



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Bupa Compañía de Seguros de Vida S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Nadia Aravena G.

María José Durán O.

Hernán Jiménez A.

nadia.aravena@humphreys.cl

mariajose.duran@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Septiembre 2023

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	A+
Tendencia	Favorable¹
EEFF base	30 de junio de 2023

M\$ de cada año	Estados de Resultados IFRS					
	2018	2019	2020	2021	2022	jun-23
Inversiones	6.314.467	6.050.625	6.958.811	8.376.185	11.791.912	12.358.363
Cuentas por cobrar de seguros	1.122.532	1.690.062	2.159.256	2.373.309	2.478.616	2.698.372
Part. reaseguro en las reservas técnicas	78.521	165.337	525.478	226.682	239.704	137.088
Otros activos	2.144.011	3.160.368	3.884.234	3.974.167	4.398.248	4.704.032
Total activos	9.659.531	11.066.392	13.527.779	14.950.343	18.908.480	19.897.855
Reservas técnicas	2.555.663	1.922.459	3.251.692	4.254.641	5.696.848	5.567.673
Deudas por operaciones de seguro	929.680	951.137	1.071.611	927.355	651.327	884.769
Otros pasivos	1.193.607	2.147.871	2.717.445	1.345.445	1.893.380	1.965.380
Patrimonio	4.980.581	6.044.925	6.487.031	8.422.902	10.666.925	11.480.033
Total pasivos y patrimonio	9.659.531	11.066.392	13.527.779	14.950.343	18.908.480	19.897.855

M\$ de cada año	Estados de Situación Financiera IFRS					
	2018	2019	2020	2021	2022	jun-23
Prima directa	9.601.894	9.096.297	13.192.962	17.977.407	20.086.643	10.789.488
Prima cedida	717.135	1.242.767	1.937.363	499.875	474.934	-1.723
Prima retenida	8.884.759	7.853.530	11.255.599	17.477.532	19.611.709	10.791.211
Costos de siniestro	6.883.054	6.283.932	6.529.948	11.544.470	12.701.288	6.427.550
Resultado de intermediación	347.885	553.553	863.112	1.434.721	1.789.688	994.488
Costos de administración	3.242.478	4.067.154	4.020.004	3.968.518	4.980.692	2.686.924
Resultado de inversiones	37.491	70.927	10.171	-148.723	88.399	389.142
Resultado final	-973.355	-1.735.656	-320.451	259.806	933.912	813.108

¹ Tendencia anterior: Estable.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Bupa Compañía de Seguros de Vida S.A. (Bupa Vida) es una compañía que forma parte del grupo Bupa Chile y que se orienta al negocio de seguros de vida, a través de pólizas con coberturas en complementarios de salud y accidentes personales.

Bupa Chile S.A. es un *holding* dedicado al rubro de la salud que, a través de empresas filiales, participa en el negocio de seguros y otorga prestaciones ambulatorias y hospitalarias propias del área. Sus subsidiarias operativas son Isapre Cruz Blanca, Bupa Compañía Seguros de Vida, Integramédica (red de centros médicos), cuatro clínicas ubicadas en las ciudades de Arica, Antofagasta, Viña del Mar y en Santiago, la empresa de hospitalización domiciliaria Clinical Service y, el área internacional, está compuesta por Resomasa, Integramédica Perú y Anglolab. Bupa Chile S.A. fue clasificada en “*Categoría AA*” por **Humphreys** hasta el 01 de junio de 2022.

Al cierre del primer semestre de 2023, **Bupa Vida** presentó reservas técnicas por \$ 5.568 millones, inversiones por un total de \$ 12.358 millones y un patrimonio de \$ 11.480 millones. A la misma fecha, su prima directa alcanzó \$ 10.789 millones, y cuenta con una participación de un 1,72% con respecto al mercado de seguros de vida².

El cambio de tendencia de “*Estable*” a “*Favorable*” obedece a que la compañía ha logrado ir consolidando resultados positivos durante los últimos años, esto en línea con el desarrollo de su plan de negocio, enfocándose principalmente en seguros de salud individuales y colectivos, lo cual permite presumir que **Bupa Vida**, por sí misma, podría mantener la viabilidad del negocio en el largo plazo. La clasificación podría ser revisada al alza en el corto plazo si la compañía logra continuar la consolidación de las ganancias.

La clasificación de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía, en “*Categoría A+*”, se fundamenta en el apoyo brindado por su matriz (Bupa Chile S.A.) la cual ha mostrado en los hechos un apoyo financiero y operativo, mediante mecanismos aceptados en el mercado, comprometiéndose a apoyar la compañía de seguros para que esta mantenga los niveles patrimoniales que exige la normativa vigente. Cabe destacar, que la matriz posee una solvencia adecuada y que, además, a través de Isapre Cruz Blanca, participa en el negocio de seguros de salud, desde antes de la constitución de la compañía de seguros, otorgándole a la empresa conocimiento y experiencia en el área, lo que sirve como sustento para generar una estructura comercial y alcanzar sinergias que resulten en una mayor eficiencia operativa.

Otro factor que apoya la clasificación es el perfil conservador de las inversiones mantenidas por la compañía a la fecha de clasificación, presentando una alta cobertura de las reservas técnicas principalmente con instrumentos del estado y bonos bancarios. Adicionalmente, se destaca un endeudamiento bajo si se compara con las otras compañías de seguros de vida que no participan de seguros previsionales, alcanzando a junio de 2023, un indicador de 0,7 veces.

² No considera compañías de rentas vitalicias.

La clasificación de riesgo recoge también como un elemento positivo el hecho que la compañía mantiene un crecimiento sostenido y se encuentra en una etapa de mayor consolidación, al menos si se considera que ya en 2021 dejó atrás los resultados negativos propios de una sociedad en formación. En opinión de **Humphreys**, el bajo endeudamiento de **Bupa Vida**, así como su elevada holgura en inversiones, permiten presumir que se tiene una buena base para mantener el crecimiento mostrado hasta la fecha.

Entre los elementos que restringen la nota otorgada se considera la baja participación de mercado en términos de prima, situación que afecta negativamente el acceso a economías de escala. No obstante, se reconoce que es un factor que, al menos parcialmente, se debiese ir diluyendo en paralelo al desarrollo natural del negocio.

Tampoco es ajeno a la clasificación, la alta concentración que presenta la compañía en el segmento salud la cual responde a la definición de su negocio y a la experiencia del grupo, sin embargo, la compañía se hace comparativamente más sensible a todos los eventos que pudieren incidir en su segmento de mercado (riesgo propio de las empresas de nichos).

La sociedad posee un historial reducido obteniendo utilidades y con elevadas tasas de crecimiento (propio de su etapa de desarrollo), lo cual, aunque cada vez en menor medida, dificulta la posibilidad de extrapolar un comportamiento futuro; además, situaciones particulares como la pandemia han impactado el comportamiento del negocio. Ante este escenario se considera importante observar la evolución y consolidación del negocio en los próximos meses para tener un espectro más amplio y robusto sobre su desempeño.

En términos de ESG, **Bupa Vida** cuenta con un plan vinculado con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (ODS) que busca gestionar en base a estos criterios, donde se incorporan distintos elementos como la gestión de riesgos, medio ambiente, vida sana, diversidad e inclusión y compromiso con la comunidad los cuales se encuentran alineados con los ODS a través de actividades, políticas, iniciativas, promoción, estudios, entre otros. Adicionalmente, durante 2022, la compañía realizó una renovación al código de ética creando el código de conducta el cual se encuentra alineado con los propósitos y valores corporativos.

Para mejorar la clasificación, se espera que la compañía consolide los resultados positivos obtenidos durante los últimos años, además de aumentar su prima directa con un riesgo controlado. En caso contrario, se podría ver deteriorada su clasificación.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Apoyo de la matriz en el ámbito operativo, de control y sinergias con el grupo.
- Perfil conservador de su cartera de inversiones.

Fortalezas complementarias

- Bajo endeudamiento relativo.

Fortalezas de apoyo

- Plataforma tecnológica.

Riesgos considerados

- Elevada concentración de su cartera de productos.
- Baja participación de mercado, lo que afecta negativamente el logro de economías de escala.

Hechos recientes

Resultados junio 2023

Al cierre de junio de 2023, la empresa generó una prima directa por \$ 10.789 millones, lo cual representa un aumento de un 10,9% respecto a lo obtenido en el mismo período del año anterior. En cuanto a la distribución de la prima directa del ramo de salud por línea fue de un 81,48%, 14,05% y 4,47% para colectivos tradicionales, individuales y bancaseguros y *retail*, respectivamente.

Por otra parte, a la misma fecha, el margen de contribución de la compañía alcanzó los \$ 3.039 millones (\$ 1.864 millones en junio de 2022). En el mismo período, **Bupa Vida** tuvo costos por siniestros que alcanzaron los \$ 6.428 millones, equivalentes a un aumento de un 1,5% respecto a lo observado en junio de 2022. Cabe recordar, que la compañía presenta contratos con reaseguros, sin embargo, a junio 2023 retuvo un 100%, asumiendo un mayor riesgo.

Durante el primer semestre de 2023, los costos de administración alcanzaron los \$ 2.687 millones, lo que representa un aumento de 12,8% con respecto a junio 2022, cifra equivalente a 0,25 veces la prima directa alcanzada en ese período, mientras que el resultado de inversión totalizó un valor de \$ 389 millones.

Dado lo anterior, el resultado final de la compañía fue de \$ 813 millones, totalizando un aumento de un 165% respecto a lo alcanzado en junio de 2022, donde obtuvo un resultado por \$ 307 millones.

Definición categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

“+”: Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Favorable

Corresponde a aquellos instrumentos que podrían ver mejorada su clasificación como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

Oportunidades y fortalezas

Importante apoyo de su matriz: La aseguradora es parte del grupo Bupa Chile S.A., un *holding* del rubro salud que forma parte de un grupo internacional del mismo nombre. Su línea de bonos fue calificada en “Categoría AA” por **Humphreys** hasta el 1 de julio de 2022, y prepagando su deuda el mismo mes. Sin embargo, el soporte que brinda su matriz se ha reflejado en aumentos de capital y en el apoyo con infraestructura y operaciones, en especial, para reducir los costos en forma significativa. Cabe destacar que

el patrimonio de la aseguradora equivale alrededor del 3% del patrimonio de su matriz local. Además, las empresas locales se insertan dentro de British United Provident Association (Bupa), grupo británico orientado al área de salud, que en el Reino Unido cuenta con una compañía de seguros calificada en A1 en escala global.

Cartera de inversiones conservadora: Las inversiones totales de la compañía, a junio 2023, alcanzan los \$ 12.358 millones y equivalen a más de dos veces sus reservas técnicas. De esta cartera, casi la totalidad corresponde a renta fija (93,5%), concentrada en instrumentos de bajo riesgo, de los cuales el 100% de esta cartera de renta fija exhiben una clasificación igual o superior a "Categoría AA". La estrategia de inversión es definida por un comité de inversiones.

Bajo nivel de endeudamiento: La empresa presenta un nivel endeudamiento total bajo la unidad, medido como pasivo exigible sobre el patrimonio, indicador que se encuentra por debajo de lo observado en el segmento de empresas que no participan en el negocio de seguros previsionales. A junio de 2023 **Bupa Vida** presentó un indicador de 0,73 veces. Si bien se espera que el endeudamiento aumente con el tiempo, el nivel actual apoya el crecimiento del primaje futuro.

Factores de riesgo

Alta concentración de márgenes: A junio de 2023 la compañía presenta una alta concentración en los ramos de salud representando, con respecto al margen de contribución, un 72,9% entre el individual, colectivo y masivos. En este sentido, la compañía se ve expuesta a posibles fluctuaciones en los flujos de esos ramos, ya que cada contrato influye de manera significativa en su cartera (a pesar de que cada póliza está desagregada en numerosos afiliados). Si bien la clasificadora entiende que lo anterior es consecuencia de la definición misma del modelo de negocio que se está desarrollando, ello en sí no inhibe el riesgo (no obstante, se trata de un rubro en donde el grupo presenta experiencia).

Baja participación de mercado: La estrategia de nicho que posee la compañía hace que su cuota global de mercado sea reducida. Esta situación genera limitantes para alcanzar economías de escala y la exponen a estrategias de precio por parte de compañías de mayor tamaño (atenuado en parte por el apoyo de la matriz). Dentro de la industria, la compañía tiene una participación de mercado de 1,72% a junio de 2023.

Antecedentes generales

La compañía

Bupa Vida fue constituida el 10 de enero de 2013 y posee como objetivo el desarrollo de los seguros individuales y colectivos, enfocados principalmente en las líneas de salud, temporal vida y accidentes personales.

La sociedad presenta un plan de negocios cuya estrategia está claramente definida. La aseguradora es parte de Bupa Chile S.A., un *holding* del rubro salud que forma parte de un grupo internacional del mismo nombre (Pertenece al grupo Bupa Sanitas Chile Uno Spa, que a su vez pertenece al grupo Bupa con sede en el Reino Unido.)

En cuanto a la prima directa de la compañía, ésta ha variado durante los últimos años, presentando un aumento en los últimos tres años y medio. A junio de 2023, **Bupa Vida** alcanzó un monto de \$ 10.789 millones, lo que representa un aumento del 10,9% con respecto al mismo periodo del año anterior, donde alcanzó \$ 9.726 millones. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución de la prima directa.

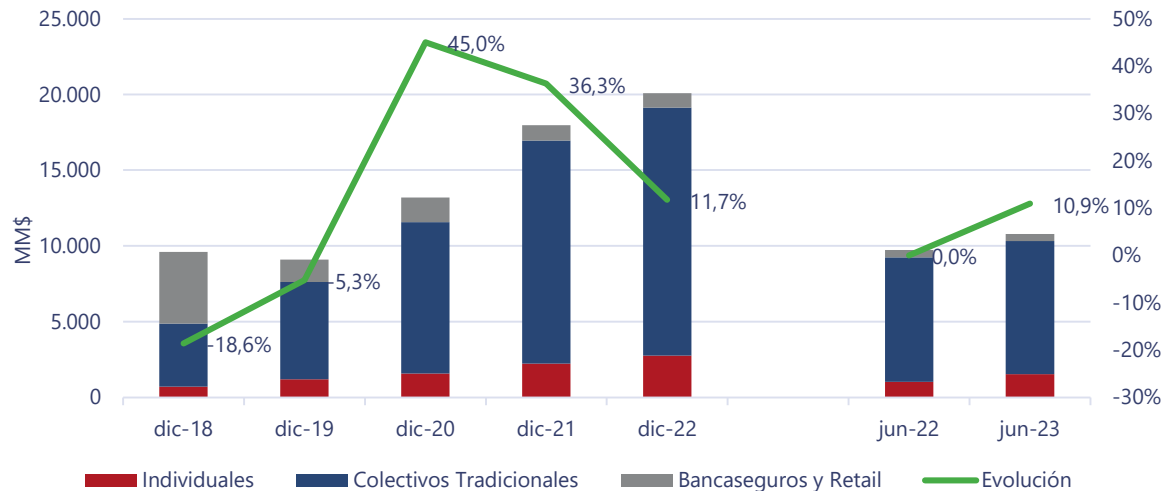


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

Bupa Vida tiene como objetivo el desarrollo de los seguros individuales, colectivos y masivos enfocados en las líneas de salud, las que, a junio de 2023 representaron el 14,05%, 81,48% y 4,47% del primaje directo, respectivamente. En relación con el margen de contribución, la proporción corresponde a un 22,25%, 70,56% y 7,19%, respectivamente, tal como se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1: Cartera de productos

Cartera a junio de 2023		
Tipo de póliza	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre margen de contribución
Individuales	14,05%	22,25%
Colectivos	81,48%	70,56%
Masivos	4,47%	7,19%

Siniestralidad y rendimiento técnico global

La compañía ha presentado niveles de siniestralidad³ global superiores al mercado a lo largo de los años. A diciembre de 2022, la siniestralidad fue de 64,8%, mostrando una disminución respecto a lo obtenido al año anterior donde alcanzó un 66,1%. A junio de 2023, la siniestralidad de **Bupa Vida** fue de 59,6%,

³ Siniestralidad calculada como costo de siniestro sobre prima retenida neta ganada.

mientras que la del mercado alcanzo un 43,4%. La Ilustración 2 presenta la evolución del indicador de siniestralidad para la compañía y el mercado.

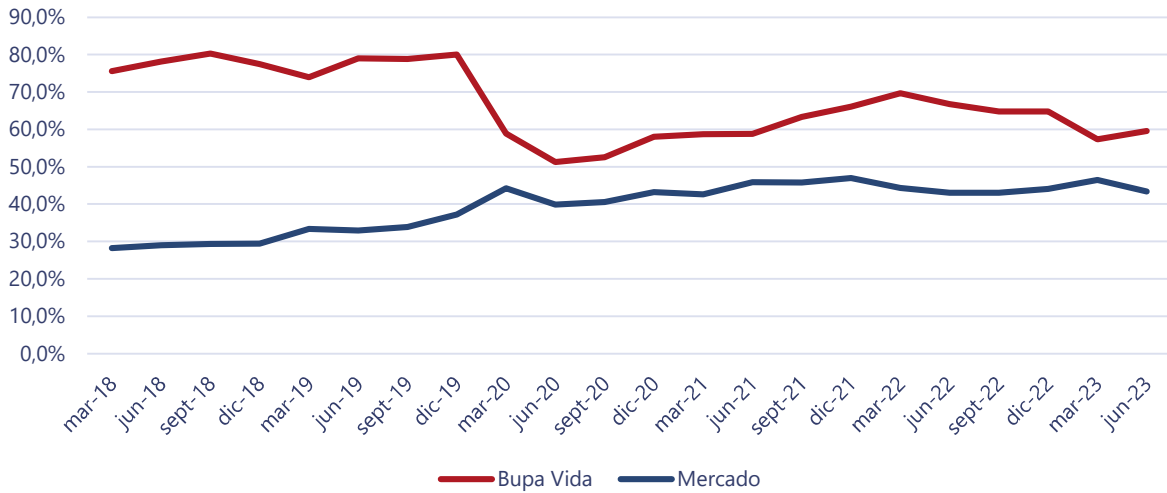


Ilustración 2: Siniestralidad

En cuanto al rendimiento técnico, históricamente **Bupa Vida** ha alcanzado niveles superiores a lo obtenido por el mercado. El indicador, al cierre de 2022, fue de 23,5%, mostrando así un aumento en comparación al año anterior. A junio de 2023, el rendimiento técnico de la compañía fue de 28,16%, siendo superior al del mercado el cual alcanzó un indicador negativo de 12,2%. La Ilustración 3 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico de la compañía y a nivel de mercado.

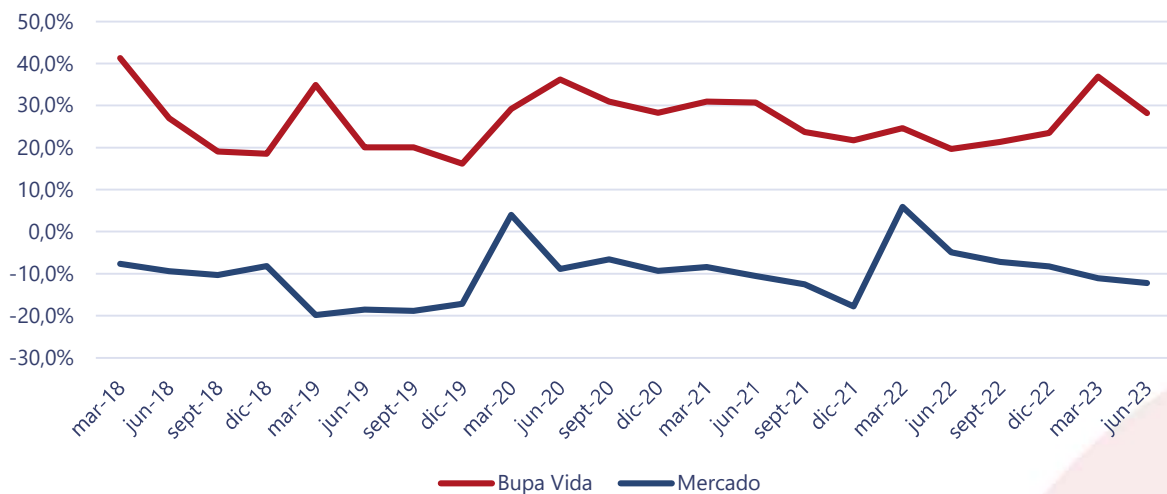


Ilustración 3: Rendimiento Técnico

Industria y participación de mercado

A diciembre de 2022, **Bupa Vida** presenta una baja participación de mercado a nivel global⁴, siendo esta de un 1,64% mostrando un aumento con respecto al 2021. Al cierre de junio de 2023, la participación de mercado de la compañía fue de 1,72%, tal como lo muestra la Ilustración 4. En relación con las ramas en las que participa la compañía, a la misma fecha, la rama de salud individual alcanzó una participación total de 2,29% incrementando en un 22,5%, mientras que salud de colectivos totalizó un 2,44%, equivalentes a una disminución de un 9,7%, respecto al cierre de junio de 2022.

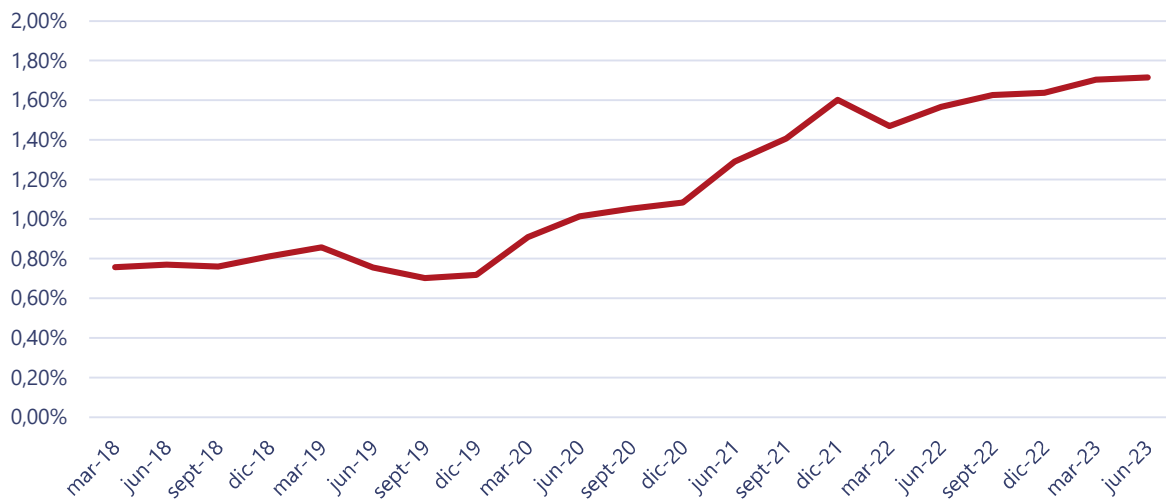


Ilustración 4: Participación de mercado

Capitales asegurados

Bupa Vida ha tenido una variación importante durante los años respecto de los ítems vigentes. A junio de 2023, la compañía contaba con 641.240 ítems vigentes, equivalentes a un alza de un 26,3% respecto a junio 2022, concentrándose un 80,25% en la línea de individuales. A su vez, presentaba capitales asegurados totales por \$16.207.042 millones y 178.090 pólizas vigentes. En promedio, la compañía expone menos del 1% de su patrimonio por cada ítem asegurado La Tabla 2 presenta la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

Tabla 2: Ítems vigentes

Línea	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23
Individuales	4.499	2.894	3.113	200.131	365.051	514.580
Colectivos Tradicionales	70.798	98.346	138.393	158.286	131.242	116.304
Bancaseguros y Retail	71.365	19.846	19.245	15.572	11.236	10.356
Total	146.662	121.086	160.751	373.989	507.529	641.240

⁴ No considera mercado de rentas vitalicias.

Inversiones

A junio de 2023, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 24,37% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Respecto a las reservas técnicas, los activos representativos exceden en un 214,99%. Estos activos se descomponen en un 98,8% de inversiones financieras, 0,8% en otros⁵ y 0,4% en seguros⁶. La Ilustración 5 presenta la distribución de las inversiones de **Bupa Vida**.

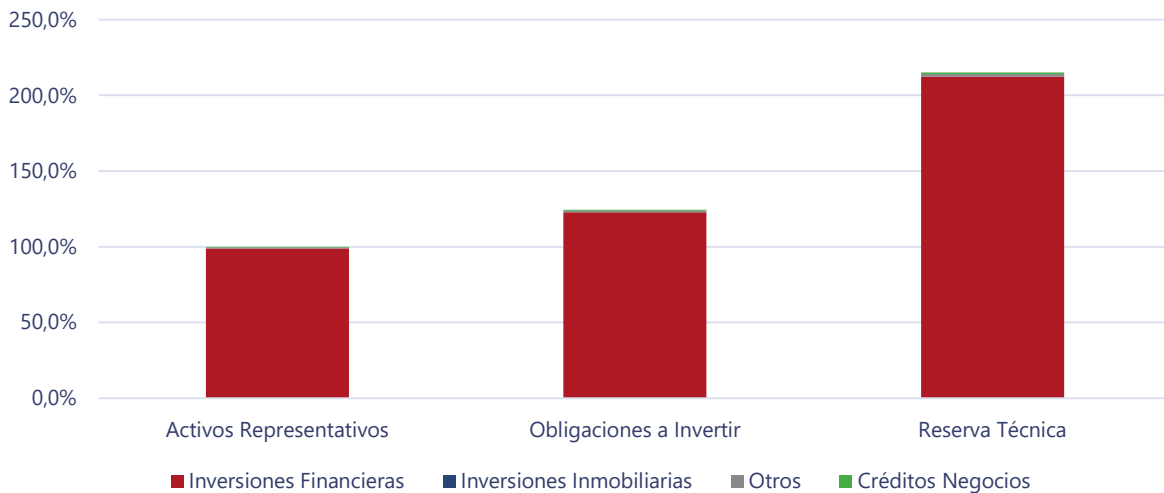


Ilustración 5: Cobertura de inversiones

Cartera de productos tradicionales

Evolución de la prima directa por producto

Bupa Vida, dada la definición de su negocio, posee, dentro de los seguros individuales, colectivos y masivos, una alta concentración en la línea de salud, presentando en conjunto, a junio de 2023, un primaje de \$ 9.848 millones, equivalentes a un aumento de un 11,8% con respecto al mismo periodo del año 2022. En menor medida, la compañía opera con seguros temporal de vida, incapacidad e invalidez y accidentes personales, los que representaron a junio de 2023 un 6,84%, 1,39% y 0,50%, respectivamente, de la prima directa, tal como se muestra en Ilustración 6.

⁵ Otros considera inversiones en derivados, Inversiones del N°7 del Art. 21 del DFL N°251 y bancos.

⁶ Seguros considera créditos y siniestros por cobrar.

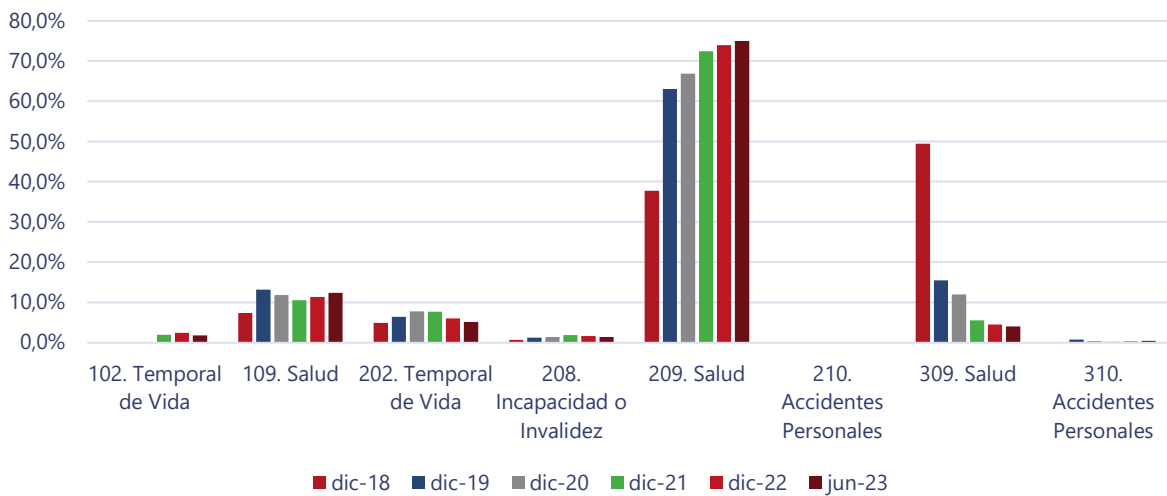


Ilustración 6: Evolución de la prima directa por rama

Posicionamiento de productos

Al cierre de diciembre de 2022, la rama de salud de la línea de colectivos tradicionales, la más importante de la compañía, presentó una participación de mercado del 2,59%, mostrando una leve disminución respecto al mismo período del año anterior. A junio de 2023, la misma rama representó un 2,4%, mientras que la segunda más importante, salud de la línea de individual alcanzó un 2,3%. La Ilustración 7 presenta la evolución de la participación de mercado de cada rama de individual y colectivos tradicionales de **Bupa Vida**.

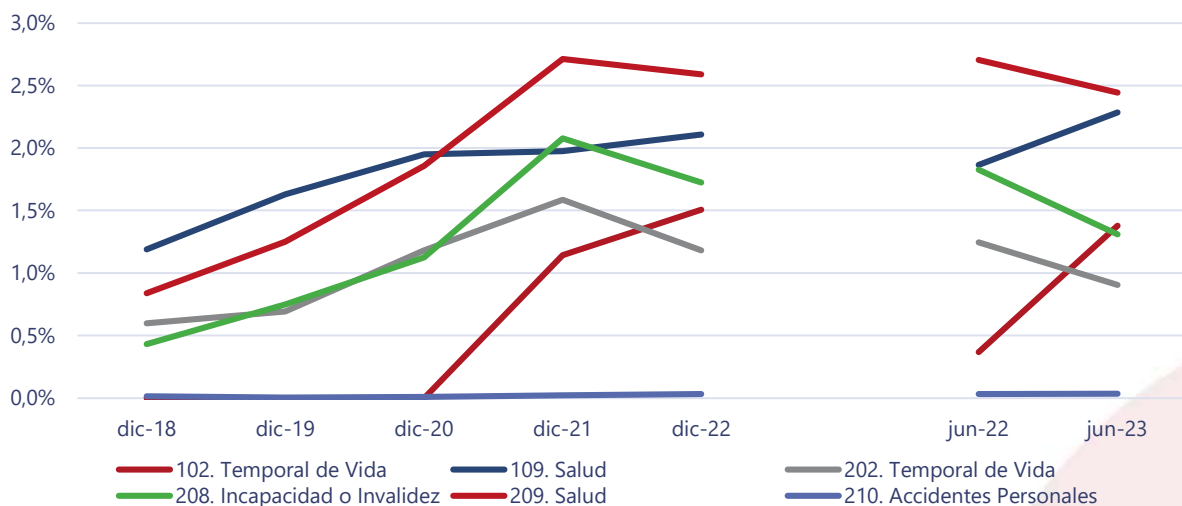


Ilustración 7: Participación de mercado por rama

Siniestralidad por productos

La siniestralidad de la compañía, medido como costo de siniestro sobre prima retenida, alcanzó un 66,73% a junio de 2023 a nivel global influenciada principalmente por los seguros colectivos que, al mismo periodo de tiempo, registraba niveles de 59,56%. Por su parte, los seguros individuales presentaron una siniestralidad de 38,83% mientras que los seguros colectivos tradicionales y masivos un 63,70% y 43,48%, respectivamente. En cuanto a los seguros de salud en conjunto, alcanzaron una siniestralidad de 64,61%. La Ilustración 8 presenta la evolución del indicador de siniestralidad para cada rama en la que participa **Bupa Vida**.

Rendimiento técnico por productos

La Ilustración 9 muestra el rendimiento técnico de los productos ofrecidos por **Bupa Vida**. La rama de seguros individuales es la que muestra el valor más alto, siendo éste un 48,13%. Por otra parte, los ramos seguros y colectivos presentan indicadores de un 45,31% y un 24,08%, respectivamente. En tanto, los seguros de salud en conjunto presentaron un rendimiento técnico de 22,71%.

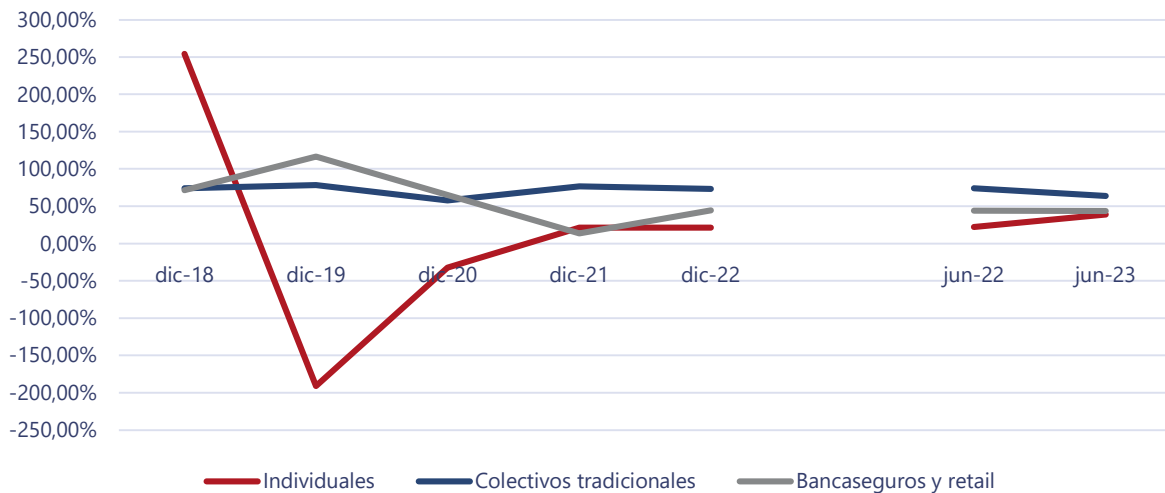


Ilustración 8: Siniestralidad por rama

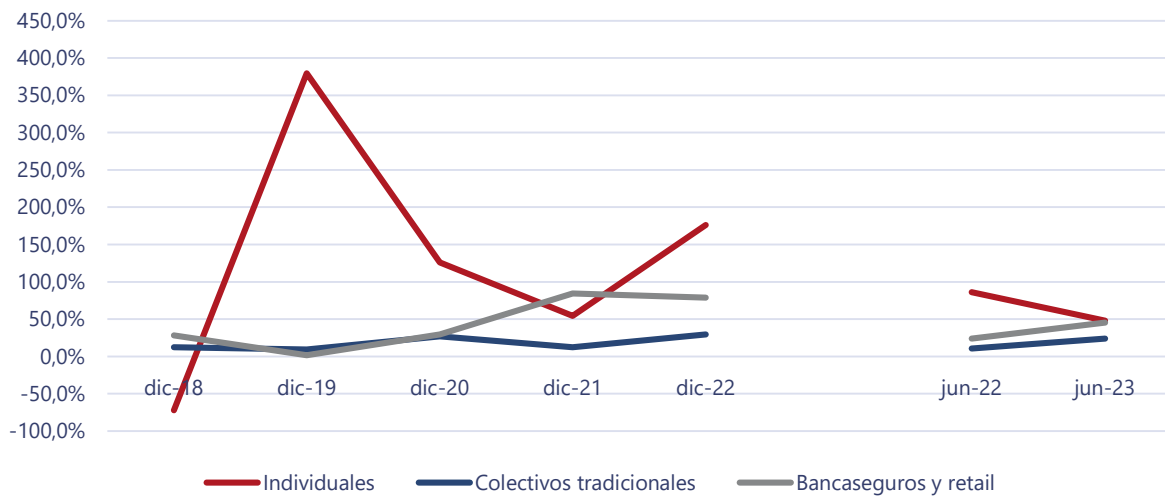


Ilustración 9: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Bupa Vida, Durante los últimos años, exceptuando los años 2018 y 2020, ha mostrado un déficit en la generación de flujo con su operación, alcanzando un monto de -\$ 1.025 millones en el segundo trimestre de 2023. La Tabla 3 muestra el comportamiento que han tenido los flujos operacionales, de inversiones y de financiamiento durante los últimos años.

Tabla 3: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS					
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	86.009	-2.570.514	197.285	-1.501.921	-1.573.433	-1.025.095
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-68.889	-7.319	-87.694	177.820	-61.874	0
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	-11.382	2.654.763	701.702	1.632.635	1.278.816	0
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del período	297.365	296.789	379.803	1.164.671	1.482.175	1.123.118
Efectivo y efectivo equivalente al final del período	296.789	379.803	1.164.671	1.482.175	1.123.118	96.535

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Bupa Vida**, medido como pasivo sobre patrimonio, presenta niveles inferiores a los alcanzado por el mercado de seguros de vida; promediando, en los últimos tres cierres anuales, 0,88 veces. A junio de 2023, el endeudamiento de la compañía fue de 0,73 veces, mientras que el

mercado alcanzó las 10,48 veces; si este se ajusta por la participación de reaseguro en reservas técnicas, ambos, es decir, la compañía y el mercado, presentan leves variaciones en su nivel de endeudamiento, alcanzando a junio de 2023, indicadores de 0,72 y 10,42 veces respectivamente (cabe señalar que en el promedio de mercado se incluye compañías que participan en la venta de rentas vitalicia, producto altamente intensivo en deuda) . La Ilustración 10 presenta la evolución del endeudamiento de la aseguradora y del mercado.

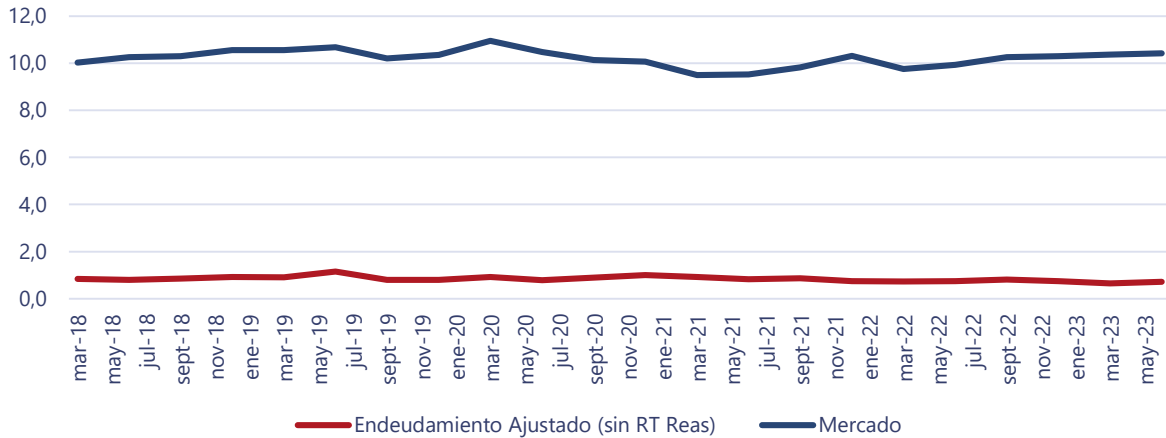


Ilustración 10: Endeudamiento

El patrimonio de la compañía ha mostrado una tendencia al alza en los últimos años, alcanzando a diciembre de 2022, un total de \$ 10.667 millones, mientras que, a junio de 2023, el patrimonio fue de \$ 11.480 millones. En cuanto al resultado de la compañía, es posible observar que al cierre de 2022 se obtuvieron ganancias por \$ 934 millones, lo que representa un aumento de un 259,5% con lo registrado en 2021. Al cierre del primer semestre de 2023, el resultado fue de \$ 813 millones equivalentes a un alza de un 165% respecto al mismo periodo del año anterior. La Ilustración 11 presenta la evolución del patrimonio y resultado de la compañía desde 2016.

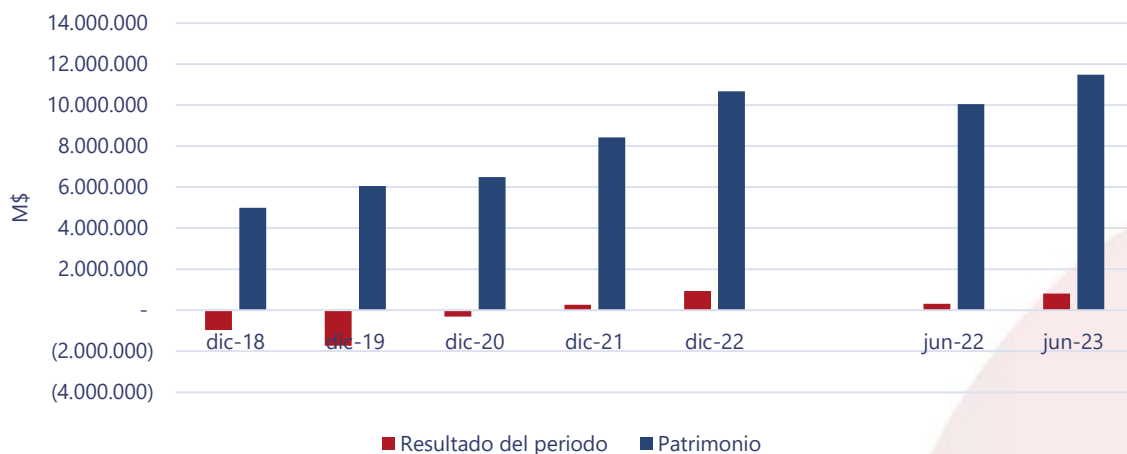


Ilustración 11: Evolución del patrimonio y resultado

Margen y gasto

Al analizar el nivel de eficiencia de **Bupa Vida**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa; es posible observar que presenta una menor eficiencia que el mercado; promediando en los últimos tres cierres anuales, un nivel de eficiencia promedio de 25,8%. A junio de 2023, este indicador fue de 24,9%; mientras que el mercado presentó una eficiencia de 12,10%. Por otra parte, al incorporar intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 34,1%, mientras que para el mercado alcanzó las 16,3%.

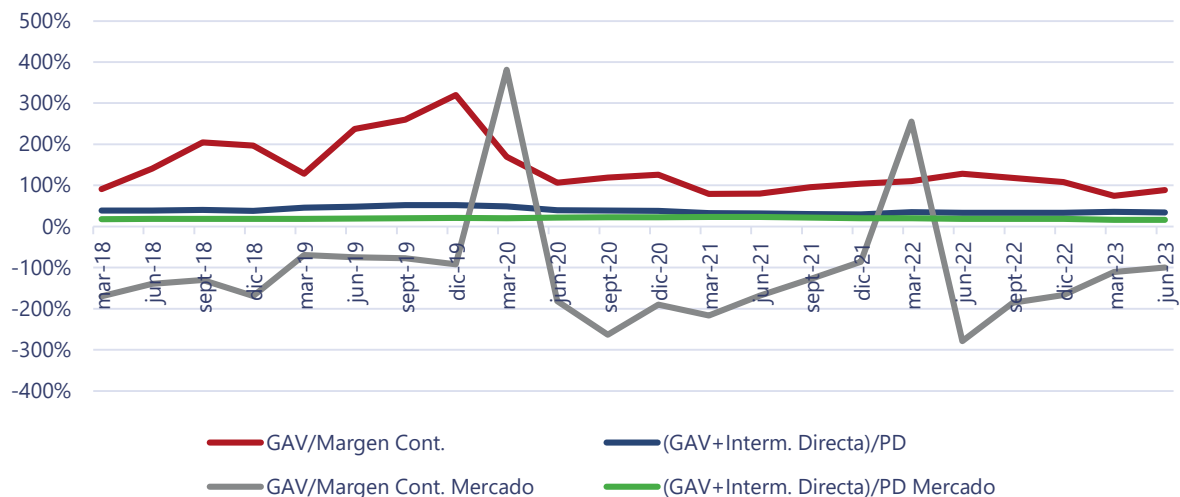


Ilustración 12: Eficiencia

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución alcanzó en promedio durante los últimos tres cierres anuales un nivel de 112,9%. Al cierre de junio de 2023, el indicador alcanzó el 88,43% y -99,92% para **Bupa Vida** y el mercado respectivamente. La Ilustración 12 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 4, que reúnen las principales ratios de **Bupa Vida** y el mercado respectivamente.

Tabla 4: Ratios

Bupa Vida	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23
Gastos adm. / Prima directa	33,8%	44,7%	30,5%	22,1%	24,8%	24,9%
Gastos adm. / Margen contribución	196,9%	319,9%	126,2%	104,4%	108,1%	88,4%
Margen contribución / Prima directa	17,1%	14,0%	24,1%	21,1%	22,9%	28,2%
Resultados Op. / Prima directa	-16,6%	-30,7%	-6,3%	-0,9%	-1,9%	3,3%
Resultado final / Prima directa	-10,1%	-19,1%	-2,4%	1,4%	4,6%	7,5%

Mercado	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23
Gastos adm. / Prima directa	13,0%	14,9%	16,5%	14,9%	13,7%	12,1%
Gastos adm. / Margen contribución	-169,0%	-92,1%	-189,9%	-85,8%	-166,5%	-99,9%
Margen contribución / Prima directa	-7,7%	-16,2%	-8,7%	-17,4%	-8,2%	-12,1%
Resultados Op. / Prima directa	-20,7%	-31,0%	-25,2%	-32,3%	-21,9%	-24,2%
Resultado final / Prima directa	6,9%	5,3%	12,1%	19,4%	15,4%	9,2%

"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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."