

Bupa Compañía de Seguros de Vida S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Marcelo Marambio L.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

marcelo.marambio@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Septiembre 2025

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas
Tendencia

AA-
Estable

EEFF base

Junio 2025

Estados de Resultados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Inversiones	6.958.811	8.376.185	11.791.912	12.319.946	14.835.489	17.258.993
Cuentas por cobrar de seguros	2.159.256	2.373.309	2.478.616	2.674.426	3.657.142	5.161.293
Part. reaseguro en las reservas técnicas	525.478	226.682	239.704	170.645	134.465	151.473
Otros activos	3.884.234	3.974.167	4.398.248	4.856.717	6.035.162	5.758.062
Total activos	13.527.779	14.950.343	18.908.480	20.021.734	24.662.258	28.329.821
Reservas técnicas	3.251.692	4.254.641	5.696.848	5.291.451	7.547.116	9.757.637
Deudas por operaciones de seguro	1.071.611	927.355	651.327	507.923	574.180	323.454
Otros pasivos	2.717.445	1.345.445	1.893.380	2.176.483	3.024.424	3.682.776
Patrimonio	6.487.031	8.422.902	10.666.925	12.045.877	13.516.538	14.565.954
Total pasivos y patrimonio	13.527.779	14.950.343	18.908.480	20.021.734	24.662.258	28.329.821

Estados de Situación Financiera IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Prima directa	13.192.962	17.977.407	20.086.643	21.599.717	28.096.365	18.051.888
Prima cedida	1.937.363	499.875	474.934	30.668	362.979	249.631
Prima retenida	11.255.599	17.477.532	19.611.709	21.569.049	27.733.386	17.830.500
Costos de siniestro	6.529.948	11.544.470	12.701.288	12.840.906	15.716.713	9.718.109
Resultados de intermediación	863.112	1.434.721	1.789.688	1.912.713	2.141.394	1.192.851
Costos de administración	4.020.004	3.968.518	4.980.692	5.818.423	7.287.858	4.828.263
Resultado de inversiones	10.171	-148.723	88.399	859.142	693.855	174.952
Resultado final	-320.451	259.806	933.912	1.378.952	1.470.661	1.049.416

¹ Metodología aplicada: Metodologías Clasificación de Riesgo Contratos de Seguros Compañías de Seguros de Vida (29-02-2024).

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), tres clínicas ubicadas en las ciudades de 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 2025, **Bupa Vida** presentó reservas técnicas por \$ 9.758 millones, inversiones por un total de \$ 17.259 millones y un patrimonio de \$ 14.566 millones. A la misma fecha, su prima directa alcanzó \$ 18.052 millones, y cuenta con una participación de un 1,0% con respecto al mercado de seguros de vida².

La clasificación de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía en “Categoría AA-” se fundamenta en el respaldo de 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 conocimiento y experiencia en el área. Esto le ha permitido generar una estructura comercial sólida y alcanzar sinergias que se traducen 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 y con presencia en diversos países y continentes. En los hechos, **Bupa Vida** se integra a un conglomerado asegurador internacional con una muy alta capacidad de apoyo, tanto desde un punto de vista financiero como de *know how*.

Otro factor que respalda 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 2025 un indicador de 0,94 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

² No considera prima directa correspondiente al segmento de seguros previsionales.

endeudamiento de la aseguradora, así como también su holgura en las inversiones, permiten 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 2025, **Bupa Vida** alcanzó una participación de 1,0% respecto a la prima directa del mercado (no se incluye primaje de seguros previsionales), y respecto a su principal rama, seguros de salud dentro del segmento de colectivos, alcanzó una participación del 2,8%.

Tampoco resulta ajena a la clasificación la elevada concentración que presenta la compañía en seguros de salud, considerando los segmentos: individual, colectivo y masivo. Si bien ello responde a la definición de negocio y a la experiencia del grupo, dicha concentración expone a la aseguradora a una mayor sensibilidad frente a eventos que puedan afectar a su segmento de mercado (riesgo propio de compañías de nicho), en comparación a otras entidades de la industria.

En términos de ASG, 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

- Apropiaada 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 2025

Al cierre de junio de 2025, la empresa obtuvo una prima directa por \$ 18.052 millones, alcanzando un crecimiento del 37,1% respecto a lo conseguido durante el primer semestre de 2024. El primaje se concentró principalmente en la rama de salud, que representó el 96,2% del total, distribuido entre tres segmentos, colectivos (64,8%), individuales (30,7%) y masivos (0,7%).

Por su parte, los costos de siniestros ascendieron a \$ 9.718 millones en junio de 2025, los cuales aumentaron en un 37,3% respecto al mismo periodo del año anterior. En tanto, los gastos de

administración alcanzaron \$ 4.828 millones. Lo anterior permitió a la aseguradora alcanzar un margen de contribución de \$ 5.540 millones.

Al cierre del primer semestre de 2025, la compañía registró un resultado de \$1.049 millones, lo que representó un incremento del 35,0% respecto del mismo período del año anterior. Al término del segundo trimestre de 2025, **Bupa Vida** contabilizaba activos por \$ 28.330 millones, reservas técnicas por \$ 9.758 millones y un patrimonio de \$ 14.566 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 forma parte del grupo Bupa Chile S.A., *holding* del sector salud integrado en el grupo internacional del mismo nombre. El respaldo de su matriz se ha materializado a través de aumentos de capital y en el apoyo en infraestructura y operaciones, lo que ha permitido una reducción significativa de sus costos. Adicionalmente, el grupo internacional dispone de una muy alta capacidad para otorgar apoyo financiero a su filial en caso de ser necesario, considerando que la operación local representa menos del 1% del patrimonio total del grupo.

Cartera de inversiones conservadora: La política de inversiones de la compañía se ha enfocado en instrumentos de renta fija, donde, al cierre de junio de 2025, las inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo ascendían a \$ 17.271 millones, de las cuales el 97,0% corresponden a inversiones financieras, las cuales en su totalidad cuentan con clasificación "Categoría AA" o superior. Las inversiones representativas superan las obligaciones por reservas técnicas en un 77,4% y las obligaciones por reservas técnicas más patrimonio de riesgo en un 15,2%. Sin perjuicio de lo anterior, estos excesos han ido disminuyendo en la medida que la compañía ha registrado un crecimiento relevante de su primaje, por lo que se espera que continúen acotándose.

Bajo nivel de endeudamiento: Durante los últimos tres años, la empresa ha presentado un nivel de endeudamiento total por debajo de la unidad, medido como pasivo exigible sobre patrimonio. A junio de

2025, **Bupa Vida** presentó un indicador de 0,94 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 2025 la compañía presenta una alta concentración en los ramos de salud tanto en prima directa como respecto al margen de contribución, representando un 96,2% y 93,8%, respectivamente, entre los segmentos de seguros individuales, colectivos y masivos. En este sentido, la compañía se ve expuesta a posibles fluctuaciones en los flujos de esos ramos. Si bien la clasificadora entiende que lo anterior es consecuencia de la definición misma del modelo de negocio que se está desarrollando, ello 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 2025, la compañía tiene una participación de mercado, sobre prima directa, de 1,0% (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 se integra a Bupa Chile S.A., *holding* del sector salud perteneciente a Bupa Sanitas Chile Uno SpA, entidad que a su vez forma parte del grupo internacional Bupa, con casa matriz en el Reino Unido.

En cuanto a la prima directa de la compañía, esta ha presentado un crecimiento desde 2020 a la fecha, donde al cierre de 2024 alcanzó los \$ 28.096 millones, exhibiendo un crecimiento del 30,1% respecto al mismo periodo del año anterior. A junio de 2025, **Bupa Vida** obtuvo un primaje de \$ 18.052 millones, lo que representó un aumento del 37,1% en comparación a lo comercializado durante el primer semestre de 2024. La Ilustración 1 muestra la evolución de la prima directa de la compañía.

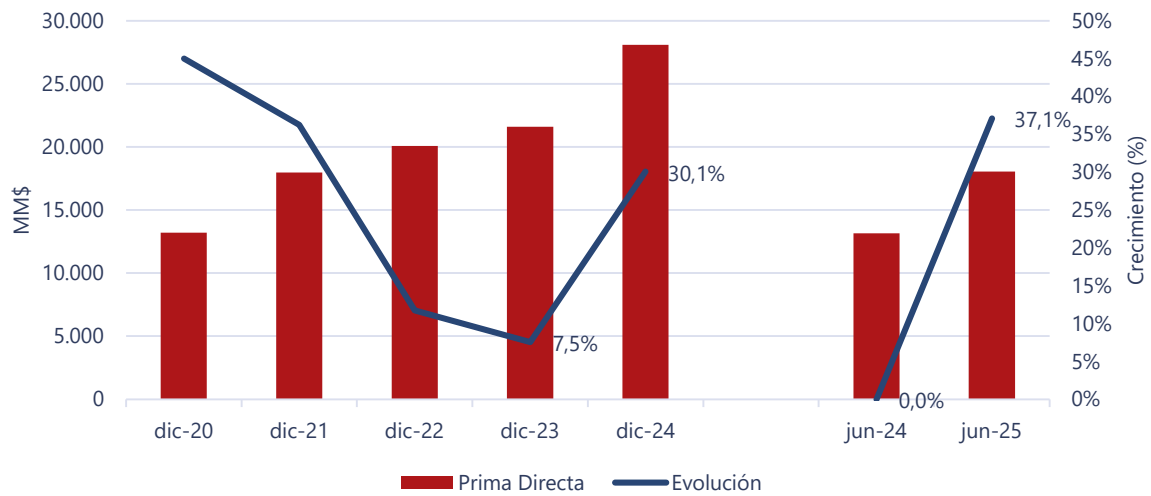


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

Bupa Vida tiene como objetivo el desarrollo de seguros de salud, a través de los segmentos de seguros individuales, colectivos y masivos. A junio de 2025, dicha rama concentró el 96,2% de la prima directa de la compañía entre los tres segmentos. En cuanto al margen de contribución, dicha rama concentró el 93,7%. En la Ilustración 2 se muestra la importancia relativa de la prima directa comercializada por segmento y rama de seguros.

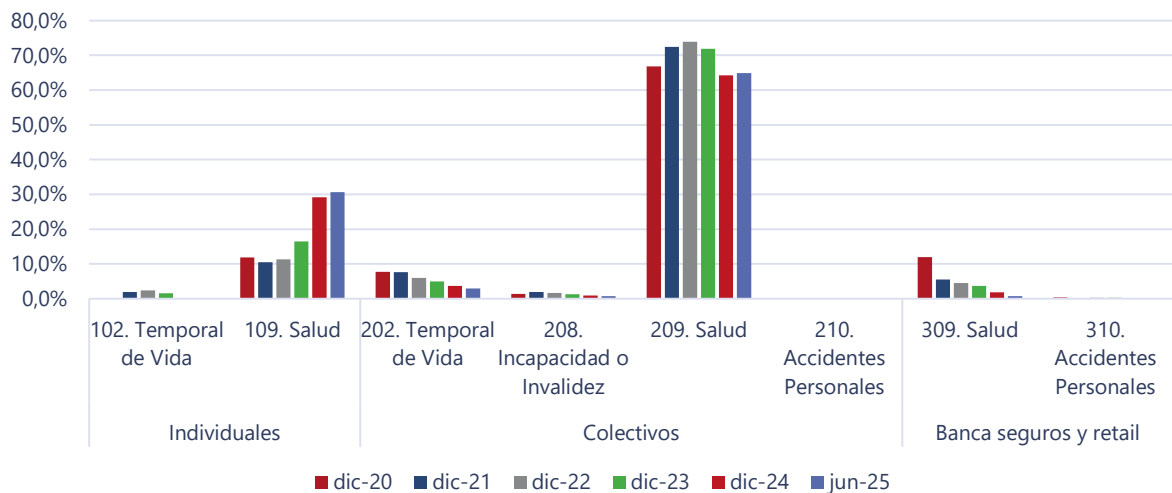


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa

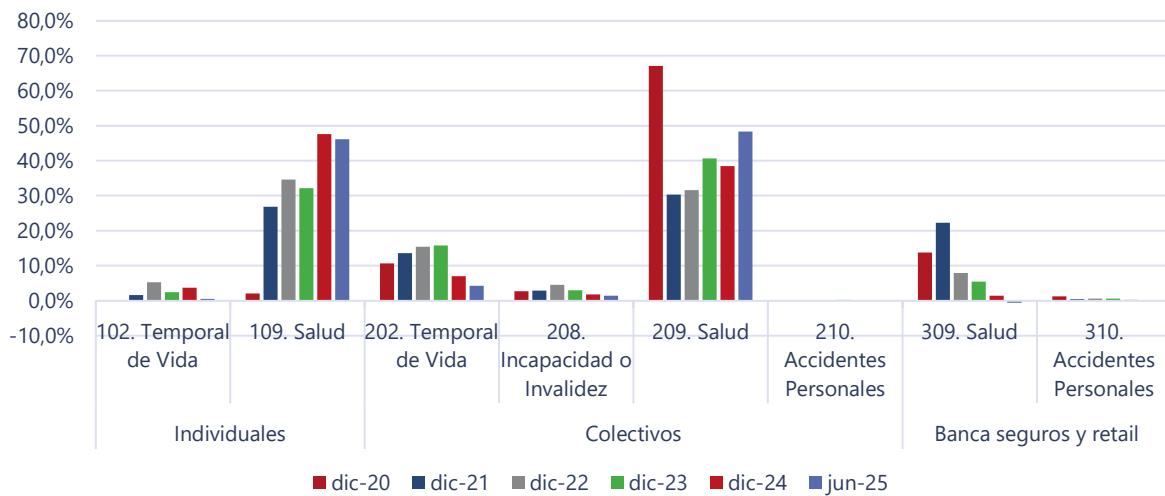


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución

Siniestralidad y rendimiento técnico global

La compañía ha presentado, a lo largo de los años, niveles de siniestralidad³ global superiores al mercado⁴ (con otro mix de productos). La siniestralidad de la compañía ha mostrado una tendencia a la baja desde marzo de 2023 hasta marzo de 2024, desde esta última fecha hasta junio de 2025, este indicador se ha consolidado en niveles entorno al 55,5% en promedio, oscilando entre 54,5% y 56,7%. La evolución de este indicador para la compañía y el mercado se presenta en la Ilustración 4.

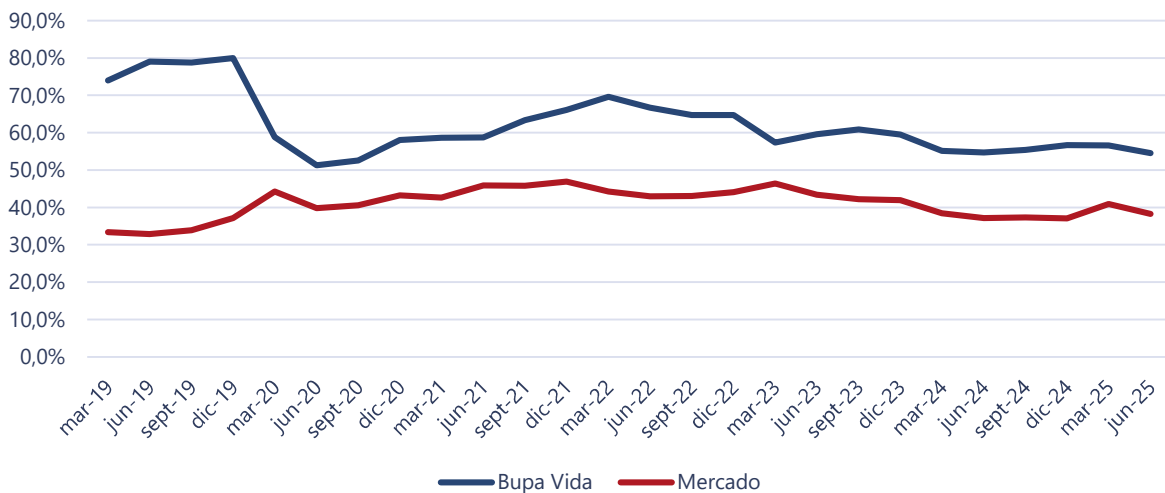


Ilustración 4: Siniestralidad

³ Siniestralidad calculada como costo de siniestro sobre prima retenida.

⁴ Incluye compañías que participan en rentas vitalicias, lo que induce a la baja el indicador de mercado.

En cuanto al rendimiento técnico⁵, históricamente **Bupa Vida** ha alcanzado niveles superiores a lo obtenido por el mercado⁶ (con otro *mix* de productos). Al cierre del primer semestre de 2025, la compañía registró un indicador de 31,1%, nivel cercano al promedio de los últimos tres años, equivalente a 29,1%. La Ilustración 5 presenta la evolución del indicador para la compañía y el mercado.

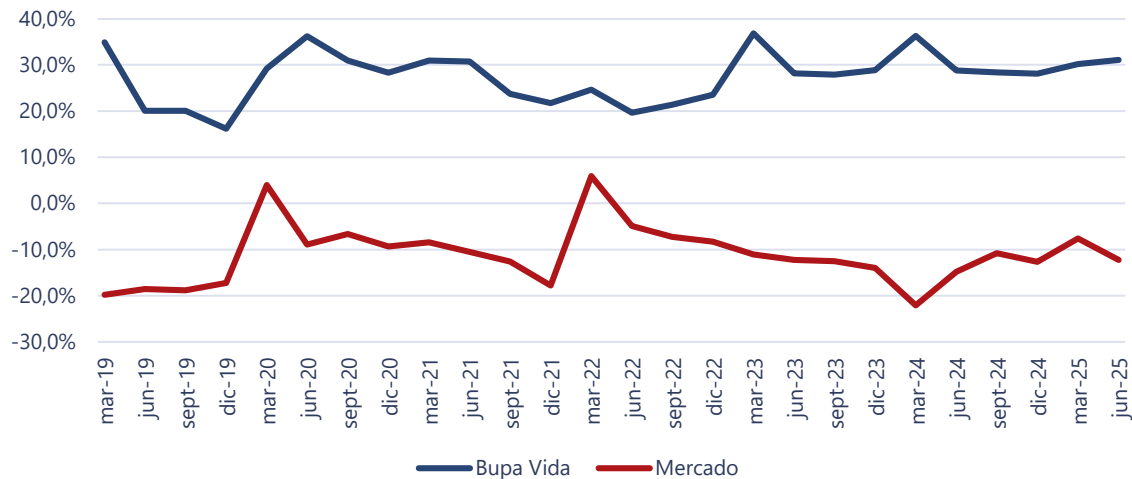


Ilustración 5: Rendimiento técnico

Industria y participación de mercado

A diciembre de 2024, **Bupa Vida** presentó una acotada participación de mercado a nivel global⁷, siendo esta de un 0,9%, mostrando una leve alza respecto al cierre de 2023, donde alcanzó el 0,8%. A junio de 2025, en línea con la tendencia, alcanzó el 1,0% de participación de mercado.

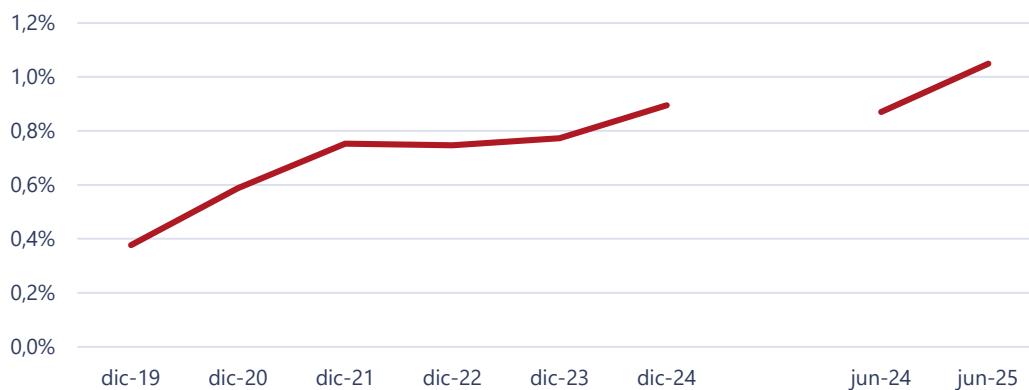


Ilustración 6: Participación de mercado

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

⁶ Incluye compañías que participan en rentas vitalicias, lo que induce a la baja el indicador de mercado.

⁷ Participación calculada sobre prima directa sin considerar prima de seguros previsionales.

Capitales asegurados

Bupa Vida ha mostrado una variación significativa en los ítems vigentes a lo largo de los últimos años. Entre 2021 y junio de 2024, la compañía mantenía ítems asociados a pólizas de seguros Covid, lo que elevó considerablemente el volumen del segmento de seguros individuales. Una vez finalizada la vigencia de dichos seguros, al cierre de junio de 2024 los ítems vigentes totalizaban 269.782, de los cuales 243.790 correspondían a seguros Covid y 25.992 al resto de productos del segmento. Posteriormente, excluyendo la caída por la expiración de las pólizas Covid, a diciembre de 2024 los ítems vigentes aumentaron a 34.666, nivel que se mantuvo estable en torno a esa cifra a junio de 2025.

En el segmento de seguros colectivos se aprecia una volatilidad a partir de 2020 en lo que respecta a la tendencia de crecimiento y decrecimiento de ítems vigentes, mientras que en el segmento de seguros masivos (bancaseguros y *retail*) se observa una tendencia marcada a la baja. Como resultado, el número total de ítems vigentes de la compañía ha venido disminuyendo, situándose en niveles cercanos a los registrados en diciembre de 2020. La Tabla 1 resume la evolución de los ítems vigentes de la compañía, agrupado por segmento.

Tabla 1: Ítems vigentes

Segmento	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
Individuales	3.113	200.131	365.051	389.796	34.666	34.046
Colectivos Tradicionales	138.393	158.286	131.242	109.020	139.239	122.688
Bancaseguros y Retail	19.245	15.572	11.236	8.387	1.747	2.185
Total	160.751	373.989	507.529	507.203	175.652	158.919

Inversiones

A junio de 2025, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo equivalen al 115% del mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Dichas inversiones se descomponen en un 97,0% de inversiones financieras, 2,8% en otros⁸ y 0,1% en seguros⁹. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Bupa Vida**.

⁸ Otros: considera inversiones en derivados, Inversiones del N°7 del Art. 21 del DFL N°251 y bancos.

⁹ Seguros: considera créditos y siniestros por cobrar.

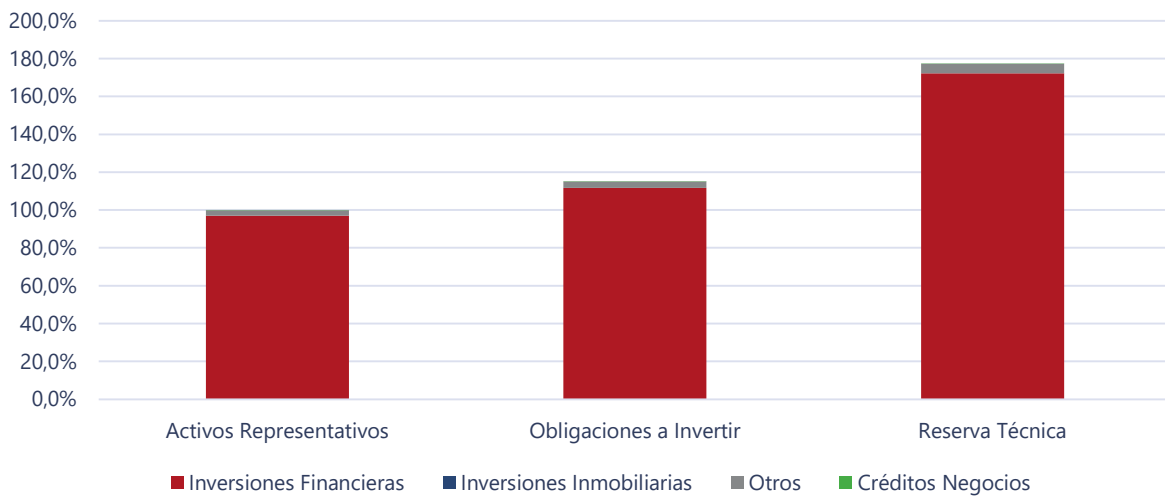


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cartera de productos tradicionales

Evolución de la prima directa por producto

Bupa Vida, en línea con la definición de su negocio, concentra su actividad en el ramo de salud dentro de los segmentos individual, colectivo y masivo, alcanzando a junio de 2025 un primaje de \$ 17.373 millones, equivalente al 96,2% de la prima total de la compañía. Esta rama, considerando los tres segmentos, registró un crecimiento de 34,8% en diciembre de 2024 y de 38,7% a junio de 2025, en comparación con los mismos periodos del año anterior.

Adicionalmente, aunque en menor medida, la compañía participa en la rama de temporal de vida en los segmentos individual y colectivo; en seguros de incapacidad o invalidez dentro del segmento colectivo; y en seguros de accidentes personales en los segmentos colectivo y masivo. Estas líneas representaban, en términos de primaje, un 3,0%, 0,7% y el 0,01% de la prima total de la compañía, respectivamente.

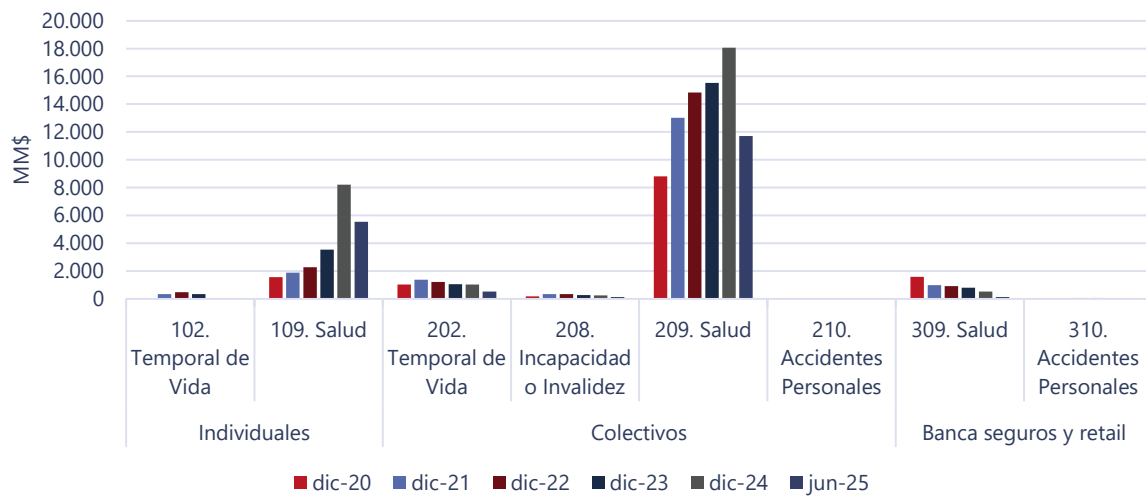


Ilustración 8: Evolución prima directa por rama

Posicionamiento de productos

La rama de salud en el segmento colectivo constituye la principal línea de negocio de la compañía en términos de primaje, seguida por la misma rama en el segmento individual. En el caso del segmento colectivo, la participación de mercado ha oscilado entre 2% y 3%, situándose en 2,8% a junio de 2025. Por su parte, en el segmento individual se observa un crecimiento relevante, pasando de 2,9% en diciembre de 2023 a 5,7% en diciembre de 2024, y alcanzando 6,3% durante el primer semestre de 2025, lo que refleja los esfuerzos de la compañía por fortalecer su posición en esta rama. La Ilustración 9 presenta la evolución de la participación de mercado de las principales ramas de seguros de **Bupa Vida**.

Siniestralidad por productos

La siniestralidad global de la compañía, medida como costo de siniestros sobre prima retenida, se situó en 54,5% a junio de 2025, influenciada principalmente por la rama de salud del segmento colectivo, que alcanzó 61,2% en la misma fecha. En tanto, la rama de salud en el segmento individual ha mostrado una siniestralidad más acotada, aunque con una tendencia creciente desde diciembre de 2022, ubicándose en 42,0% a junio de 2025. La Ilustración 10 presenta la evolución del indicador de siniestralidad para las principales ramas de **Bupa Vida**.

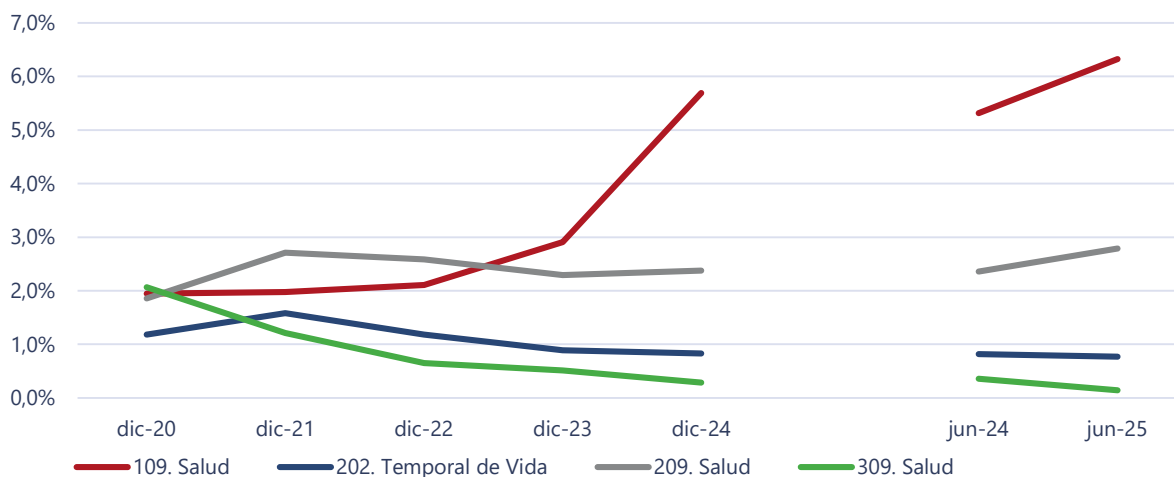


Ilustración 9: Participación de mercado por rama

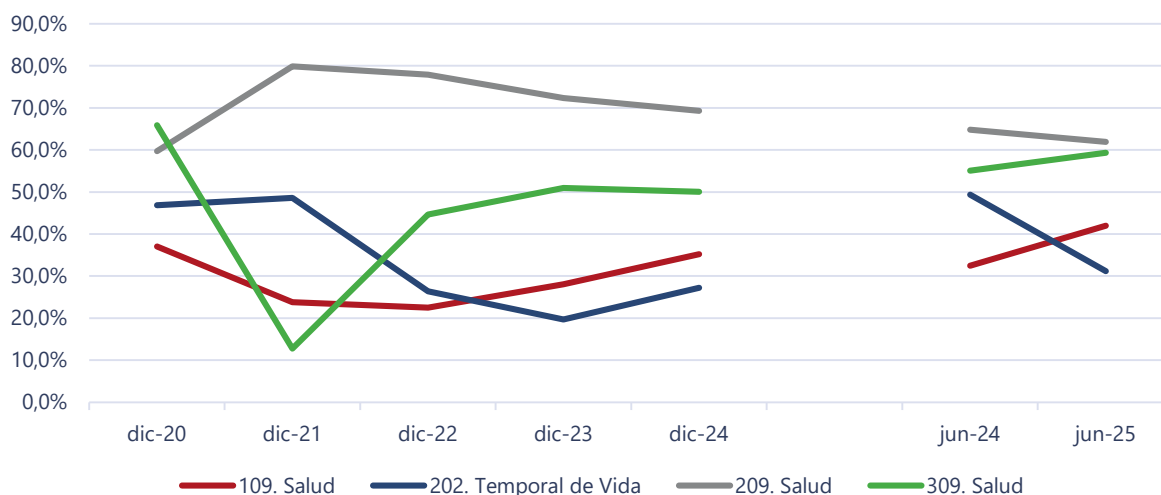


Ilustración 10: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

En lo que respecta al rendimiento técnico por producto ofrecidos por **Bupa Vida**, la rama de salud en el segmento de colectivos, se ha mantenido estable desde diciembre de 2023 hasta el primer semestre de 2025, alcanzando en esta última fecha un indicador del 23,0%. En lo que respecta esta rama en el segmento de individuales, hay una tendencia de decrecimiento desde diciembre de 2022 cuando alcanzó su valor máximo en los últimos cinco años. A junio de 2025 se posicionó en 46,3%.

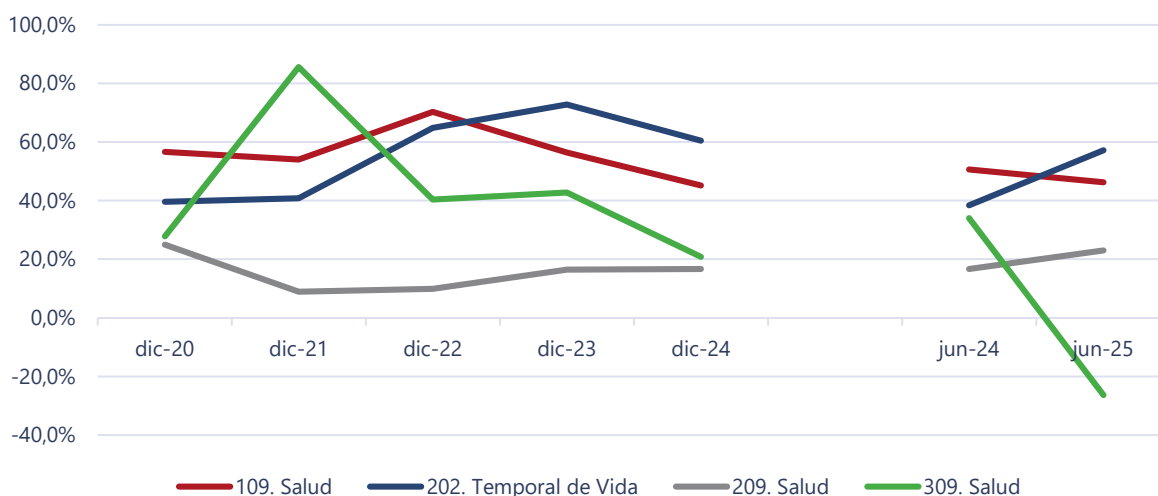


Ilustración 11: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Bupa Vida ha registrado en los últimos años un déficit en la generación de flujo de operación. Si bien a diciembre de 2024 alcanzó una cifra positiva, durante el primer semestre de ese mismo año volvió a presentar un valor negativo. La Tabla 2 muestra el comportamiento que han tenido los flujos operacionales, de inversiones y de financiamiento durante los últimos años.

Tabla 2: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo neto de actividades (M\$ de cada período)	IFRS					
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
Total de la operación	197.285	-1.501.921	-1.573.433	-1.030.915	416.847	-41.063
Total de inversión	-87.694	177.820	-61.874	0	0	0
Total de financiamiento	701.702	1.632.635	1.278.816	0	0	0
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del período	379.803	1.164.671	1.482.175	1.123.118	107.506	541.437
Efectivo y efectivo equivalente al final del período	1.164.671	1.482.175	1.123.118	107.506	541.437	491.111

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 vitalicias, producto altamente intensivo en deuda); promediando, en los últimos tres cierres anuales, 0,75 veces. A junio de 2025, el endeudamiento de la compañía fue de 0,94 veces, exhibiendo una leve tendencia al alza, aunque manteniendo un

endeudamiento acotado, mientras que este indicador alcanzó las 10,70 veces para el mercado; si este se ajusta por la participación de reaseguro en reservas técnicas, ambos, es decir, la compañía y el mercado, estos alcanzan el valor de 0,74 y 10,67 veces, respectivamente. La Ilustración 12 presenta la evolución del endeudamiento de la aseguradora y del mercado.

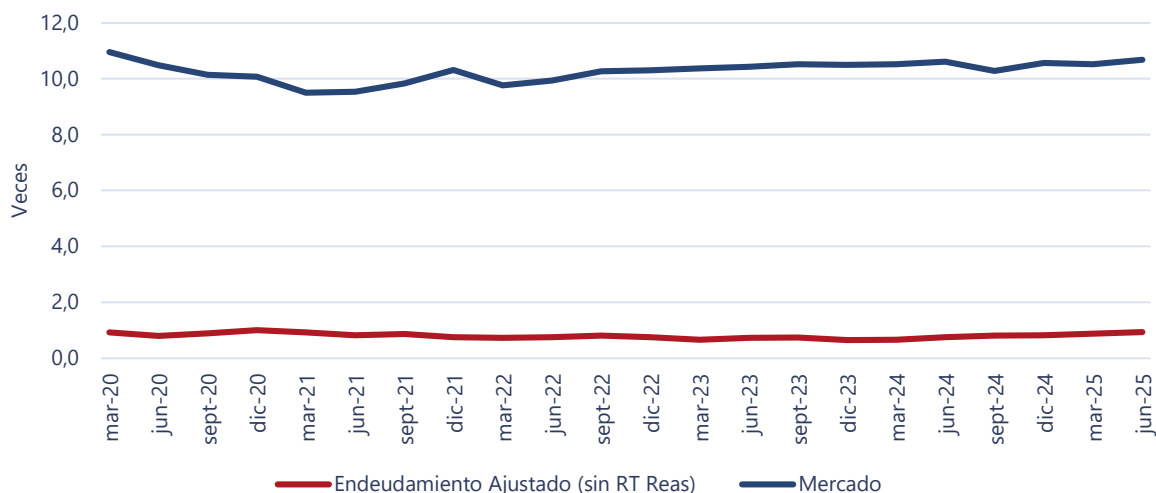


Ilustración 12: Endeudamiento

El patrimonio de la compañía ha mostrado una tendencia al alza en los últimos años, alcanzando a diciembre de 2024, un total de \$ 13.517 millones, mientras que, a junio de 2025, el patrimonio fue de \$ 14.566 millones. En cuanto al resultado de la compañía, es posible observar que al cierre de 2024 se obtuvieron ganancias por \$ 1.471 millones, lo que representa un aumento de un 6,7% respecto a lo registrado en 2023. Al cierre del primer semestre de 2025, el resultado fue de \$ 1.049 millones equivalentes a un incremento del 35,0% respecto al mismo periodo del año anterior. La Ilustración 13 presenta la evolución del patrimonio y resultado de la compañía desde 2020.

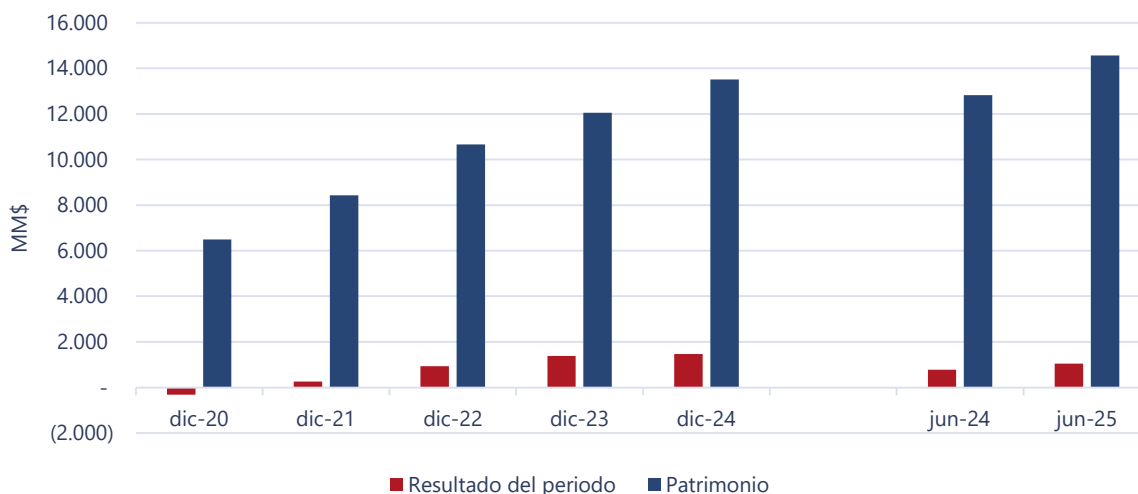


Ilustración 13: Evolución del patrimonio y resultado

Eficiencia

En la Ilustración 14 se pueden observar indicadores de eficiencia tanto para la aseguradora como para el mercado, se debe considerar que los indicadores de mercado se ven altamente influenciados por el comportamiento de las compañías de vida ligado al negocio de rentas vitalicias.

Al analizar el nivel de eficiencia de **Bupa Vida**, medido como la relación entre gastos de administración y ventas (GAV) sobre la prima directa, se observa que en los últimos tres cierres anuales este indicador ha fluctuado entre 24,8% y 26,9%, con un promedio de 25,9%. A junio de 2025, dicho ratio se ubicó en 26,7%. Considerando la intermediación directa dentro del GAV, el indicador promedió 34,4% en el mismo período, alcanzando 33,3% a junio de 2025.

Por su parte, en la relación entre GAV y margen de contribución, la compañía registró en los últimos tres cierres anuales un indicador que fluctuó entre 93,5% y 108,1%, con un promedio de 98,4%. A junio de 2025, este ratio se redujo a 87,2%.

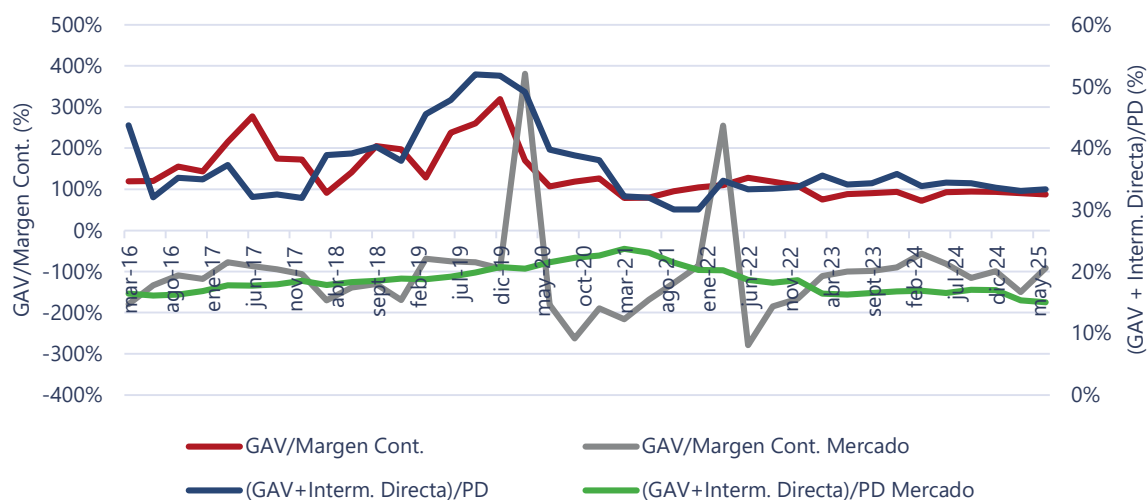


Ilustración 14: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 3 y Tabla 4 con los principales ratios de **Bupa Vida** y del mercado.

Tabla 3: Ratios Bupa Vida

Bupa Vida	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
Gastos adm. / Prima directa	30,5%	22,1%	24,8%	26,9%	25,9%	26,7%
Gastos adm. / Margen contribución	126,2%	104,4%	108,1%	93,5%	93,5%	87,2%
Margen contribución / Prima directa	24,1%	21,1%	22,9%	28,8%	27,7%	30,7%
Resultados Op. / Prima directa	-6,3%	-0,9%	-1,9%	1,9%	1,8%	3,9%
Resultado final / Prima directa	-2,4%	1,4%	4,6%	6,4%	5,2%	5,8%

Tabla 4: Ratios mercado

Mercado	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
Gastos adm. / Prima directa	16,5%	14,9%	13,7%	12,5%	12,5%	11,0%
Gastos adm. / Margen contribución	-189,9%	-85,8%	-166,5%	-90,0%	-99,2%	-91,3%
Margen contribución / Prima directa	-8,7%	-17,4%	-8,2%	-13,9%	-12,6%	-12,1%
Resultados Op. / Prima directa	-25,2%	-32,3%	-21,9%	-26,3%	-25,1%	-23,1%
Resultado final / Prima directa	12,1%	19,4%	15,4%	9,4%	9,0%	7,3%

"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."