

Bupa Compañía de Seguros de Vida S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Nadia Aravena G.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

nadia.aravena@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Septiembre 2024

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas
Tendencia

AA-
Estable

EEFF base

Junio 2024

Estados de Resultados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	jun-24
Inversiones	6.050.625	6.958.811	8.376.185	11.791.912	12.319.946	13.942.137
Cuentas por cobrar de seguros	1.690.062	2.159.256	2.373.309	2.478.616	2.674.426	3.713.485
Part. reaseguro en las reservas técnicas	165.337	525.478	226.682	239.704	170.645	157.726
Otros activos	3.160.368	3.884.234	3.974.167	4.398.248	4.856.717	4.827.468
Total activos	11.066.392	13.527.779	14.950.343	18.908.480	20.021.734	22.640.816
Reservas técnicas	1.922.459	3.251.692	4.254.641	5.696.848	5.291.451	6.471.021
Deudas por operaciones de seguro	951.137	1.071.611	927.355	651.327	507.923	442.362
Otros pasivos	2.147.871	2.717.445	1.345.445	1.893.380	2.176.483	2.904.170
Patrimonio	6.044.925	6.487.031	8.422.902	10.666.925	12.045.877	12.823.263
Total pasivos y patrimonio	11.066.392	13.527.779	14.950.343	18.908.480	20.021.734	22.640.816

Estados de Situación Financiera IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	jun-24
Prima directa	9.096.297	13.192.962	17.977.407	20.086.643	21.599.717	13.165.562
Prima cedida	1.242.767	1.937.363	499.875	474.934	30.668	228.811
Prima retenida	7.853.530	11.255.599	17.477.532	19.611.709	21.569.049	12.936.751
Costos de siniestro	6.283.932	6.529.948	11.544.470	12.701.288	12.840.906	7.078.287
Resultados de intermediación	553.553	863.112	1.434.721	1.789.688	1.912.713	1.086.958
Costos de administración	4.067.154	4.020.004	3.968.518	4.980.692	5.818.423	3.441.121
Resultado de inversiones	70.927	10.171	-148.723	88.399	859.142	420.482
Resultado final	-1.735.656	-320.451	259.806	933.912	1.378.952	777.386

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. Hoy cuenta con una estrategia enfoca en salud individuales y colectivos para Pymes.

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 Anglolib.

Al cierre del primer semestre de 2024, **Bupa Vida** presentó reservas técnicas por \$ 6.471 millones, inversiones por un total de \$ 13.942 millones y un patrimonio de \$ 12.823 millones. A la misma fecha, su prima directa alcanzó \$ 13.166 millones, y cuenta con una participación de un 0,87% con respecto al mercado de seguros de vida¹.

La clasificación de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía en “Categoría AA-” se fundamenta en el apoyo brindado por su matriz, Bupa Chile S.A., la cual ha mostrado en los hechos soporte a su filial, 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 le permite generar una estructura comercial y alcanzar sinergias que resulten en una mayor eficiencia operativa. Cabe señalar que la matriz chilena se inserta en el grupo asegurador internacional Bupa, con sede en el Reino Unido, con presencia en diversos países y continentes. En los hechos, **Bupa Vida** se integra a un conglomerado asegurador internacional con alta capacidad de apoyo, tanto desde un punto de vista financiero como de *know how*.

Otro factor que apoya la clasificación es el perfil conservador de las inversiones mantenida por la compañía a la fecha de clasificación, presentando una alta cobertura de las reservas técnicas principalmente con instrumentos del Estado, bonos bancarios y depósitos a plazo. Adicionalmente, se destaca un endeudamiento que ha mantenido la compañía, alcanzando a junio de 2024 un indicador de 0,77 veces.

La clasificación de riesgo recoge también como un elemento positivo el hecho que la compañía ha mantenido un crecimiento sostenido a través de los últimos años, y se encuentra en una etapa donde comienza a mostrar una mayor consolidación, mejorando su posición patrimonial lo cual reduce la presión sobre el controlador respecto al apoyo financiero. En opinión de **Humphreys**, tanto el bajo nivel de endeudamiento de la aseguradora, así como también su elevada holgura en las inversiones, permiten

¹ No considera prima directa correspondiente a seguros previsionales.

presumir que **Bupa Vida** cuenta con una buena base para continuar con el crecimiento mostrado hasta la fecha.

Entre los elementos que restringen la clasificación otorgada se considera la baja participación de mercado en términos de prima, situación que afecta negativamente el acceso a economías de escala. A junio de 2024, **Bupa Vida** alcanzó una participación de 0,87% respecto a la prima directa del mercado (no se incluye primaje de seguros previsionales), y respecto a su principal rama, salud colectivos, alcanzó una participación de 2,4%.

Tampoco es ajeno a la clasificación la alta concentración que presenta la compañía en el segmento salud, considerando seguros individuales, colectivos y masivos, la cual responde a la definición de su negocio y a la experiencia del grupo. Sin embargo, dado lo anterior, es que la empresa se hace comparativamente más sensibles a los eventos que pudieren incidir en su segmento de mercado (riesgo propio de las empresas de nichos).

En términos de ESG², el grupo Bupa cuenta con una estrategia de sostenibilidad la cual se transmite a **Bupa Vida**, estableciendo un plan a 2040 que incluyen pilares como diversidad e inclusión, conducta empresarial responsable, impacto social, entre otros. Adicionalmente, Bupa Chile, en su página web, cuenta con una sección de sostenibilidad, en donde se detalla lo anterior y las iniciativas con la comunidad.

La perspectiva de la clasificación se mantiene en “Estable”, principalmente porque en el corto plazo no se visualizan grandes cambios en los factores que sustentan la clasificación asignada.

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

- Apropiada cobertura de inversiones representativas sobre reservas técnicas y patrimonio de riesgo.

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 2024

Al cierre de junio de 2024, la empresa generó una prima directa por \$ 13.166 millones, lo cual representa un aumento de un 22,0% respecto a lo obtenido en junio de 2023. En cuanto a la distribución de la prima

² Medio Ambiente, Social y Gobernanza por sus siglas en inglés (*Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar sostenibilidad en estos tres ámbitos.

directa del ramo de salud por línea fue de un 66,6%, 26,1% y 2,4% 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 \$ 3.720 millones (\$ 3.039 millones en junio de 2023). En el mismo período, **Bupa Vida** tuvo costos por siniestros que alcanzaron los \$ 7.078 millones, equivalentes a un aumento de un 10,1% respecto a lo observado en junio de 2023. Cabe recordar, que la compañía presenta contratos con reaseguros, sin embargo, a junio 2024 retuvo un 98,3%, asumiendo un mayor riesgo.

Durante el primer semestre de 2024, los costos de administración alcanzaron los \$ 3.441 millones, lo que representa un aumento de 28,1% con respecto a lo obtenido a la misma fecha del año anterior, cifra equivalente a 0,26 veces la prima directa alcanzada en ese período, mientras que el resultado de inversión totalizó un valor de \$ 420 millones.

Dado lo anterior, el resultado final de la compañía, a junio de 2024, fue de \$ 777 millones, equivalentes a una leve disminución de un 4,4% respecto a lo alcanzado en junio de 2023, donde obtuvo un resultado por \$ 813 millones.

Definición categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

"-" Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

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. 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 *Baa1* en escala global.

Cartera de inversiones conservadora: La política de inversiones de la compañía se ha enfocado en instrumentos de renta, donde, al cierre de junio de 2024, las inversiones totales de la compañía alcanzan

los \$ 13.942 millones las cuales equivalen a más de dos veces sus reservas técnicas. Según lo anterior, casi la totalidad de las inversiones corresponden a renta fija alcanzando un 92,9% del total, 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”.

Bajo nivel de endeudamiento: La empresa ha presentado, salvo excepciones, un nivel de endeudamiento total por debajo de la unidad, medido como pasivo exigible sobre patrimonio. Durante 2019 y 2023 el indicador ha fluctuado entre 0,66 veces y 1,12 veces. A junio de 2024, **Bupa Vida** presentó un indicador de 0,77 veces. Si bien se espera que el endeudamiento aumente con el tiempo, el nivel actual apoya el crecimiento del primaje futuro.

Factores de riesgo

Concentración de la cartera de producto: A junio de 2024 la compañía presenta una alta concentración en los ramos de salud tanto en prima directa como respecto al margen de contribución, representando un 95,1% y 97,7%, respectivamente, entre seguros individuales, colectivos 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: Si bien la clasificadora reconoce la estrategia de nicho que posee la aseguradora, esta impacta en la cuota global de mercado de la compañía alcanzando una participación 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, a junio de 2024, la compañía tiene una participación de mercado, sobre prima directa, de 0,87% (sin considerar el primaje correspondiente a seguros previsionales).

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 presentado un crecimiento desde 2020 a la fecha, donde al cierre de 2023 alcanzó un aumento de 7,5% respecto a 2022. A junio de 2024, **Bupa Vida** alcanzó

un monto de \$ 13.166 millones, lo que representa un aumento del 22,0% con respecto a junio de 2023, donde alcanzó \$ 10.789 millones. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución de la prima directa.

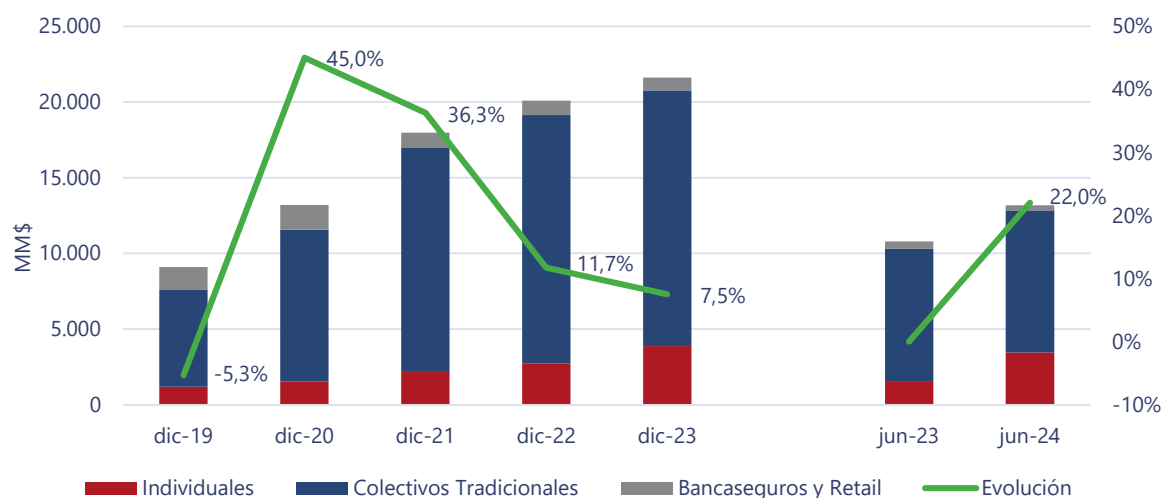


Ilustración 1: Evolución prima directa

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 2024 representaron el 26,18%, 71,40% y 2,42% de la prima directa respectivamente. En relación con el margen de contribución, la proporción corresponde a un 52,12% para la rama de individuales, un 44,62% para colectivos y un 3,25% para masivos, tal como se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1: Cartera de productos

Cartera a junio de 2024		
Tipo de póliza	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre margen de contribución
Individuales	26,18%	52,12%
Colectivos	71,40%	44,62%
Masivos	2,42%	3,25%

Siniestralidad y rendimiento técnico global

La compañía ha presentado, a lo largo de los años, niveles de siniestralidad³ global superiores al mercado⁴ (con otra composición de productos). Al cierre de diciembre de 2023, la siniestralidad fue de 59,5%, mostrando una disminución respecto a lo obtenido a la misma fecha del año anterior donde alcanzó un

³ Siniestralidad calculada como costo de siniestro sobre prima retenida.

⁴ Incluye compañías que participan en rentas vitalicias

64,8%. A junio de 2024, la siniestralidad de **Bupa Vida** fue de 54,7%, mientras que la del mercado alcanzo un 37,2%. La Ilustración 2 presenta la evolución del indicador de siniestralidad para la compañía y el mercado.

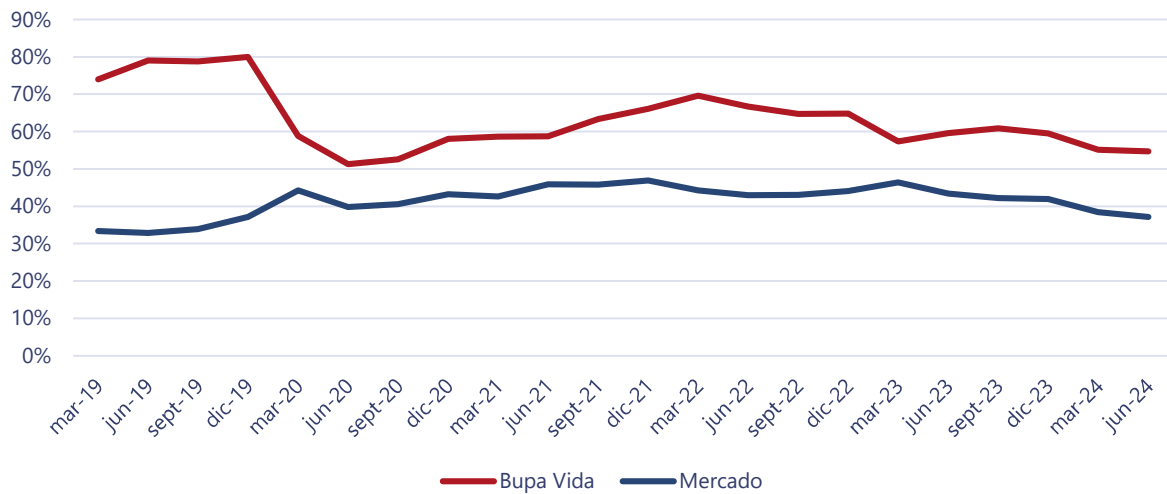


Ilustración 2: Siniestralidad

En cuanto al rendimiento técnico⁵, históricamente **Bupa Vida** ha alcanzado niveles superiores a lo obtenido por el mercado² (con otra composición de productos). El indicador, al cierre de 2023, fue de 28,9%, mostrando así un aumento respecto a lo alcanzado en diciembre de 2022. Al cierre del segundo trimestre de 2024, el rendimiento técnico de la compañía fue de 28,8%, siendo superior al del mercado el cual alcanzó un indicador negativo de 14,8%. La Ilustración 3 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico de la compañía y a nivel de mercado.

⁵ Rendimiento técnico calculado como margen de contribución sobre prima retenida.

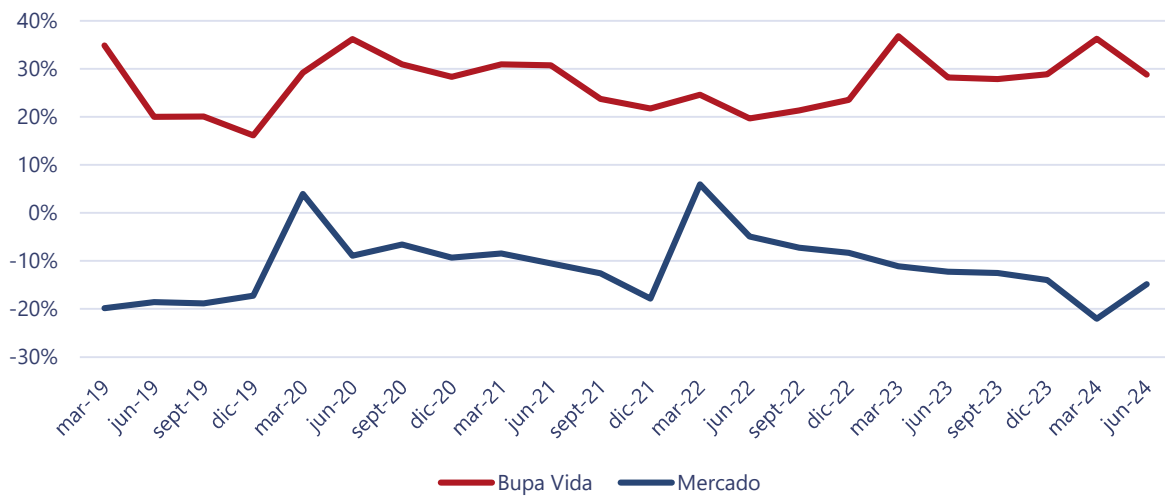


Ilustración 3: Rendimiento técnico

Industria y participación de mercado

A diciembre de 2023, **Bupa Vida** presenta una baja participación de mercado a nivel global⁶, siendo esta de un 0,77%, manteniendo el nivel alcanzado en 2021. Al cierre de junio de 2024, la participación de mercado de la compañía fue de 0,87%, 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 de colectivos, la principal rama de la aseguradora totalizó una participación de 2,4%, mientras que salud individual alcanzó una participación total de 5,3% siendo mayor a lo alcanzado en junio de 2023 donde se alcanzó un 2,3%, lo cual responde a la nueva estrategia de la compañía, enfocada en seguros individuales y colectivos para pymes.

⁶ Participación calculada sobre prima directa sin considerar prima de seguros previsionales.

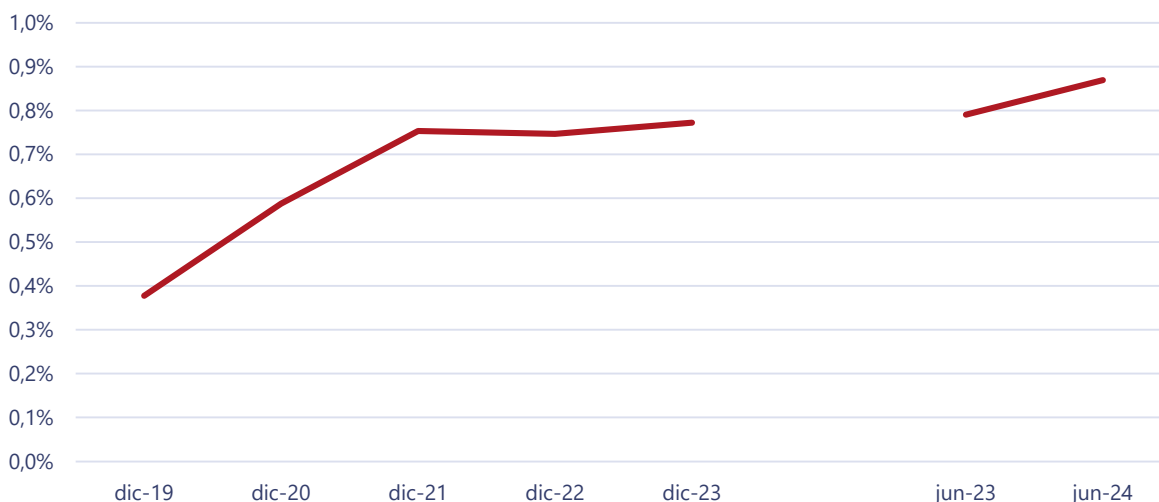


Ilustración 4: Participación de mercado

Capitales asegurados

Bupa Vida ha tenido una variación importante durante los años respecto de los ítems vigentes. A junio de 2024, la compañía contaba con 383.551 ítems vigentes, concentrándose un 70,3% en la línea de individuales y un 28,3% en colectivos tradicionales. A su vez, presentaba capitales asegurados totales por \$ 16.740.241 millones y 272.617 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-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24
Individuales	2.894	3.113	200.131	365.051	389.796	269.782
Colectivos Tradicionales	98.346	138.393	158.286	131.242	109.020	108.583
Bancaseguros y Retail	19.846	19.245	15.572	11.236	8.387	5.186
Total	121.086	160.751	373.989	507.529	507.203	383.551

Inversiones

A junio de 2024, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo representan un 131% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes, lo que le entrega a la compañía una holgura de un 31,14%. Respecto a las reservas técnicas, los activos representativos corresponden a un 217%. Estos activos se descomponen en un 96,7% de inversiones financieras, 2,7% en otros⁷ y 0,7% en seguros⁸. La Ilustración 5 presenta la distribución de las inversiones de **Bupa Vida**.

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

⁸ Seguros considera créditos y siniestros por cobrar.

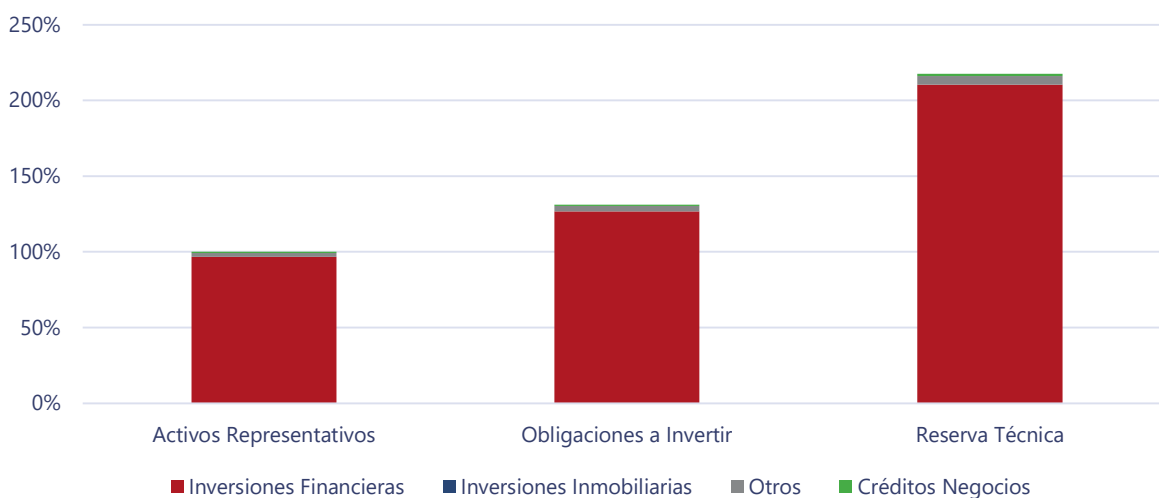


Ilustración 5: Cobertura de inversiones

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 2024, un primaje de \$ 12.526 millones equivalente a un 95,14% de la prima directa, lo que corresponde a un aumento de un 27,2% con respecto al primaje obtenido en el mismo periodo del año 2023. En menor medida, la compañía opera, tanto en la rama de individuales como de colectivos, con seguros temporal de vida y accidentes personales, los que representaron a junio de 2024 un 3,92% y 0,01%, respectivamente, además, a la misma fecha, participa en incapacidad e invalidez de la rama individuales con un 0,92% de la prima directa, tal como se muestra en la Ilustración 6.

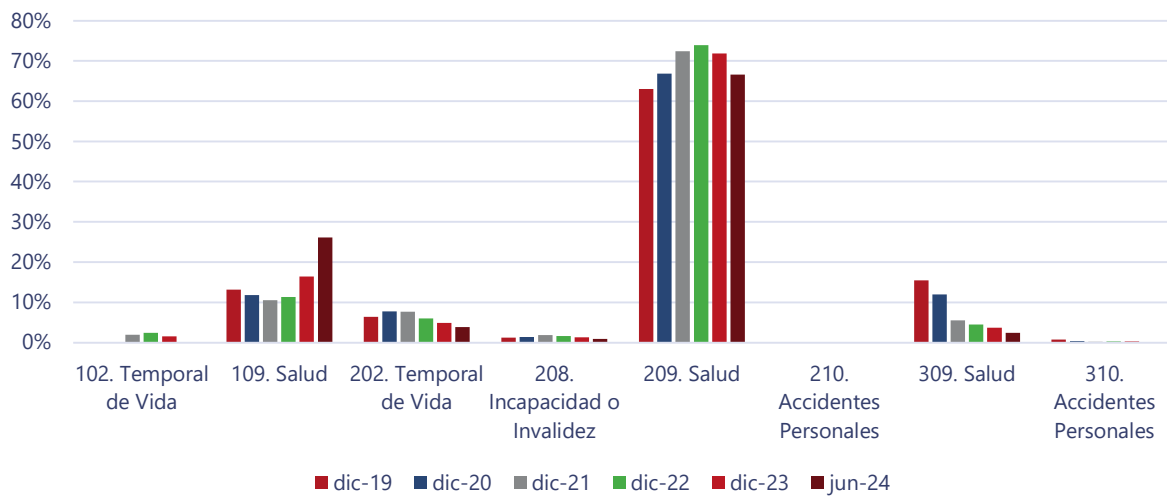


Ilustración 6: Evolución de la prima directa por rama

Posicionamiento de productos

Al cierre de diciembre de 2023, la rama de salud de la línea de colectivos tradicionales, la más importante de la compañía, presentó una participación de mercado del 2,3%, mostrando una leve disminución respecto al mismo período del año anterior. A junio de 2024, la misma rama representó un 2,4%, mientras que la segunda más importante, salud de la línea de individual alcanzó un 5,3% implicando un alza respecto a junio de 2023 donde alcanzó una participación de 2,3%. La Ilustración 7 presenta la evolución de la participación de mercado de cada rama de individual y colectivos tradicionales de **Bupa Vida**.

Siniestralidad por productos

La siniestralidad de la compañía, medido como costo de siniestro sobre prima retenida, alcanzó un 54,7% a junio de 2024 a nivel global influenciada principalmente por los seguros colectivos que, al mismo periodo de tiempo, registraba niveles de 63,6%. Por su parte, los seguros individuales presentaron una siniestralidad de 31,0% mientras que los seguros masivos alcanzaron un 55,2%. En cuanto a los seguros de salud, en conjunto, alcanzaron una siniestralidad de 55,6%. La Ilustración 8 presenta la evolución del indicador de siniestralidad para cada rama en la que participa **Bupa Vida**.

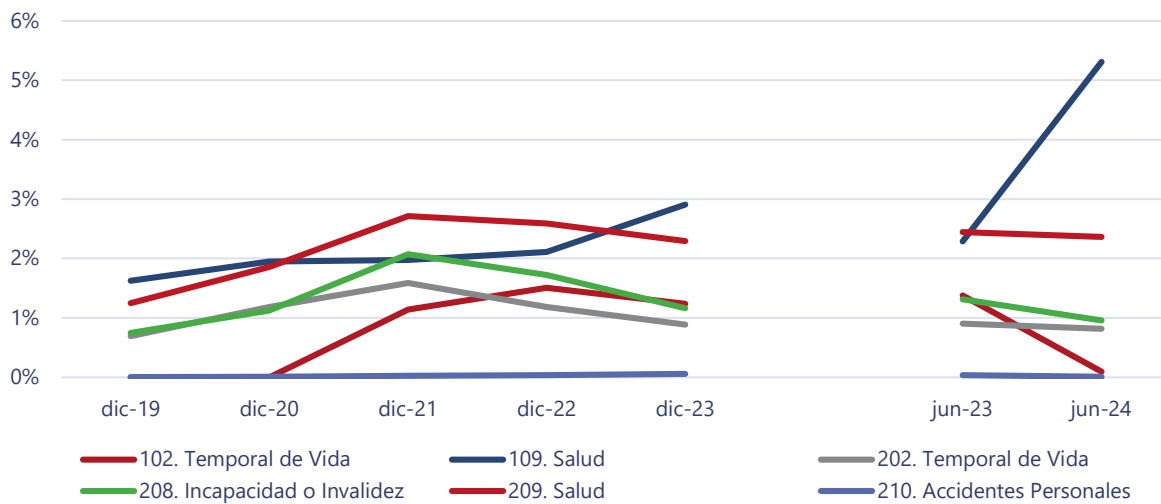


Ilustración 7: Participación de mercado por rama

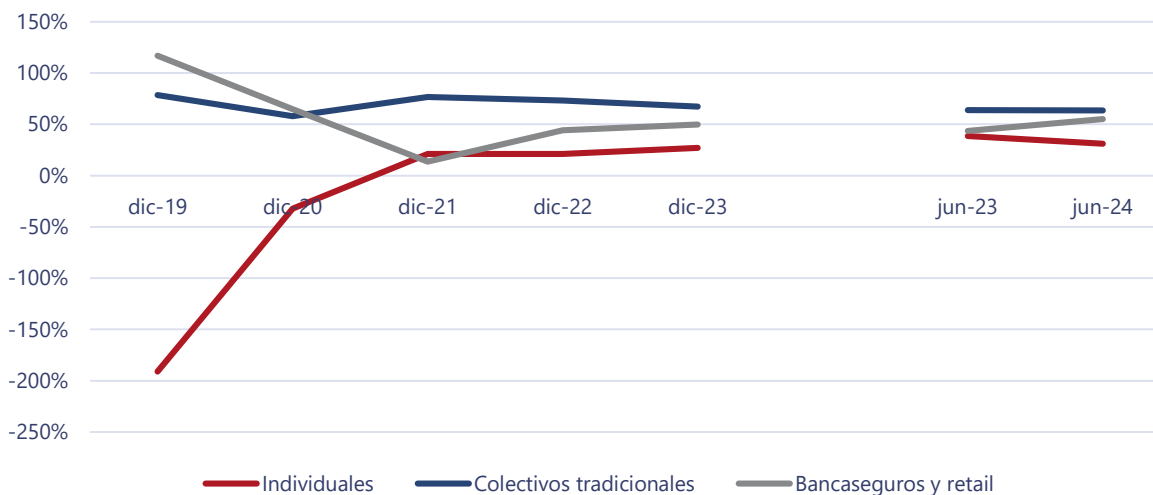


Ilustración 8: Siniestralidad por rama

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 56,3%, al cierre del segundo trimestre de 2024. Por otra parte, los ramos de seguros colectivos tradicionales y bancaseguros y *retail* presentaron indicadores de un 18,1% y un 38,0%, respectivamente, a la misma fecha. En tanto, los seguros de salud en conjunto presentaron un rendimiento técnico de 55,6%.

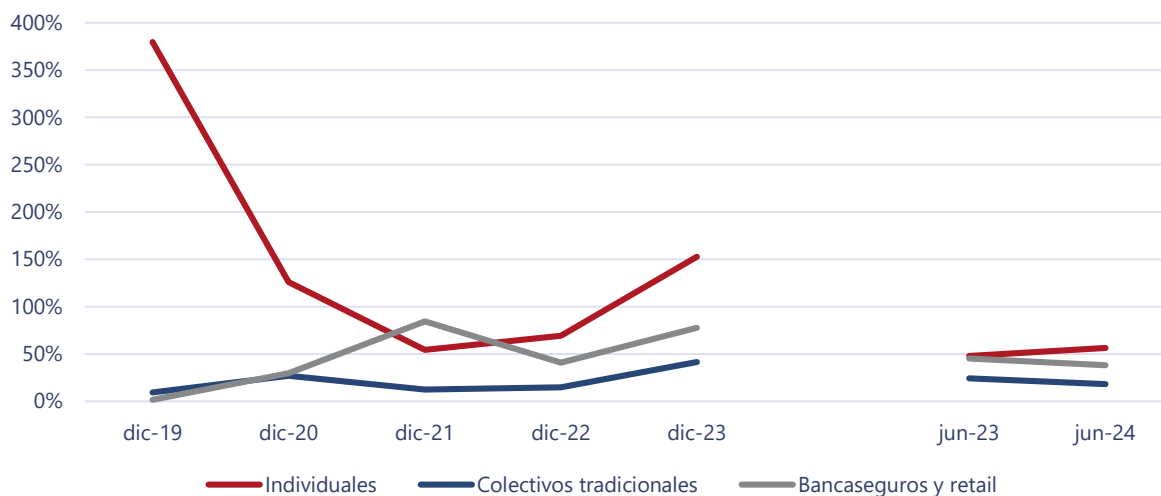


Ilustración 9: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Bupa Vida, durante los últimos años, exceptuando los años 2020, ha mostrado un déficit en la generación de flujo de la operación, sin embargo, al cierre de junio de 2024 alcanzó un monto positivo de \$ 262.356 millones. 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 neto de actividades (M\$ de cada período)	IFRS					
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24
Total de la operación	-2.570.514	197.285	-1.501.921	-1.573.433	-1.030.915	262.356
Total de inversión	-7.319	-87.694	177.820	-61.874	0	0
Total de financiamiento	2.654.763	701.702	1.632.635	1.278.816	0	0
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del período	296.789	379.803	1.164.671	1.482.175	1.123.118	107.506
Efectivo y efectivo equivalente al final del período	379.803	1.164.671	1.482.175	1.123.118	107.506	376.822

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 (cabe señalar que en el promedio de mercado se incluye compañías que participan en la venta de rentas vitalicia, producto altamente intensivo en deuda); promediando, en los últimos tres cierres anuales, 0,74 veces. A junio de 2024, el endeudamiento de la compañía fue de 0,77 veces, mientras que el mercado alcanzó las 10,65 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 0,75 y 10,61 veces, respectivamente. La Ilustración 10 presenta la evolución del endeudamiento de la aseguradora y del mercado.

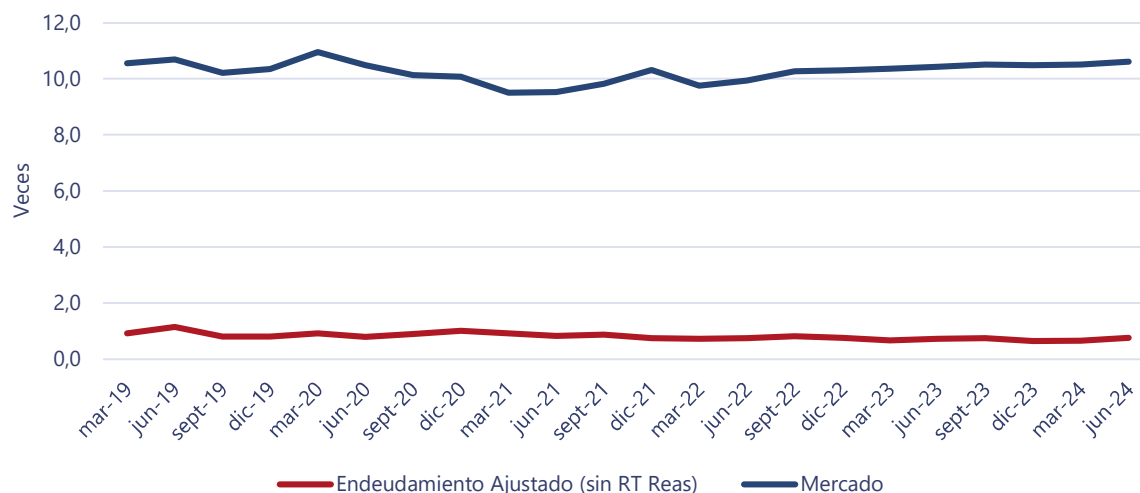


Ilustración 10: Endeudamiento

El patrimonio de la compañía ha mostrado una tendencia al alza en los últimos años, alcanzando a diciembre de 2023, un total de \$ 12.046 millones, mientras que, a junio de 2024, el patrimonio fue de \$ 12.823 millones. En cuanto al resultado de la compañía, es posible observar que al cierre de 2023 se obtuvieron ganancias por \$ 1.379 millones, lo que representa un aumento de un 47,6% respecto a lo registrado en 2022. Al cierre del primer semestre de 2024, el resultado fue de \$ 777 millones equivalentes a una disminución de un 4,4% respecto al mismo periodo del año anterior. La Ilustración 11 presenta la evolución del patrimonio y resultado de la compañía desde 2016.

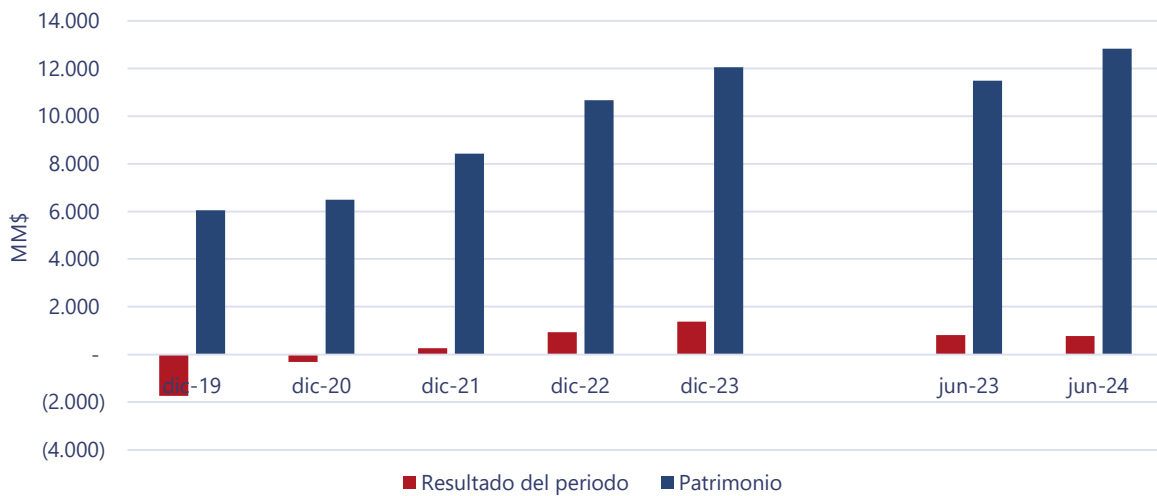


Ilustración 11: Evolución del patrimonio y resultado

Margen y gasto

En la Ilustración 12 se pueden observar indicadores de eficiencia tanto para la aseguradora como para el mercado. 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 indicador de 24,6%, mientras que el mercado promedió un 13,7% (pero favorecido por las aseguradoras que operan en rentas vitalicias). A junio de 2024, la eficiencia fue de 26,1% y 12,1% para la compañía y el mercado, respectivamente. Por otra parte, al incorporar la intermediación directa, a la misma fecha, el ratio para la **Bupa Vida** corresponde a 34,4%, mientras que para el mercado alcanzó las 16,5%.

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 102,0% para la aseguradora. Al cierre de junio de 2024, el indicador alcanzó el 92,5% y -81,5% para **Bupa Vida** y el mercado respectivamente.

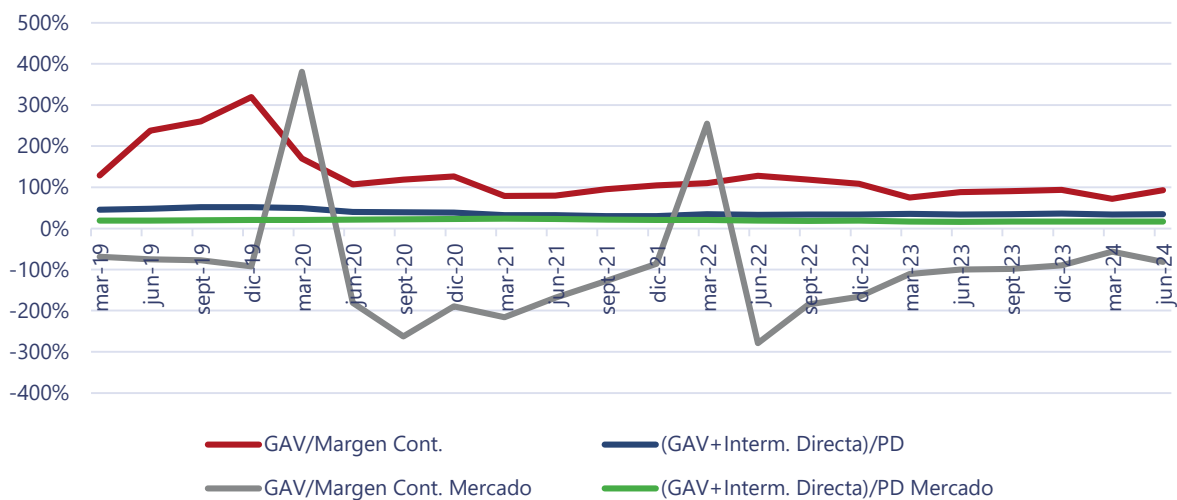


Ilustración 12: Eficiencia

Ratios

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

Tabla 4: Ratios

Bupa Vida	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24
Gastos adm. / Prima directa	44,7%	30,5%	22,1%	24,8%	26,9%	26,1%
Gastos adm. / Margen contribución	319,9%	126,2%	104,4%	108,1%	93,5%	92,5%
Margen contribución / Prima directa	14,0%	24,1%	21,1%	22,9%	28,8%	28,3%
Resultados Op. / Prima directa	-30,7%	-6,3%	-0,9%	-1,9%	1,9%	2,1%
Resultado final / Prima directa	-19,1%	-2,4%	1,4%	4,6%	6,4%	5,9%

Mercado	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24
Gastos adm. / Prima directa	14,9%	16,5%	14,9%	13,7%	12,5%	12,1%
Gastos adm. / Margen contribución	-92,1%	-189,9%	-85,8%	-166,5%	-90,0%	-81,5%
Margen contribución / Prima directa	-16,2%	-8,7%	-17,4%	-8,2%	-13,9%	-14,8%
Resultados Op. / Prima directa	-31,0%	-25,2%	-32,3%	-21,9%	-26,3%	-26,9%
Resultado final / Prima directa	5,3%	12,1%	19,4%	15,4%	9,4%	9,4%

"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."