable y por debajo de la media para el segmento.

A septiembre 2023, la aseguradora alcanzaba un resultado antes de impuestos por más de \$14.800 millones, presentando una importante mejora con respecto al cierre a septiembre del año anterior. El margen técnico es deficitario, reconociendo una menor captación de primas por licitaciones, además del continuo crecimiento de sus obligaciones de pensiones.

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

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Una posición competitiva de amplia flexibilidad, apoyada en una estructura de gastos muy eficiente y adecuados niveles de respaldo patrimonial permiten asignar una perspectiva “Estable” sobre la clasificación asignada.

Hacia adelante, los desafíos se focalizarán en la gestión de inversiones, frente a una creciente cartera de Rentas Vitalicias. Aspectos como la diversificación de la cartera, recupero de deterioros, consolidación del retorno medio y la cobertura de inversiones en UF son objetivos visibles.

Con todo, se mantiene pendientes diversos procesos de reformas, con potencial impacto sobre el modelo desarrollado por la aseguradora. Una reforma al sistema de pensiones, que focalice la gestión de pensiones fuera de las AFP podría generar una nueva oportunidad de negocios para las aseguradoras tradicionales.

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.
- Fuerte exposición a alzas de tasas.
- Riesgos regulatorios y de reformas.

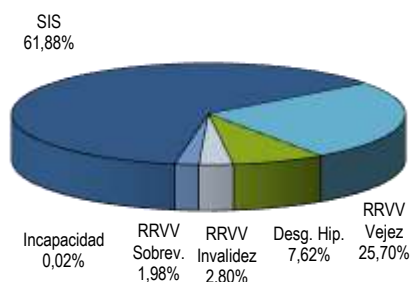
PROPIEDAD

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.

COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Septiembre 2023



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de Negocios Satisfactorio, focalizado en la gestión financiera y comercialización de Rentas Vitalicias. Licitaciones de desgravamen hipotecario y del seguro SIS complementan su oferta.

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.

Al igual que su predecesora, la administración de 4 Life se caracteriza por mantener una estructura organizacional muy liviana, diseñada para dar respuesta a las exigencias operacionales y regulatorias vinculadas la gestión de carteras seguros licitadas.

Con la incorporación del negocio de Rentas Vitalicias, el equipo se expande, fortaleciendo sus capacidades de comercialización y de gestión de inversiones. La gestión técnica se fortalece, integrando equipos de alta experiencia en el segmento. Para la comercialización de rentas la aseguradora se basa en Agentes y Asesores previsionales (externos).

El directorio distribuye su gestión de supervisión en 5 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.

La aseguradora presenta un fuerte compromiso en temas de ciberseguridad, realizando importantes inversiones en sistemas y proveedores en los últimos años luego de la fusión. De acuerdo a lo señalado por la administración, las situaciones de hacking ocurridas durante 2023 no habrían impactado significativamente la operación de 4 Life.

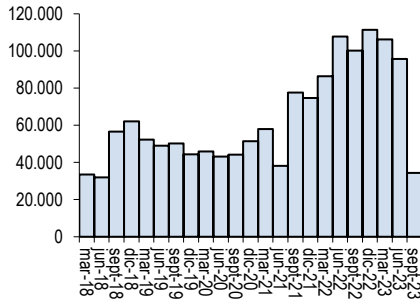
— FACTORES DE RIESGO ESG

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 (Enviromental, 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.

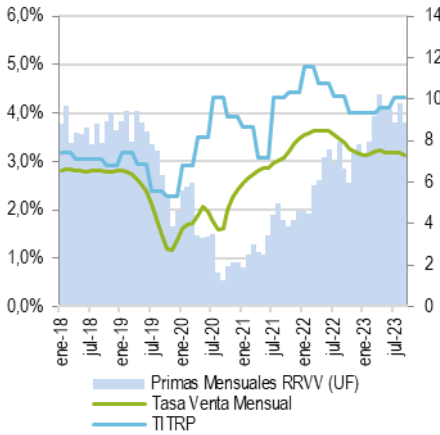
En cuanto a las responsabilidades de ESG, la aseguradora se desempeña dentro del marco definido por DT Rigel, holding que dictamina los focos y responsabilidades corporativas. Hoy, estos compromisos van avanzando en línea con el mercado, visibilizándose algunos compromisos en temas de equidad de género y de gobiernos corporativos.

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL

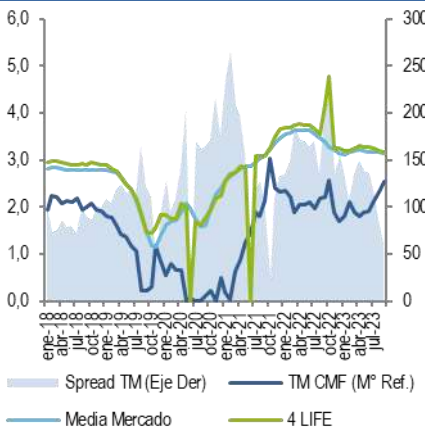


PRIMAS RRVV DEL MERCADO

(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.

La estrategia de 4 Life se focaliza en participaciones en licitaciones del seguro SIS y desgravamen, además de mantener una conservadora comercialización de rentas vitalicias. La complementariedad de los segmentos explotados por las aseguradoras originarias permitió configurar una operación competitiva altamente eficiente y de fuerte posicionamiento en el mercado de seguros de segundo piso.

Cuenta con una fuerte focalización en la eficiencia y en la capacidad técnica para la suscripción, además de sólidos soportes operaciones para la gestión de inversiones. Una fuerte capacidad para el diseño de estrategias competitivas en el mercado de licitaciones, junto con una consolidada capacidad de gestión de seguros previsionales, conforman la base 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.

Así, el modelo de negocios de 4 Life 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 periodos de mayor incertidumbre regulatoria.

Una activa participación en licitaciones de los seguros de desgravamen hipotecario le permite captar ingresos de relevancia, aunque volátiles, en un mercado cada vez más competitivo. El sistema de licitaciones se ha ido actualizando, lo que se ha ido reflejando en tarifas y retornos.

Por su parte, se mantiene abierto el riesgo a una reforma de pensiones, con fuerte impacto en el modelo de negocios de rentas vitalicias. No obstante, algunos riesgos se han ido decantando, escuchándose propuestas menos abruptas y con mayor sustento teórico. A su vez, existe un amplio consenso en el mercado respecto de los beneficios del producto rentas vitalicias, en comparación al retiro programado.

En el intertanto, la incorporación masiva de la pensión garantizada universal se agrega una protección en el escalón base, lo que ha modificado la demanda por rentas vitalicias.

En respuesta a la mayor competitividad del Retiro Programado, la industria de seguros ha incorporado la Renta Vitalicia Escalonada, que busca compararse con el retiro programado, pero sobre una base de proyección previsible para el asegurado. Hoy este producto explica más del 70% de las rentas comercializadas en 2023. Este producto opera en el sentido inverso de la necesidad de protección frente a la tercera edad, lo que podría significar un mayor riesgo reputacional futuro para toda la industria.

POSICIÓN COMPETITIVA

Comercialización de Rentas Vitalicias se reactiva. SIS sigue siendo su principal ingreso en 2023.

Bajo el modelo desarrollado, la producción de la aseguradora se ha focalizado en la comercialización de Rentas Vitalicias, en la adjudicación de fracciones SIS y en la captación de licitaciones hipotecarias del sector financiero.

Durante 2023 la producción de rentas se recupera, bajo un mercado mucho más activo de Rentas Vitalicias, basado en el modelo de Rentas Escalonadas. Hasta el cierre de septiembre, la aseguradora ha comercializado más de UF2 millones, alcanzando una participación del 3% en este mercado. Para 2024 se proyecta seguir expandiendo la producción.

La tasa de venta de la aseguradora se mantiene alineada al mercado, tasa que muestra incluso una leve caída en comparación a 2022. Una fuerte recuperación de la demanda, beneficiada por la nueva oferta de rentas escalonadas, explica la recuperación del segmento.

Por su parte, la tasa del Retiro Programado muestra una nueva tendencia al alza, luego de la caída a finales de 2022, en línea con los escenarios de tasas internas, lo que podría generar nuevas presiones en términos de competitividad.

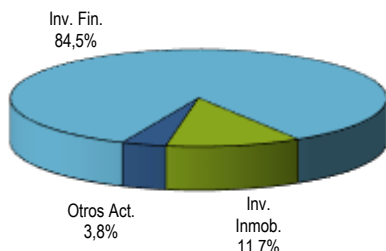
El SIS sigue siendo su principal generador de primas, aunque esperándose una importante reducción en los próximos meses, luego no de captar nuevas fracciones para el contrato 10.

Bajo el modelo de primas por administración, la aseguradora ha logrado mantener una importante cuota del SIS, captando cinco fracciones del contrato 8 y cuatro en el contrato 9. En las últimas licitaciones, las propuestas del costo por administración han bajado sustancialmente, lo que se ha reflejado en los márgenes operacionales. Para el contrato 10 se observan propuestas a costo 0, quedándose esta cartera concentrada en otras dos aseguradoras del mercado.

Durante 2023, 4 Life mantuvo una actividad dinámica en la participación de licitaciones hipotecarias, aunque enfrentando un segmento mucho más agresivo. Hasta junio 2023, la aseguradora alcanzaba un 18,6% de participación de mercado, con unos 361 millones de UF en capitales asegurados (entidades bancarias y cooperativas).

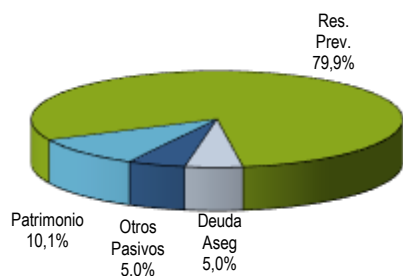
ACTIVOS

Septiembre 2023



PASIVOS

Septiembre 2023



PERFIL FINANCIERO

Perfil Financiero Satisfactorio, coherente con sus obligaciones previsionales y de seguros de mayor plazo.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Adecuadas coberturas de obligaciones previsionales.

Acorde a la corta antigüedad de su cartera de Rentas Vitalicias, junto con un apetito de venta bastante conservador, la aseguradora mantiene un endeudamiento menor al segmento objetivo. Sus activos se concentran en la cartera inversiones de respaldo para sus obligaciones previsionales, enfrentando algunos ajustes temporales con la captación/liquidación de carteras licitadas.

Hasta septiembre 2023 los principales activos de respaldo corresponden a su cartera de inversiones financieras e inmobiliarias, por más de \$984.000 millones. La participación del reaseguro es poco significativa, y se focaliza en la cartera de desgravamen hipotecario fundamentalmente.

Las cuentas por cobrar a asegurados van evolucionando conforme al ciclo de las carteras adjudicadas de desgravamen y SIS, presentando un saldo por apenas de \$9.800 millones, saldo que cae significativamente en el último trimestre acorde al término del último contrato SIS.

Por su parte, las obligaciones técnicas superan los \$839.000 millones, correspondiente fundamentalmente a sus reservas de rentas vitalicias y SIS. Estas últimas alcanzan sobre los \$206.000 millones a septiembre, cayendo significativamente en el trimestre, propio del término del último contrato.

La reserva de rentas vitalicias suma unos \$610.000 millones, aumentando significativamente con respecto al año anterior, tanto por venta nueva como por reajustabilidad UF. La reserva de siniestros suma \$20.700 millones, asociado principalmente a siniestros en proceso de liquidación de su cartera de desgravamen. Por su parte, la Reserva de Riesgo en Curso es muy acotada y relativamente estable, siguiendo el ciclo de captación de carteras en base a prima mensual.

Producto de su participación en el contrato SIS 2022/2023, se deben reconocer pasivos por primas cobradas en exceso, las cuales alcanzan del orden de los \$51.000 millones hasta septiembre. De acuerdo a lo señalado por la administración, durante el último trimestre del año se concreta el pago de UF1,2 millones, asociados a la cartera de mayor antigüedad.

La aseguradora mantiene pasivos financieros por cerca de \$16.700 millones hasta septiembre, correspondientes a las coberturas de Swaps y Forward. No se observan pasivos con bancos u otras formas de financiamiento financiero.

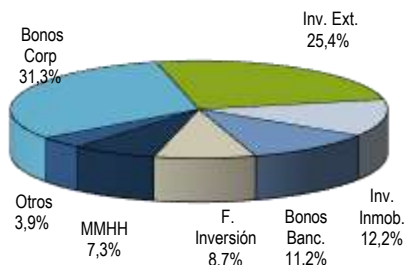
El pasivo con reaseguradores recoge el ciclo de seguros de desgravamen, generador del 99% de la cesión de primas. Otros pasivos no técnicos comprenden impuestos por pagar y pasivos por gastos operacionales.

El patrimonio alcanzaba al cierre de septiembre sobre los \$103.000 millones, compuesto en un 60% de capital, un 12% de reservas y porcentaje restante correspondiente a utilidades acumuladas. Durante este periodo se concreta un pago de dividendos por \$3.600 millones. En base a los favorables resultados de este año, se espera un nuevo compromiso de flujos, lo cual no debería debilitar significativamente la base de solvencia de 4 Life.

Finalmente, en términos de liquidez, se observa un adecuado equilibrio entre ingresos de primas y egresos por prestaciones y rentas. Junto con ello, un mejor equilibrio en inversiones permite fortalecer el flujo operacional hasta septiembre, en contraste al periodo anterior. Con todo, la

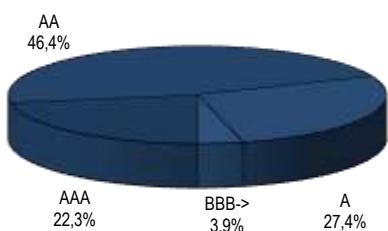
CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2023



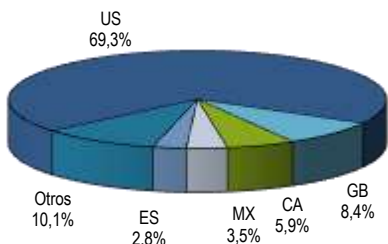
PERFIL CARTERA DE IRF NACIONAL

Septiembre 2023



CARTERA DE IRF EXTRANJERA

Septiembre 2023



aseguradora contaba a septiembre con más de \$3.200 millones de efectivo libre. Parte de estos recursos podrían ser destinados a futuros compromisos de dividendos.

INVERSIONES

Cartera de inversiones mantiene un perfil de riesgo coherente con la clasificación asignada.

A septiembre de 2023 la cartera de inversiones de 4 Life alcanzó un monto total de \$976.000 millones, satisfactoriamente distribuida en los distintos vehículos de inversión permitidos por la regulación local.

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 los últimos años la aseguradora ha fortalecido la gestión de riesgos y de evaluación de activos, de cara a las necesidades de administración de sus activos previsionales.

La cartera a valor razonable (a mercado) alcanza sobre los \$270.000 millones, mientras que la cartera a costo amortizado supera los \$589.000 millones, mostrando una mayor propensión a esta última durante el último año, acorde a su mayor actividad en rentas vitalicias.

La cartera de inversiones financieras presenta un perfil crediticio bastante sólido, aunque manteniendo una mayor exposición a fondos de inversión y renta fija internacional que otras compañías del mismo segmento. La aseguradora mantiene una posición larga en dólares y corta en UF, lo que expone su resultado a volatilidades de monedas.

La cartera extranjera supera los \$240.000 millones, mantenida mayormente a costo amortizado. Esta cuenta con derivas de cobertura forwards y swap, acorde a las exigencias locales de representatividad, representando un valor contable deficitario de \$10.400 millones a septiembre.

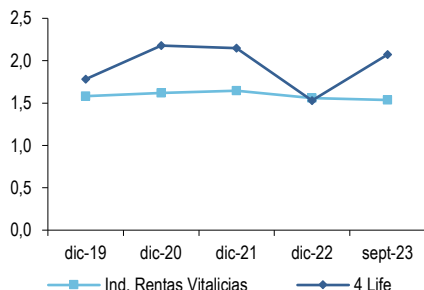
Las carteras de renta fija presentan un valor a mercado inferior a su costo amortizado, propio del escenario de tasas largas todavía altas con relación a las tasas de colocación. Se mantienen provisiones sobre activos deteriorados, principalmente instrumentos de deuda corporativa y créditos sindicados. Con todos los saldos deteriorados alcanzan cerca el 1,1% del valor de la cartera mantenida a costo, saldo relativamente alto pero que se espera ir recuperando en 2024.

El sector inmobiliario es parte relevante de la gestión de cartera, apoyada también en el conocimiento experto del grupo controlador. Al cierre de septiembre 2023, la cartera inmobiliaria superaba los \$119.000 millones, de la cual 2/3 corresponden a Leasings y el tercio restante a propiedades de inversión.

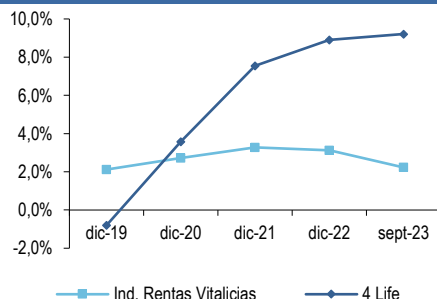
La cartera inmobiliaria propia y en leasing mantiene tasaciones por sobre su valor de costo menos depreciación. Durante 2023 se concretan algunas adquisiciones relevantes en propiedades de inversión, en propiedades comerciales y un Strip Center.

Hasta septiembre 2023, el producto de inversiones presenta una importante mejora, gracias a un mejor resultado por ajuste a mercado. El devengo se fortalece, en línea con el mayor volumen de activos de largo plazo administrados. Los ajustes de monedas merman el resultado en unos \$1.200 millones, teniendo un impacto mucho más acotado por ajuste UF en relación a 2022, mientras que el ajuste por tipo de cambio beneficia al resultado. Con todo, el resultado financiero cerró el tercer trimestre aportando más de \$27.800 millones a la utilidad del periodo.

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO

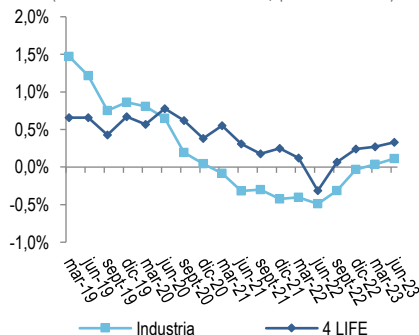


SUPERAVIT DE INVERSIONES



TSA

(Índice individual de 4Life, previa fusión)



SOLVENCIA REGULATORIA

Solvencia regulatoria se mantiene dentro de niveles coherentes, aunque expuesta a fluctuaciones asociadas a la adjudicación de licitaciones.

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 más plana de expansión de sus reservas ha dado espacio para repartir un dividendo, sin debilitar visiblemente la base regulatoria.

A septiembre de 2023, el perfil de solvencia de 4 Life reportaba un leverage total de 8,7 veces, con un endeudamiento financiero de apenas 0,58 veces, niveles muy inferiores a los observados para la media de las compañías de rentas vitalicias.

Su patrimonio neto superaba los \$103.000 millones, equivalente a 2 veces su patrimonio de riesgo. El superávit de inversiones representativo cerraba con \$81.600 millones, respaldado por exceso de inversiones en bonos corporativos. Mantiene además activos no representativos por \$4.500 millones, compuesto de inversiones en acciones en sociedades anónimas y cuotas de fondos de inversión nacional.

La tasa de reinversión TSA alcanza a septiembre 2023 un 0,32%, tasa conservadora pero levemente superior a la industria, acorde a la antigüedad de la cartera. La suficiencia de activos alcanzaba los UF3,03 millones, equivale a 1,06 veces su patrimonio neto.

Los ciclos de pagos del excedente del SIS generan ciertas presiones sobre los niveles de caja, además de sus niveles de suficiencia y endeudamiento. Estos pasivos no son contabilizados como reserva técnica, sino como pasivo financiero, lo que puede generar presiones transitorias previo a su liquidación. Con todo, el actual superávit de inversiones es más que suficiente para cubrir la totalidad de sus obligaciones por este concepto, sin generar presiones sobre su patrimonio neto.

En resumen, la aseguradora mantiene una solvencia regulatoria auto sustentada satisfactoria y coherente con su perfil de inversiones y riesgos técnicos. Hacia adelante, su principal factor de fortalecimiento queda apalancado a la gestión de inversiones. Un favorable desempeño de su cartera de riesgos (desgravamen) también ayudará a continuar fortaleciendo su patrimonio.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

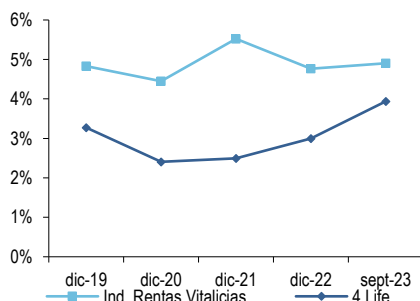
Estructura operacional liviana continuará favoreciendo su posicionamiento competitivo.

El modelo de negocios planteado por 4 Life, focalizado en una conservadora propuesta de Rentas Vitalicias, junto a la continua participación en licitaciones de carteras de diversos tamaños, no requiere de una estructura operacional pesada. Así, continuará siendo fundamental el foco en la eficiencia operacional, la flexibilidad de la estructura administrativa, la capacidad de suscripción y la gestión de inversiones.

En los últimos años, luego de la integración, la dotación ha aumentado, al igual que algunos gastos de sistemas, ciberseguridad, auditorías y gestión de inversiones. Ello, conforme a las crecientes exigencias regulatorias y de conducta de mercado, además de escenarios económicos más complejos.

Con todo, la aseguradora mantiene niveles de eficiencia en gastos superiores a la industria. Al cierre de septiembre, los gastos de administración sobre inversiones se situaban en un 0,7%, nivel favorable

RENTABILIDAD DE INVERSIONES



y por debajo de la media para el segmento. Respecto a primas este indicador puede sufrir correcciones, dependiendo de la evolución de la producción anual.

A septiembre 2023, la aseguradora alcanzaba un resultado antes de impuestos por más de \$14.800 millones, presentando una importante mejora con respecto al cierre a septiembre del año anterior. El margen técnico es deficitario, reconociendo una menor captación de primas por licitaciones, además del continuo crecimiento de sus obligaciones de pensiones.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Resultados técnicos de mediano plazo se mantiene vinculados a licitaciones. Rentas Vitalicias se exponen a efectos UF y volumen de ventas anuales.

RESULTADOS TÉCNICOS

Corta antigüedad de la cartera de rentas beneficia los resultados técnicos de corto plazo. Cartera de desgravamen mantiene buen desempeño.

En el último año el resultado técnico de 4 Life ha reflejado, por una parte, 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 los ciclos de producción y licitaciones, aunque manteniendo niveles de siniestralidad controlados.

— RENTAS VITALICIAS

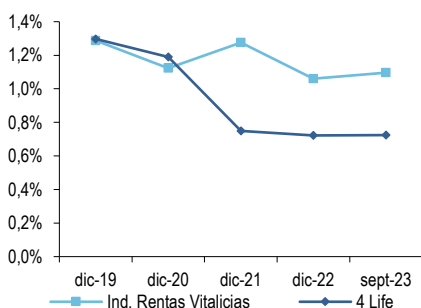
Un contexto económico y social más incierto ralentizaron el proyecto de rentas vitalicias inicialmente planteado por el grupo controlador. Así, la producción de Rentas Vitalicias se mantuvo muy acotada durante los primeros años de la fusión, manteniendo un apetito muy conservador y ofertas muy alineadas al mercado.

A partir de 2022 se observa un nuevo impulso para la comercialización, beneficiada por un escenario de tasas de reinversión mayores, como también por la moderación de los proyectos de reformas para el sistema previsiones. Durante 2023, la aseguradora alcanza una producción de UF2 millones hasta septiembre.

Acorde al perfil más joven de su cartera, la liberación de reservas por fallecimiento es poco significativa. De la misma forma, la cartera de 4 Life no está expuesta a ajustes relevantes por efecto de recálculos de tablas actuariales. La implementación de las últimas tablas tuvo un impacto muy acotado, por apenas unos UF22.000, es decir, cerca del 0,1% del stock.

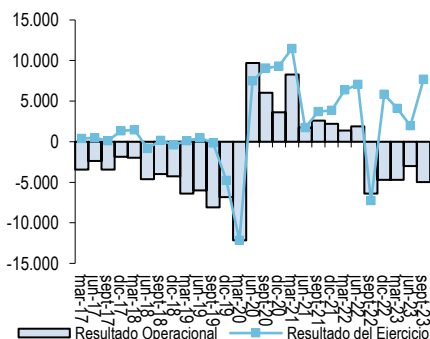
Una creciente producción permitirá seguir fortaleciendo la acumulación de inversiones y su ciclo de caja, lo que con una mayor actividad económica debiera reflejarse en el desempeño global del mercado de inversiones. Así, los principales riesgos del segmento se seguirán vinculando a los alcances competitivos y regulatorios de una potencial reforma al sistema de pensiones.

GASTO ADMINISTRACIÓN / INVERSIONES

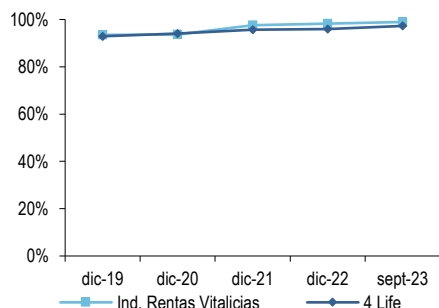


RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

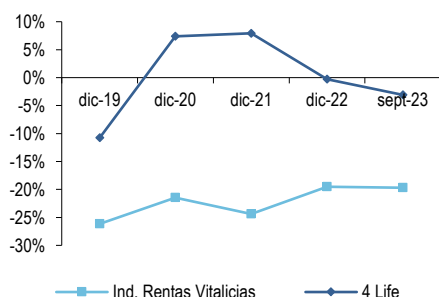
Millones de pesos de cada periodo



RETENCIÓN



MARGEN TÉCNICO



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.

En 2023, este segmento aporta unos \$147.000 millones de primas, contra \$143.000 millones de siniestros. Durante la vigencia del contrato 9, este segmento reportó un margen técnico de \$4.800 millones para 4 Life. El descalce de UF consume buena parte de estos ingresos más recientes.

Durante este periodo se concreta el pago de primas en exceso cobradas para el contrato 8, quedando un saldo pendiente de pago para los próximos periodos asociado a su participación en el contrato 2022/2023.

DESGRAVAMEN

4 Life se mantiene como un actor muy activo dentro de segmento de licitaciones hipotecarias, ofreciendo coberturas de Desgravamen y Desgravamen + ITP. Actualmente, la aseguradora administra 5 carteras para cuatro entidades financieras, de diversos tamaños. Su participación en el segmento ha disminuido, reflejo de una propuesta cada vez más agresiva por los distintos actores de este mercado.

Durante 2023, los resultados de esta cartera fueron positivos pero muy acotados, aportando en cerca de \$1.600 millones al margen de contribución. La siniestralidad se mantuvo controlada, en torno al 60% trimestral, pero viéndose presionada por la caída en la producción.

4 Life se expone a ciclos de liberaciones de reservas, que afectan favorablemente, pero en un *one-off*. Los siniestros son liquidados por una entidad externa con la supervisión de la subgerencia de operaciones y la administración superior de la aseguradora.

REASEGURO

Reaseguros contratados acorde con el perfil de las distintas carteras.

Para sus negocios hipotecarios y SIS (bajo el modelo de riesgos retenidos), la política de 4 Life ha consistido en contratar con protecciones facultativas según el perfil de cada cartera licitada. Actualmente se reportan cesiones con AXA, CCR, RGA, Hannover y Korean Re, además de una pequeña cesión SIS con Caja Reaseguradora.

	18-Jun-2018	6-Jun-2019	6-Feb-2020	5-Jun-2020	4-Jun-2021	27-Ene-2022	9-Ene-2023	8-Ene-2024
Solvencia	A+	A+	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	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-2018*	Dic-2019*	Dic-2020*	Dic-2021	Dic-2022	Sept 2022	Sept 2023	Dic-2022	Sept-2023
Balance									
Total Activo	450.274	530.653	586.238	714.907	988.896	941.470	1.023.384	55.585.359	59.061.911
Inversiones financieras	365.957	417.276	460.732	559.960	797.855	744.638	864.901	44.924.938	47.439.987
Inversiones inmobiliarias	43.404	66.617	84.306	101.042	113.957	111.933	119.258	8.868.457	9.387.699
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	21.238	24.440	21.230	23.707	34.544	45.622	3.652	248.721	351.235
Part reaseguro en las reservas técnicas	12.155	11.827	9.237	12.521	14.216	14.498	8.825	239.971	195.601
Otros activos	7.520	10.493	10.733	17.677	28.325	24.780	26.748	1.303.272	1.687.389
Pasivos financieros	1.386	0	122	11.489	0	12.507	16.766	1.006.408	1.125.375
Reservas RRVV	307.723	361.112	379.871	396.017	535.617	493.424	610.776	42.034.876	44.935.791
Reservas SIS	57.100	87.838	102.764	162.526	246.923	224.969	206.540	1.207.594	1.384.040
Reserva Riesgo en Curso	687	1.910	833	3.045	1.800	3.485	1.906	180.773	191.123
Reserva Matemática	0	0	0	0	0	0	0	360.101	361.993
Otras Reservas Técnicas	13.708	17.579	18.082	20.394	28.418	26.283	20.765	5.276.199	5.411.050
Otros pasivos	10.715	7.630	10.568	39.354	85.726	92.515	63.189	1.332.262	1.307.803
Total patrimonio	58.955	54.583	73.999	82.082	90.413	88.286	103.443	4.187.146	4.344.736
Total pasivo y patrimonio	450.274	530.653	586.238	714.907	988.896	941.470	1.023.384	55.585.359	59.061.911
EERR									
Prima directa	184.048	195.592	184.621	248.521	405.573	294.260	236.351	5.783.341	5.473.705
Prima retenida	175.437	181.714	173.688	237.940	389.253	282.196	229.920	5.742.699	5.444.780
Var reservas técnicas	413	-3.847	4.095	-659	1.025	-58	-40	405.531	13.852
Costo Rentas	-120.857	-57.428	-25.885	-23.311	-109.690	-72.839	-83.630	-4.589.642	-4.111.138
Costo de siniestros	-62.610	-138.805	-135.306	-191.470	-276.662	-204.232	-149.620	-2.475.058	-2.231.463
Resultado de intermediación	-2.478	-1.991	-1.990	-1.365	-3.184	-2.131	-2.275	-184.332	-162.635
Gastos por reaseguro no proporcional	-13	-45	-561	-258	-43	-37	-5	-3.983	-2.793
Gastos Médicos	-201	-648	-368	-1.191	-1.926	-1.350	-1.647	-9.740	-9.439
Deterioro de seguros	0	-16	16	23	0	0	0	-14.113	-18.473
Margen de contribución	-10.308	-21.066	13.689	19.709	-1.227	1.549	-7.296	-1.128.637	-1.077.307
Costos de administración	-4.565	-6.277	-6.486	-4.948	-6.585	-4.675	-5.342	-570.505	-466.887
Resultado de inversiones	10.165	15.820	13.114	16.479	27.351	14.264	29.071	2.561.625	2.089.631
Resultado técnico de seguros	-4.708	-11.524	20.316	31.240	19.539	11.139	16.433	862.483	545.437
Otros ingresos y egresos	25	168	-900	15	21	3	-437	-20.441	-32.177
Diferencia de cambio	5.917	7.683	-798	-1.546	5.049	2.926	5.777	289.596	115.311
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-1.812	-2.769	-3.847	-7.766	-16.566	-12.677	-6.970	-320.266	-113.463
Impuesto renta	924	2.056	-1.079	-1.184	3.971	4.806	-1.077	48.521	-40.860
Resultado del Periodo	346	-4.385	13.692	20.759	12.013	6.197	13.726	859.893	474.248
Total del resultado integral	346	-4.385	13.692	20.759	12.013	6.197	13.726	856.378	473.030

*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-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Sept 2022	Sept 2023	Dic-2022	Sept-2023
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	6,43	8,51	6,80	7,56	9,78	9,50	8,81	12,22	12,55
Prima Retenida / Patrimonio	2,98	3,33	2,35	2,90	4,31	3,20	2,22	1,37	1,25
Cobertura de Reservas (1)	1,17	1,11	1,15	1,20	1,18	1,23	1,19	1,11	1,10
Participación Reaseguro en RT	3,2%	2,5%	1,8%	2,2%	1,7%	1,9%	1,1%	0,5%	0,4%
Indicadores Regulatorios**									
Endeudamiento Total	8,90	11,23	9,18	7,44	9,81	9,40	8,68	11,03	11,26
Endeudamiento Financiero	0,10	0,06	0,07	0,42	0,85	0,99	0,58	0,55	0,48
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	2,24	1,78	2,18	2,15	1,53	1,31	2,07	1,56	1,54
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	4,2%	-0,8%	3,6%	7,6%	8,9%	9,8%	9,2%	3,1%	2,2%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	81,3%	78,6%	78,6%	78,3%	80,7%	79,1%	84,5%	80,8%	80,3%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	126,5%	123,0%	163,9%	167,1%	122,4%	164,9%	106,5%	82,2%	73,4%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-5,8%	10,0%
Rentabilidad Inversiones	2,5%	3,3%	2,4%	2,5%	3,0%	2,2%	3,9%	4,8%	4,9%
Gestión Financiera (2)	3,2%	3,9%	1,4%	1,0%	1,6%	0,6%	3,6%	4,6%	4,7%
Ingresos Financieros / UAI	-24,69	-3,22	0,57	0,33	1,97	3,24	1,88	311,9%	406,0%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	0,1%	0,4%	0,4%	1,1%	0,2%	0,6%	0,3%	0,6%	0,5%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,00	0,00	0,00	1,58	2,54	3,09	3,01	1,24	1,12
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	1,38	1,50	1,38	1,14	1,02	1,40	0,14	0,52	0,58
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	2,5%	3,2%	3,5%	2,0%	1,6%	1,6%	2,3%	9,9%	8,5%
Costo de Adm. / Inversiones	1,1%	1,3%	1,2%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	1,1%	1,1%
Resultado de interm. / Prima Directa	1,3%	1,0%	1,1%	0,5%	0,8%	0,7%	1,0%	3,2%	3,0%
Gasto Neto (3)	4,0%	4,6%	4,9%	2,7%	2,5%	2,4%	3,3%	13,2%	11,6%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-8,5%	-15,0%	4,1%	6,2%	-2,0%	-1,1%	-5,5%	-29,6%	-28,4%
Ratio Combinado	39,7%	81,0%	83,1%	83,2%	73,6%	74,8%	68,4%	56,3%	52,6%
UAI / Prima Directa	-0,3%	-3,3%	8,0%	8,8%	2,0%	0,5%	6,3%	14,0%	9,4%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	0,1%	-0,9%	2,5%	3,2%	1,4%	1,0%	1,9%	1,6%	1,1%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	0,6%	-7,7%	21,3%	26,6%	13,9%	10,0%	19,1%	21,2%	14,9%
Perfil Técnico									
Retención Neta	95,3%	92,9%	94,1%	95,7%	96,0%	95,9%	97,3%	98,3%	98,9%
Margen Técnico	-5,6%	-10,8%	7,4%	7,9%	-0,3%	0,5%	-3,1%	-19,5%	-19,7%
Siniestralidad Directa	38,4%	78,4%	78,7%	81,6%	72,0%	73,5%	64,9%	44,0%	41,5%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	35,6%	78,1%	76,3%	80,8%	70,9%	72,4%	65,1%	40,3%	40,9%

*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:

- 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.