

Alemana Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Historial Limitado: La ratificación de la clasificación de Alemana Seguros S.A. (Alemana Seguros) considera la aún limitada historia operacional y financiera de la compañía, además de que mantiene desafíos en la ejecución de los planes de negocios y el logro del punto de equilibrio.

Perfil de Negocios Acotado: Fitch Ratings clasifica el perfil de negocios de la compañía como acotado, producto de una escala operacional pequeña y una concentración de negocios elevada. La prima suscrita de Alemana Seguros se mantiene totalmente concentrada en seguros de salud y, a septiembre de 2020, registró un total de CLP2.851 millones, con una participación de mercado de 0,6% en dicho ramo.

Tendencia Favorable en Desempeño: A septiembre de 2020, Alemana Seguros continuó presentando un desempeño con tendencia favorable como producto del incremento operacional y su efecto en la eficiencia en gastos. La siniestralidad de la aseguradora también ha mostrado avances respecto a los cierres anteriores. Sin embargo, Fitch reconoce también, que durante 2020, esta se ha favorecido por la reducción de asistencias médicas postergables a causa del coronavirus. En términos agregados, Alemana Seguros redujo su índice combinado a 111,6% y sus pérdidas a CLP121 millones, frente a los del último cierre de 187,0% y CLP1.167 millones, respectivamente.

Endeudamiento Acotado: Al tercer trimestre de 2020, los indicadores de endeudamiento presentaron un incremento respecto al último cierre a causa del volumen operacional mayor y se registró un índice de prima retenida a patrimonio de 0,8x y un endeudamiento neto de 1,1x. A pesar del incremento, el apalancamiento de Alemana Seguros se mantiene dentro de los rangos favorables considerados en la metodología de Fitch.

Perfil de Inversiones Conservador: La compañía mantiene un perfil de inversiones conservador, con una cartera compuesta en 91,3% por títulos de renta fija nacional, 7,3% por saldos en la cuenta corriente y 1,4% por otros activos a septiembre de 2020. Al igual que en cierres anteriores, Alemana Seguros no mantiene activos considerados riesgosos en su portafolio de inversiones y presenta niveles de liquidez holgados.

Sensibilidades de Clasificación

Historia Operacional: Cambios en la clasificación de la compañía están sujetos a la obtención de una historia operacional y financiera mayor que permita prever comportamientos más estables, sin las volatilidades propias de una aseguradora en etapa inicial de operaciones. El mantenimiento de una tendencia estable en crecimiento y resultados financieros al cierre de 2021 (posterior a una normalización en el país) podría sugerir la obtención de un grado de madurez mayor que permita asignar una clasificación diferente a la entidad.

Clasificación

Alemana Seguros S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional Ei(cl)

Resumen Financiero

Alemana Seguros S.A.

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Prima Suscrita	469	2.033
Patrimonio	4.044	4.877
Endeudamiento Neto (x)	0,2	0,6
Índice Combinado (%)	434,1	187,0
ROAE (%)	(27,7)	(26,2)

ROAE – Resultado neto sobre patrimonio promedio. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings; Alemana Seguros; Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Septiembre 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Panorama de Seguros de Vida en Chile : Junio 2019 \(Agosto 2019\)](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Seguros Chile \(Noviembre 2020\)](#)

Analistas

Lucas Howard
+56 2 2499 3324
lucas.howard@fitchratings.com

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Alemana Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Historial Limitado: La ratificación de la clasificación de Alemana Seguros S.A. (Alemana Seguros) considera la aún limitada historia operacional y financiera de la compañía, además de que mantiene desafíos en la ejecución de los planes de negocios y el logro del punto de equilibrio.

Perfil de Negocios Acotado: Fitch Ratings clasifica el perfil de negocios de la compañía como acotado, producto de una escala operacional pequeña y una concentración de negocios elevada. La prima suscrita de Alemana Seguros se mantiene totalmente concentrada en seguros de salud y, a septiembre de 2020, registró un total de CLP2.851 millones, con una participación de mercado de 0,6% en dicho ramo.

Tendencia Favorable en Desempeño: A septiembre de 2020, Alemana Seguros continuó presentando un desempeño con tendencia favorable como producto del incremento operacional y su efecto en la eficiencia en gastos. La siniestralidad de la aseguradora también ha mostrado avances respecto a los cierres anteriores. Sin embargo, Fitch reconoce también, que durante 2020, esta se ha favorecido por la reducción de asistencias médicas postergables a causa del coronavirus. En términos agregados, Alemana Seguros redujo su índice combinado a 111,6% y sus pérdidas a CLP121 millones, frente a los del último cierre de 187,0% y CLP1.167 millones, respectivamente.

Endeudamiento Acotado: Al tercer trimestre de 2020, los indicadores de endeudamiento presentaron un incremento respecto al último cierre a causa del volumen operacional mayor y se registró un índice de prima retenida a patrimonio de 0,8x y un endeudamiento neto de 1,1x. A pesar del incremento, el apalancamiento de Alemana Seguros se mantiene dentro de los rangos favorables considerados en la metodología de Fitch.

Perfil de Inversiones Conservador: La compañía mantiene un perfil de inversiones conservador, con una cartera compuesta en 91,3% por títulos de renta fija nacional, 7,3% por saldos en la cuenta corriente y 1,4% por otros activos a septiembre de 2020. Al igual que en cierres anteriores, Alemana Seguros no mantiene activos considerados riesgosos en su portafolio de inversiones y presenta niveles de liquidez holgados.

Sensibilidades de Clasificación

Historia Operacional: Cambios en la clasificación de la compañía están sujetos a la obtención de una historia operacional y financiera mayor que permita prever comportamientos más estables, sin las volatilidades propias de una aseguradora en etapa inicial de operaciones. El mantenimiento de una tendencia estable en crecimiento y resultados financieros al cierre de 2021 (posterior a una normalización en el país) podría sugerir la obtención de un grado de madurez mayor que permita asignar una clasificación diferente a la entidad.

Clasificación

Alemana Seguros S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional Ei(cl)

Resumen Financiero

Alemana Seguros S.A.

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Prima Suscrita	469	2.033
Patrimonio	4.044	4.877
Endeudamiento Neto (x)	0,2	0,6
Índice Combinado (%)	434,1	187,0
ROAE (%)	(27,7)	(26,2)

ROAE - Resultado neto sobre patrimonio promedio. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings; Alemana Seguros; Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Septiembre 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Panorama de Seguros de Vida en Chile : Junio 2019 \(Agosto 2019\)](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Seguros Chile \(Noviembre 2020\)](#)

Analistas

Lucas Howard
+56 2 2499 3324
lucas.howard@fitchratings.com

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Perfil de Negocios Acotado

Fitch clasifica el perfil de negocios de Alemana Seguros como acotado frente al de las demás compañías de seguros de vida tradicional, debido a una escala operacional pequeña en relación con la industria y los parámetros metodológicos de Fitch, junto con una concentración total en ramos de salud, en los cuales presenta una participación de mercado acotada. A septiembre de 2020, Alemana Seguros presentó un crecimiento anual en prima suscrita de 114,0%, para un total de CLP2.851 millones. El crecimiento amplio es acorde a la etapa de operaciones de la compañía, la cual registrará al cierre de 2020 tres años completos operación. La prima suscrita a septiembre de 2020 se encuentra totalmente concentrada en el ramo de salud a través de un seguro que cubre enfermedades de costo alto. La participación de mercado en seguros de salud si bien ha mostrado una tendencia creciente, a medida que la compañía aumenta su volumen operacional, se mantiene acotada en 0,6%.

Fitch considera que la escala operativa de Alemana Seguros es limitada, lo que afecta la eficiencia operacional y la posición competitiva de la compañía. A su vez, incorpora la diversificación acotada en términos de prima y canales de distribución (100% agentes propios); sin embargo, favorece la atomización de asegurados (riesgos individuales) y el conocimiento otorgado por su matriz, la cual tiene una experiencia vasta en la industria de la salud.

Propiedad

Alemana Seguros es una compañía cuya propiedad pertenece a la Corporación Chileno Alemana de Beneficencia, entidad creada hace más de un siglo y que opera diferentes negocios en el país. El grupo posee una experiencia amplia y posición sólida como prestadora de salud en Chile. Las prestaciones del grupo se enfocan en un segmento socioeconómico alto y medio alto, abordando niveles de complejidad elevada, con una participación considerable en el mercado local.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2019 fueron auditados por KPMG Auditores Consultores Ltda., sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y se encuentran disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Comparación de Pares

Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación Perfil de la Industria y Ambiente Operativo.

Capitalización y Apalancamiento

Apalancamiento Creciente, Propio de Etapa Operacional

A septiembre de 2020, el patrimonio de Alemana Seguros estaba compuesto en CLP8.176 millones por capital pagado y CLP3.420 millones por pérdidas acumuladas. Esto se considera coherente para una aseguradora en etapa inicial de operaciones, en la cual las pérdidas y el crecimiento operacional propios de la misma son absorbidos mediante aportes de capital. Al tercer trimestre de 2020, los aportes de capital adicionales al capital inicial totalizaron CLP5.450 millones, CLP2.000 millones de los cuales fueron realizados durante 2019.

Los indicadores de endeudamiento a septiembre de 2020 presentaron un incremento respecto al último cierre como producto del volumen operacional mayor. El crecimiento anual de 114,0% de las primas retenidas y el de 38,1% de las reservas técnicas, en conjunto con un patrimonio presionado por las pérdidas, aumentaron el índice de prima retenida a patrimonio a 0,8x y el de endeudamiento neto a 1,1x. A pesar del incremento, el apalancamiento de Alemana Seguros se mantiene dentro de los rangos favorables considerados en la metodología de Fitch.

Dentro del contexto de la actual pandemia, Fitch realizó un análisis proforma considerando elementos de estrés tanto para la variación de inversiones como por aumentos en siniestralidad en los productos de vida y salud. La agencia evalúa que, bajo los parámetros considerados, la aseguradora mantendría sus indicadores de solvencia dentro de rangos holgados, los cuales se mantendrían alineados a la clasificación vigente.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que, en el corto a mediano plazo, en la medida en que la compañía aumente su volumen operacional y alcance su punto de equilibrio, los indicadores de endeudamiento se mantengan presionados al alza. Sin embargo, pese al aumento, Fitch espera que estos permanezcan dentro de rangos favorables de acuerdo a la metodología de la agencia.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Financiamiento a través de Capital

En mercados en desarrollo como Chile, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, opina que, las opciones disponibles de fondeo son pocas en dichos mercados, lo cual limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia del factor crediticio considera a Chile como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés. La fuente principal de fondeo de Alemana Seguros es el capital y, a septiembre de 2020, no presentaba deuda financiera.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en la composición del fondeo de la compañía.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Índice de Financiamientos y Obligaciones Totales (x)	0,0	0,0
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	0,1	0,4
Endeudamiento Neto (x)	0,2	0,6
Endeudamiento Bruto (x)	0,2	0,6
Holgura Patrimonial ^a (x)	1,5	1,8

^a Patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings; Alemana Seguros; CMF.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Endeudamiento Financieros (%)	0,0	0,0
Cobertura de Gastos Fijos (x)	N.A.	N.A.

x - Veces. N.A. - no aplica.

Fuente: Fitch Ratings; Alemana Seguros; CMF.

Desempeño Financiero y Resultados

Indicadores Técnicos Acordes a Etapa de Operaciones

A septiembre de 2020, Alemana Seguros presentó un índice combinado de 111,6%, favorable frente al de los últimos dos cierres. Este indicador mantiene la tendencia favorable que ha mostrado anteriormente y que se relaciona principalmente con el volumen operacional y su efecto en la eficiencia en gastos. La siniestralidad de la aseguradora también ha mostrado avances respecto a los cierres anteriores; sin embargo, Fitch reconoce también que, durante el 2020, se ha favorecido por la reducción de asistencias médicas postergables a causa del coronavirus. La agencia estará atenta a la capacidad de la compañía para mantener la siniestralidad en un escenario de mayor normalidad en el flujo de asistencias médicas.

Alineado al mejor desempeño técnico, Alemana Seguros ha presentado resultados operacionales mensuales positivos; dado los montos, estos aún no se reflejan en el acumulado de 2020. La reducción en las pérdidas de última línea se tradujo en un ROAE de 3,4% negativo a septiembre de 2020.

Expectativas de Fitch

- Fitch considera el entorno actual como desafiante y espera que los resultados de la aseguradora mantengan la tendencia positiva a medida que aumenta su volumen operacional.

Riesgo de Inversiones y Liquidez

Riesgo de Inversiones Acotado

A septiembre de 2020, la estructura de activos de Alemana Seguros estuvo compuesta por inversiones financieras (69,3%), inversiones inmobiliarias (0,9%), cuentas de seguros (0,2%) y otros activos (29,6%), estos últimos relacionados principalmente con impuestos por cobrar. La compañía mantiene un perfil de inversiones conservador, con una cartera compuesta en 91,3% por títulos de renta fija nacional, 7,3% por saldos en la cuenta corriente y 1,4% por otros activos.

Al igual que en cierres anteriores, Alemana Seguros no mantiene activos considerados riesgosos en su portafolio de inversiones y presenta niveles de liquidez holgados. A septiembre de 2020, el indicador de activos líquidos sobre reservas técnicas (excluyendo de riesgo en curso) fue de 473,0%. Este, si bien es menor que en los últimos dos cierres a causa del crecimiento de las reservas de siniestros, se mantiene en el rango más favorable contemplado por Fitch.

En función de la exposición nula que presenta la compañía a activos en moneda extranjera, Fitch considera que la aseguradora no está expuesta al riesgo cambiario. A septiembre de 2020, la cuenta de diferencia de cambio se mantuvo en cero, igual que en períodos anteriores.

Expectativas de Fitch

- Fitch no espera cambios relevantes en la composición del portafolio de inversiones que signifiquen una variación del riesgo enfrentado.
- Se espera que el indicador de liquidez continúe la tendencia bajista a medida que la compañía aumenta su volumen operacional, pero manteniéndose en niveles holgados.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Índice Combinado (%)	434,1	187,0
Índice Operacional ^a (%)	419,3	184,4
ROAE (%)	(27,7)	(26,2)
ROAA antes de Impuestos ^a (%)	(32,4)	(30,5)
Indicador de Gasto Neto (%)	331,0	104,4

^aSolo considera resultado de inversiones devengadas. ROAE - Resultado neto sobre patrimonio promedio. ROAA antes de Impuestos - Resultado antes de impuestos sobre activos promedio.
Fuente: Fitch Ratings; Alemana Seguros; CMF.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Índice de Activos Riesgosos ^a (%)	0,0	0,0
Inversión en Acciones/Patrimonio (%)	0,0	0,0
Bonos BIG/Patrimonio (%)	0,0	0,0
Inversión en Títulos Soberanos (y Relacionados)/Patrimonio (%)	49,1	36,6
Activos Líquidos ^b /Reservas Técnicas Netas ^c (%)	927,5	526,5
Diferencia de Cambio/Patrimonio (%)	0,0	0,0

^aConsidera activos de renta variable, activos inmobiliarios para el desarrollo y activos de renta fija con clasificación BIG. También se consideran dentro de renta variable las cuotas de fondos de inversión de acuerdo a la clasificación realizada por el regulador. ^bInversión en renta fija con títulos sobre el grado de inversión, depósitos a plazo, fondos mutuos, caja y tesorería, acciones comunes. ^cExcluye reservas de riesgo en curso. BIG - Debajo del grado de inversión (*below investment grade*).
Fuente: Fitch Ratings; Alemana Seguros; CMF.

Adecuación de Reservas

Reservas Acordes a Mezcla de Negocios y Etapa Operacional

La compañía constituye reservas de acuerdo a la normativa vigente, la cual es considerada por Fitch como robusta y alineada a estándares internacionales. A septiembre de 2020, las reservas técnicas crecieron 292,1% anual, lo que se explica principalmente por el incremento de reservas de siniestros y se considera acorde a la etapa de operaciones de la compañía, especialmente dado que las reservas de siniestros ocurridos y no reportados (OYNR) se mantienen calculadas a través del método transitorio. Las reservas de insuficiencia de prima mantuvieron la tendencia a la baja a medida que la aseguradora se ha acercado a su punto de equilibrio y representaron 11,6% del total.

Al tercer trimestre de 2020, la compañía presentó un apalancamiento de reservas de siniestro de 0,2x y un indicador de reservas de siniestro netas sobre costos netos de siniestro de 0,7x, que posicionaron el factor de reservas como de riesgo bajo en el análisis. Las reservas se encuentran cubiertas adecuadamente con las inversiones, lo que se refleja a través del indicador de superávit de inversiones sobre obligación de invertir de 17,0%.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que las reservas de insuficiencia de prima continúen disminuyendo su proporción respecto al total, a medida que la compañía mantiene la tendencia favorable en desempeño.
- No se esperan variaciones sustanciales en la composición de reservas o sus indicadores principales que puedan modificar la visión de la agencia respecto a este factor crediticio.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Retención Alta

Coherente con su mezcla de productos de severidad y frecuencia acotadas, Alemana Seguros presenta una retención total de los riesgos asegurados con un indicador de retención de 100% y un índice de recuperables de reaseguro a patrimonio de 0% a septiembre de 2020. La cobertura máxima del seguro comercializado por la compañía es de 15.000 unidades de fomento, lo que representa una exposición patrimonial elevada de alrededor de 9%.

Expectativas de Fitch

- Fitch no espera variaciones relevantes en la estructura de reaseguro.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas (%)	20,6	22,9
Reservas de Siniestros/Reservas Técnicas (%)	20,3	50,6
Reservas de Insuficiencia de Prima/Reservas Técnicas (%)	59,1	26,5
Superávit de Inversiones/Obligación de Invertir (%)	10,9	22,2

Fuente: Fitch Ratings; Alemana Seguros; CMF.

Apéndice B: Información Financiera Adicional

Alemana Seguros S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Sep 2020
Efectivo Equivalente	292	41	31	759	346
Instrumentos Financieros	2.478	3.168	3.208	3.695	4.249
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	0	1	9	15	14
Deudores de Prima	0	1	9	15	14
Deudores de Reaseguro	0	0	0	0	0
Deudores de Coaseguro	0	0	0	0	0
Participación de Reaseguro en Reservas	0	0	0	0	0
Activo Fijo	65	89	83	66	59
Otros Activos	329	908	1.375	1.970	1.962
Total de Activos	3.165	4.206	4.707	6.504	6.629
Reservas Técnicas	0	271	440	1.098	1.344
Riesgo en Curso	0	21	91	252	372
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	0	12	89	555	816
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	0	237	260	290	156
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	0	0	0	1	1
Deudas por Reaseguro	0	0	0	0	0
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	1	1
Otros Pasivos	124	160	223	528	529
Total de Pasivos	124	430	663	1.627	1.874
Capital Pagado	3.376	4.826	6.176	8.176	8.176
Reservas	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	(334)	(1.050)	(2.132)	(3.299)	(3.420)
Otros Ajustes	0	0	0	0	0
Patrimonio	3.041	3.776	4.044	4.877	4.755

Fuente: CMF.

Alemana Seguros S.A. – Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Sep 2020
Prima Retenida	0	81	469	2.033	2.851
Prima Directa y Aceptada	0	81	469	2.033	2.851
Prima Cedida	0	0	0	0	0
Variación de Reservas	0	256	86	179	(9)
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	0	26	167	991	1.188
Directo y Aceptado	0	26	167	991	1.188
Cedido	0	0	0	0	0
Resultado Intermediación	0	0	268	582	441
Costo de Suscripción	0	0	268	582	441
Ingresos por Reaseguro	0	0	0	0	0
Otros Gastos	0	0	0	0	0
Margen de Contribución	0	(201)	(52)	282	1.231
Costo de Administración	583	898	1.551	2.124	1.636
Resultado de Inversiones	55	43	49	122	111
Resultado Técnico de Seguros	(528)	(1.055)	(1.554)	(1.721)	(294)
Otros Ingresos y Gastos	0	0	12	2	1
Neto Unidades Reajustables	67	53	88	82	60
Resultado antes de Impuesto	(460)	(1.002)	(1.455)	(1.637)	(232)
Impuestos	(140)	(287)	(373)	(470)	(111)
Resultado Neto	(320)	(716)	(1.082)	(1.167)	(121)

Fuente: CMF.

Apéndice C: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

No aplica.

Ajuste en Escalones (*Notches*) de Clasificación

No aplica.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobernanza Corporativa y Administración

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en las clasificaciones, pero pueden presionarla a la baja en caso de ser deficientes. Fitch considera la gobernanza corporativa y la administración de Alemana Seguros son efectivas. Para ello, la agencia toma en cuenta la existencia de comités de administración de riesgo, auditoría e inversiones, en los cuales participan directores. Además, se consideran la experiencia y trayectoria de los directores y altos ejecutivos en el rubro de la salud, así como que la compañía cuenta con un actuario interno. Fitch reconoce dentro de la evaluación de este factor la falta de directores independientes.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Definiciones de Clasificación

Según Norma de Carácter General No. 62, Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más 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.

Categoría AA(cl): 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.

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

Categoría BBB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuenten con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán distinguir cada categoría con los signos "+" o "-". El signo "+" se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo "-" se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile.

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 (CMF), 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.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".