

INFORME DE CLASIFICACION

ALEMANA SEGUROS S.A.

OCTUBRE 2021

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.11.21
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.21

	Oct-2020	Oct-2021
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

*Detalle de clasificaciones en Anexo.

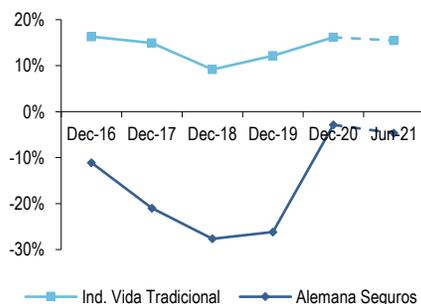
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-19	Dic-20	Sept-21
Prima Directa	2.033	4.070	4.727
Resultado de Operación	-1.842	-540	-250
Resultado del Ejercicio	-1.167	-138	-262
Total Activos	6.504	6.814	8.174
Inversiones	4.519	4.827	6.071
Patrimonio	4.877	4.739	5.177
Part. Global Prima Directa*	0,2%	0,4%	0,5%*
Margen Técnico	13,8%	40,6%	34,4%
Rentabilidad Inversiones	2,7%	3,5%	-7,4%
Gasto Neto	133,1%	69,4%	51,5%
ROE	-26,2%	-2,9%	-7,0%

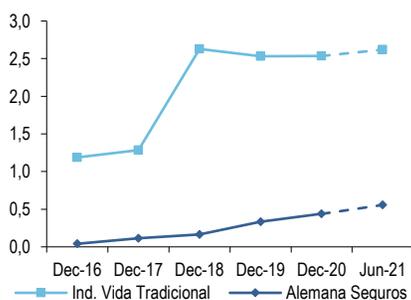
Fuente: Estados Financieros CMF. *Participación hasta junio 2021.

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de Alemana Seguros S.A. (Alemana SV) se sustenta en su adecuado perfil de negocios, satisfactorio perfil financiero de activos de respaldo, y el permanente respaldo patrimonial del grupo controlador.

A través de Grupo Alemana S.p.A. (51%) y Clínica Alemana de Santiago S.A. (49%), la aseguradora es controlada por la Corporación Chileno Alemana de Beneficencia (CCAB). Clínica Alemana mantiene importantes participaciones en inversiones hospitalarias e integración de servicios. Sus inversiones están focalizadas en el sector de prestadores de salud en la región metropolitana y en algunas regiones del país.

Alemana SV fue constituida en mayo de 2015, comenzando a comercializar seguros a partir de abril de 2017. A través de estos años ha ido creciendo sostenidamente, dando cuerpo a su plataforma de asegurados.

Desde su formación Alemana SV desarrolla un modelo de negocios sustentado en seguros de salud de tercera capa, bajo una visión tanto individual como colectiva. Los principales productos que comercializa cuentan con alto atractivo comercial: Alemana +Salud, Alemana Sur, Alemana 65+ y Alemana Accidentes (nueva cobertura).

La estructura organizacional está diseñada para enfrentar las exigencias y desafíos del crecimiento, manifestado en una alta propensión a la gestión comercial. El modelo de operaciones se sustenta en una estructura organizacional liviana, plenamente autosostenida. El conocimiento, experiencia y dedicación, tanto de sus ejecutivos principales como de sus directores, forma parte relevante del desempeño de la aseguradora.

A la fecha, se alcanza una cartera de 35.000 asegurados individuales y con 107.000 beneficiarios a través de coberturas colectivas. Con ello se va dando forma a uno de los objetivos corporativos, la fidelización del servicio prestado desde la Clínica.

Acorde a su estrategia de negocios, la participación de mercado proyectada para Alemana SV es acotada, alcanzando a junio 2021 sólo un 0,9% de la producción de seguros de salud global. Dentro del segmento de seguros individuales de salud, su participación alcanza al 6,5%.

Su estructura financiera es muy transparente, formada por inversiones financieras e impuestos diferidos. Un acotado endeudamiento refleja su tamaño y estructura de reservas técnicas, por sólo \$2.400 millones, con un 60% del total de reservas asociadas a siniestros detectados y no reportados.

Desde el punto de vista regulatorio, la aseguradora mantiene adecuados niveles de cumplimiento. No obstante que el patrimonio de riesgo queda determinado por el mínimo de UF 90.000, las presiones del crecimiento, gastos de operación, de comercialización y otros ajustes suelen presionar el superávit de inversiones representativas. Por ello, el controlador ha mantenido una política activa de aportes de capital, el más reciente en agosto pasado, por \$700 millones.

Los resultados operacionales son deficitarios, reflejando la etapa de crecimiento y de costos regulatorios de reservas técnicas, entre otros. Durante este periodo, un escenario desfavorable de tasas mantiene presionada la valorización de inversiones, generando pérdidas por unos \$325 millones hasta septiembre de 2021.

Más allá de algunos aumentos transitorios en costos de siniestros, el desempeño técnico de la aseguradora ha sido adecuado y consistente con sus proyecciones. Producto de retrasos de denuncias asociados a la etapa de cuarentena, en este periodo se debieron liquidar siniestros pendientes del ejercicio anterior, postergando el equilibrio en resultado operacional proyectado para este año. La aseguradora otorga cobertura de

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

gastos de hospitalización por COVID. No obstante, hasta la fecha, el impacto de costos no ha sido significativo.

Los principales desafíos que enfrenta la aseguradora son de carácter comercial, operacional y de suscripción, aspectos en que el satisfactorio soporte e historial de la Clínica permiten contar con herramientas de gestión muy sólidos y confiables. Por ello, hasta la fecha no se ha considerado necesario contratar alguna cobertura de reaseguro.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Un conservador plan de negocios, junto a las fortalezas operacionales y comerciales de Clínica Alemana, más el permanente soporte de su controlador, permiten asignar una perspectiva "Estable" a la clasificación.

Hacia adelante, la normalización de la salud privada dará paso a una mayor visibilidad comercial y de cruce competitivo para la aseguradora. esperando apalancar sus capacidades en una creciente base de clientes. Un crecimiento sostenido de su base de asegurados y beneficiarios, junto a una creciente diversificación e innovación, permitirán generar resultados operacionales superavitarios. Junto con ello, mantener un sólido respaldo patrimonial y de inversiones, podría dar paso a una revisión favorable de la clasificación.

Por el contrario, cambios desfavorables relevantes sobre la proyección competitiva de la aseguradora, de sus niveles de solvencia regulatoria, o del perfil crediticio de su controlador, darán paso a una revisión a la baja de la clasificación asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Importante respaldo estratégico y patrimonial del accionista.
- Alto compromiso en la gestión comercial.
- Sólida estructura operacional y de respaldo de inversiones.
- Perfil técnico atomizado.

RIESGOS

- Fuerte competitividad en la industria de prestadores.
- Riesgo potencial de costos de siniestros de GMM.
- Riesgos de reformas al sector salud.
- Presiones regulatorias del sector asegurador.

PROPIEDAD

La aseguradora es filial de Grupo Alemana SpA que controla el 51% y, de Clínica Alemana de Santiago SA, con el 49%, ambas sociedades cerradas. Clínica Alemana de Santiago es uno de los principales centros privados de salud del sector oriente de la ciudad. Cuenta con un alto prestigio, e inversiones en servicios de hospitalización y natalidad, cubriendo casi la totalidad de las especialidades médicas y de accidentes.

La propiedad de Clínica Alemana SpA descansa finalmente en Corporación Chileno Alemana de Beneficencia (CCAB), corporación de derecho privado sin fines de lucro. Fundada en 1905, está dedicada al mantenimiento y administración de hospitales, al desarrollo de investigaciones médicas y a la realización de programas de beneficencia.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios adecuado. Estrategia focalizada en fortalecer la oferta del prestador relacionado.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Estructura administrativa altamente profesional y eficiente, alineada a los estándares del grupo.

Históricamente, Grupo Alemana SpA se ha caracterizado por una alta solidez y compromiso de respuesta en servicios y en apego a las normativas propias de los sistemas privados de salud.

En la última década, en línea con los cambios y reformas que han afectado los servicios de salud, el directorio de la matriz decide iniciar su proyecto asegurador. Así, bajo los lineamientos de su grupo controlador, se constituye un equipo administrativo altamente profesional y eficiente, focalizado en agregar valor a los servicios entregados por la clínica.

Desde 2017 la aseguradora es liderada por Alvaro Gacitúa T., ejecutivo de dilatada experiencia en el sector de seguros masivos, quien junto a un equipo de cuatro ejecutivos principales y cerca de 100 colaboradores está dando soporte a la gestión comercial, operacional y técnica. Actualmente una parte significativa de la base de colaboradores responde a las exigencias de tipo comercial.

Su operación se sustenta en una plataforma de seguros propia focalizada para la gestión de pólizas individuales, su principal generador de ingresos y costos de comercialización. Prontamente se implementará un sistema SAP Contable.

Así, el modelo de negocios se sustenta en una estructura organizacional liviana, plenamente autosostenida, contando con una creciente fuerza de venta propia, una plataforma de producción de seguros y gestión de operaciones, un sistema CRM y las capacidades propias de su equipo administrativo.

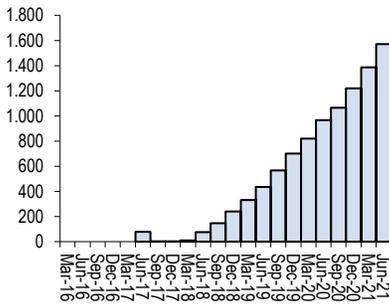
ESTRATEGIA

Proyecto basado en la sólida capacidad competitiva y prestigio de Clínica Alemana.

La estrategia de la compañía se focaliza en la fidelización de clientes de la Clínica, buscando además incrementar la base de clientes de su prestadora. Comercializa coberturas individuales de salud, y recientemente de accidentes personales, a través de canales digitales y directos. La parrilla de productos es todavía acotada, contando con 4 productos de alto atractivo comercial: Alemana +Salud, Alemana Sur, Alemana 65+ y Alemana Accidentes (nuevo).

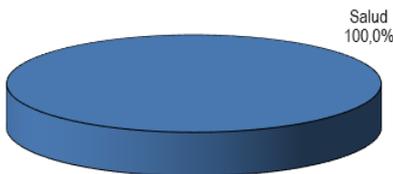
La compañía de seguros inició su actividad productiva en 2017, basada en una sólida y confiable plataforma operacional y comercial. Durante sus etapas previas se focalizó en dar solidez a sus procesos operacionales y crear las bases de una oferta de seguros consistente con las características de la industria de seguros, del perfil de servicios entregados por la Clínica y por las regulaciones del sector.

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL



DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS (PRIMA DIRECTA)

Junio 2021



Desde 2018 comienza a generar una base creciente de seguros, sobre una base altamente conservadora. La comercialización de seguros de salud individual conforma la base de su producción actual. Junto con ello, se comercializan algunas coberturas colectivas de salud además del nuevo producto de Accidentes Personales.

Durante el último año, se realizan algunos ajustes en los productos y en las condiciones de coberturas, basadas en su plan de negocios, de manera de asegurar la rentabilidad técnica para el largo plazo. Se agregan nuevos productos tales como AP colectivos, focalizados y con beneficios adicionales.

La industria de prestadores médicos se caracteriza por una elevada competitividad, especialmente en segmentos de altos ingresos, lo que presiona la gestión de negocios de la aseguradora y la calidad del servicio prestador. El desarrollo de coberturas de seguro focalizadas en prestaciones de la propia Clínica permite generar fortalezas competitivas comerciales, de forma similar a las desarrolladas por otras clínicas competidoras. Hasta 2018, esta necesidad competitiva era cubierta mediante convenios ofrecidos directamente por la Clínica, contratos actualmente discontinuados, pero manteniendo una importante base de clientes históricos bajo esta modalidad.

Debido a la reapertura de las operaciones de la Clínica hoy día la presencialidad de la fuerza de ventas vuelve a tomar relevancia. Durante la cuarentena el CRM era la base de apoyo en la generación de nuevos asegurados y mantención de cartera.

POSICION COMPETITIVA

Proceso actual focalizado en el crecimiento y formación de cartera, manteniendo a la fecha una acotada base de ingresos.

Acorde a su etapa actual de conformación de cartera, la participación de mercado de Alemana SV es muy acotada, tanto en términos de ingresos como de cartera de asegurados.

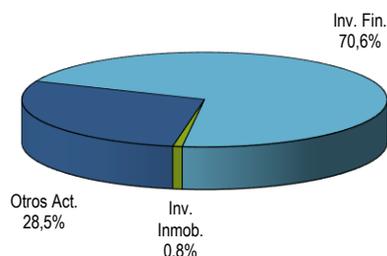
Hasta junio de 2021, la compañía alcanza un 0,5% de participación dentro del grupo de compañías de vida tradicional, con un 0,9% de la producción de seguros de salud. Dentro de su segmento objetivo de coberturas de Salud Individual, la aseguradora alcanza un 6,5% de participación.

A pesar de las mayores dificultades comerciales propias de un escenario de pandemia, en los últimos doce meses su producción alcanza casi los \$6.000 millones, creciendo de manera persistente trimestre a trimestre. Su cartera alcanzaba al cierre de septiembre unos 35.000 asegurados a través de coberturas individuales, y del orden de los 107.000 asegurados cubiertos por pólizas colectivas.

A septiembre de 2021, en el segmento de salud individual la aseguradora reporta ingresos por unos \$4.700 millones, presentando un crecimiento del 64% con respecto al ejercicio anterior. Por su parte, la cartera colectiva generó unos \$75 millones, manteniendo una producción muy acotada.

ACTIVOS

Junio 2021

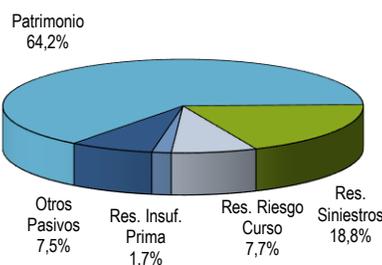


PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero satisfactorio, con suficientes niveles de respaldo de sus reservas técnicas y patrimonio.

PASIVOS

Junio 2021



ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura financiera se va configurando paulatinamente, contando con un bajo endeudamiento y adecuada base inversiones de respaldo.

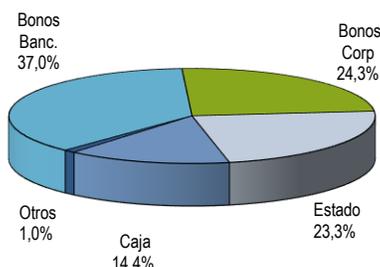
Acorde a su acotado nivel de producción, la estructura financiera actual de la compañía se encuentra fuertemente capitalizada, con un bajo endeudamiento y alto stock de inversiones financieras.

Al cierre de septiembre 2021 la cartera de inversiones alcanza sobre los \$6.000 millones, mantenidos a valor razonable, sin contar con inversiones inmobiliarios. Su segundo activo de mayor relevancia corresponde a los impuestos diferidos, generados por las pérdidas tributarias de los primeros años de operación.

Las cuentas por cobrar a asegurados alcanzaban apenas del orden de los \$26 millones, para un volumen de primas por más de \$4.600 millones. La cobranza de primas es muy eficiente y confiable, basada en PAC y PAT.

CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2021



Con la creciente base de ingresos, sus reservas técnicas por riesgo en curso y de siniestros se han incrementado. Al cierre de septiembre la reserva de siniestros alcanzaba del orden de los \$1.600 millones, compuesto principalmente de siniestros Detectados y no Reportados, que representan cerca del 70% del saldo. Durante la etapa de formación de cartera esta reserva se calcula en base al 20% de las primas mensuales, lo que genera un alto costo patrimonial anual, hasta emigrar al método transitorio.

Por su parte la RRC alcanza sólo a \$620 millones, un mes de primas, asociada principalmente a venta nueva. La RIP alcanza unos \$168 millones, de carácter regulatoria, presionada por el ciclo de constitución de reservas y su acotado nivel de producción.

El compromiso del grupo es tangible, demostrado en las capitalizaciones realizadas en los últimos años, destinadas a cubrir las pérdidas iniciales del proyecto. Durante el tercer trimestre de 2021 se concreta un nuevo aporte de capital, por \$700 millones. Así, al cierre de septiembre el capital aportado supera los \$8.800 millones, tres veces el capital inicial.

Hasta el cierre de septiembre, la liquidez de la compañía se ha visto favorecida, beneficiada por el último aporte de capital.

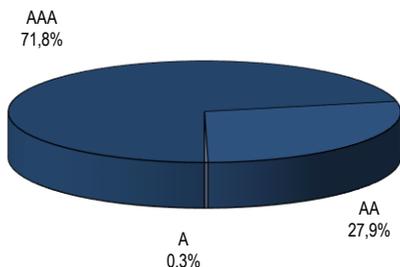
INVERSIONES

Portafolio mantiene alta calidad crediticia y respaldo de liquidez.

La política de inversión está elaborada de manera global a través de comités donde participa dos directores, asesorados por un actor importante de inversiones en el mercado local (Principal Asset Management). Así, las decisiones de inversión de mayor relevancia se toman a nivel del directorio, en tanto que las decisiones de operación diaria se llevan a cabo externamente. La custodia de sus inversiones se encuentra en el Depósito Central de Valores (DCV).

PERFIL CARTERA IRF NACIONAL

Junio 2021



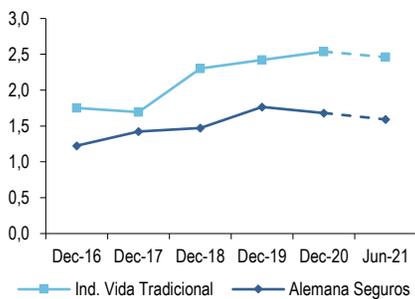
Al cierre de septiembre 2021, Alemana Seguros administra una cartera de inversiones financieras por más de \$ 6.000 millones, compuesta de instrumentos estatales, bonos bancarios, bonos corporativos y efectivo.

La cartera de renta fija está valorizada a valor razonable, expuesta a ajustes de tasas. Un 63% de la cartera se encuentra expresada en UF, quedando el 37% restante expuesta a la inflación.

La cartera cuenta con un perfil crediticio muy sólido, contando con más de un 71% de instrumentos con clasificación AAA. No hay operaciones en derivados o en moneda extranjera. Tampoco cuenta con inversiones de renta variable o inmobiliaria.

El alto conservadurismo incide en la rentabilidad devengada, que se mantiene históricamente por debajo de la industria. Durante 2021, ajustes desfavorables de inversiones, por ajuste de tasas, presionan su resultado integral, reconociendo a junio una pérdida por más de \$680 millones.

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SOLVENCIA REGULATORIA

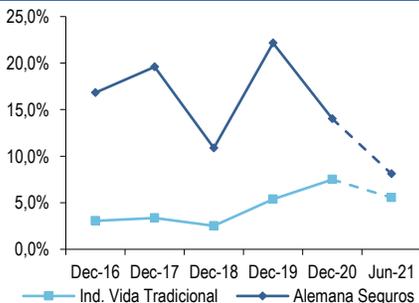
Niveles satisfactorios de cumplimiento, aunque superávit de inversiones representativas se mantiene ajustado.

Al cierre de septiembre de 2021, la compañía contaba con un patrimonio neto cercano a \$4.800 millones, versus un patrimonio de riesgo de \$2.700 millones, correspondiente al patrimonio mínimo de UF90.000. Su endeudamiento total alcanza apenas del orden de las 0,62 veces, mientras que su endeudamiento financiero alcanza apenas las 0,12 veces.

Su superávit de inversiones representativas se mantiene acotado, alcanzando cerca de \$895 millones correspondientes a excesos en saldos de efectivo. El último aporte de capital enterado permitió fortalecer este indicador, el cual se vio fuertemente deteriorado producto de los ajustes a valor mercado de la cartera de inversiones. Con ello, se alcanzó un 17% de su obligación por invertir, por sobre la media comparable.

Con todo, la situación de solvencia regulatoria actual es satisfactoria, contando con recursos suficientes para poder seguir desarrollando su plan de negocios. Hacia adelante, un mayor crecimiento podría requerir de una base patrimonial y de inversiones más amplia, la cual podría requerir de nuevos aportes de capital.

SUPERAVIT DE INVERSIONES



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

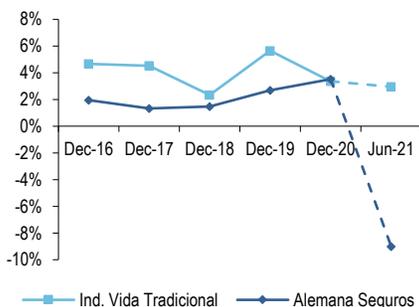
En etapa de consolidación. Desempeño de inversiones presiona su rentabilidad del periodo.

La carga de gastos operacionales es consistente con su modelo, reflejando el perfil operacional y autosostenido de la aseguradora, buscando alcanzar una adecuada diferenciación respecto de los recursos operacionales de su matriz. Al cierre de septiembre 2021, sus gastos administrativos alcanzaban del orden del 40% de los ingresos, mostrando una favorable evolución durante el último año.

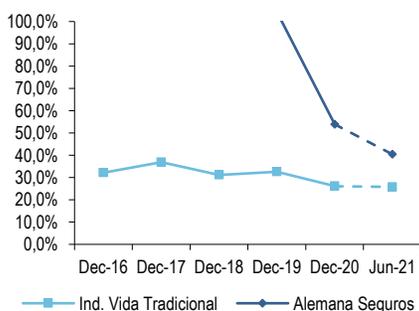
Aunque está estratégicamente muy integrada con el modelo de negocios de su matriz, la aseguradora se ha caracterizado por mantener una alta responsabilidad en el uso de sus propios recursos de comercialización, de gestión técnica y de operaciones.

Cuenta con dependencias independientes, con una importante fuerza de venta y de supervisión propia, además del equipo técnico. Junto con ello, se han desarrollado

RENTABILIDAD DE INVERSIONES

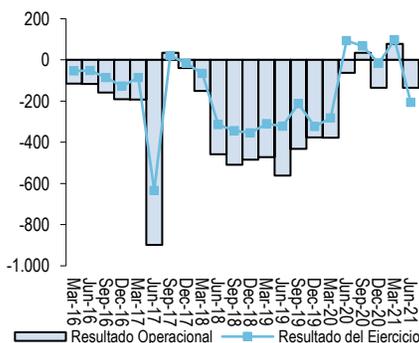


GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



importantes esfuerzos de promoción y publicidad, destinados a posicionar sus nuevos productos tanto en terreno como entre sus prestadores preferentes. Hacia adelante, quedan algunas inversiones en tecnología y sistemas pendientes, pero por montos relativamente acotados.

La evaluación técnica y la liquidación de siniestros dependen de la propia compañía. También la gestión comercial y costos de venta. Conforme al crecimiento los indicadores de desempeño van asimilándose a la industria relevante.

Al cierre de septiembre la compañía mantiene un resultado deficitario, por unos \$260 millones, generados fundamentalmente por el ajuste a mercado de su cartera de inversiones. Su margen de contribución se sigue fortaleciendo, pero todavía insuficiente con relación a su carga de gastos.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Desempeño técnico en etapa de formación. Cierta potencial exposición a severidad está presente en la cartera.

RESULTADOS TÉCNICOS

Suscripción en etapa de consolidación. Experiencia de la matriz es fundamental en su modelo de tarificación.

El perfil de riesgos objetivo de la cartera es muy atomizado. No obstante, existe exposición a siniestros individualmente severos, de baja frecuencia, pero con potenciales impactos patrimoniales significativos. Así, su principal interés estratégico radica en la motivación del accionista por captar una base de asegurados que den un uso adecuado a los servicios del prestador, fidelizando e incrementando su cartera y uso de los recursos de la Clínica.

Los costos de siniestros son determinados con base a los aranceles institucionales generales de la clínica. Así, el proceso de tarificación es realizado por la aseguradora de manera independiente, sobre la base de un criterio competitivo y de rentabilidad para el accionista.

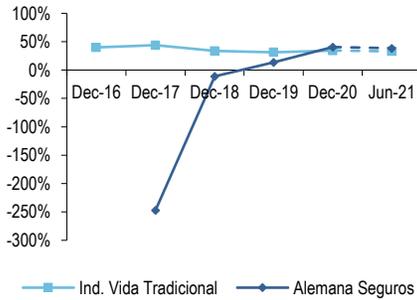
En este periodo, producto de retrasos de denuncias asociadas a la etapa de cuarentena, se reconocen siniestros de periodos anteriores, lo que significó una carga de siniestros superior a la presupuestada.

Al cierre de septiembre 2021, la producción del año alcanzaba los \$4.700 millones, con siniestros por \$2.300 millones. Así, la siniestralidad directa alcanzaba un 49%, por debajo de la media comparable del segmento de Salud, industria que muestra en los últimos meses una mayor siniestralidad, con mayor frecuencia y mayor costo por efectos de monedas.

Durante este periodo, la administración comprometió su apoyo a la pandemia, optando por otorgar coberturas de hospitalización para pacientes COVID. No obstante, de acuerdo con la administración el impacto a la fecha fue muy acotado, enfrentando siniestros por este concepto del orden de los \$50 millones.

La tasa de reclamo de asegurados es acotada, y, están generalmente referidas a exclusiones y preexistencias. La aseguradora aplica criterios de fuerte apego a las características de las coberturas otorgadas.

MARGEN TÉCNICO



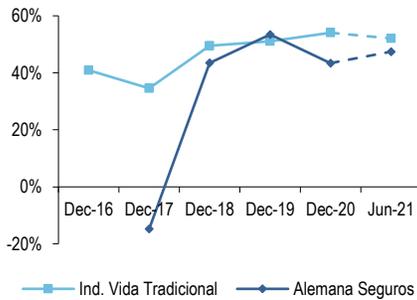
REASEGURO

! No cuenta con protecciones de reaseguro.

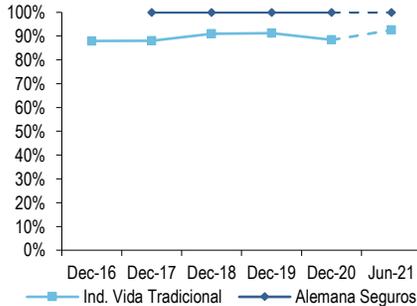
La retención de riesgos es del 100%, sin contar con protecciones de reaseguro, siendo responsabilidad de la matriz dar el respaldo patrimonial suficiente ante incrementos potenciales en la severidad de los siniestros.

La ausencia de protecciones de reaseguro obedece al alto costo de estas protecciones para el segmento de prestaciones entre entidades vinculadas. Junto con ello, el atomizado perfil de la cartera permite una mayor diversificación de los riesgos. Por contrato, los riesgos de pandemia se encuentran excluidos de sus coberturas, lo que permite controlar el riesgo de cúmulos.

SINIESTRALIDAD RETENIDA AJUSTADA⁽⁴⁾



RETENCION



	1-Dic-2016	6-Nov-2017	5-Nov-2018	5-Nov-2019	5-Nov-2020	5-Nov-2021
Solvencia	Ei	Ei	Ei	Ei	A-	A-
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo*

	Alemana Seguros S.A.						Industria SV Trad.		
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Jun-2020	Jun-2021	Dic-2020	Jun-2021
Balance									
Total Activo	3.165	4.206	4.707	6.504	6.814	6.504	7.206	2.809.077	2.787.992
Inversiones financieras	2.771	3.208	3.239	4.453	4.773	4.447	5.090	2.302.770	2.268.372
Inversiones inmobiliarias	65	89	83	66	55	61	60	142.236	163.805
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	0	1	9	15	17	13	19	108.660	90.768
Part reaseguro en las reservas técnicas	0	0	0	0	0	0	0	86.394	79.232
Otros activos	329	908	1.375	1.970	1.970	1.983	2.038	168.918	185.668
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	2.077	4.761
Reservas RRVV	0	0	0	0	0	0	0	47.463	46.616
Reservas SIS	0	0	0	0	0	0	0	107.283	76.507
Reserva Riesgo en Curso	0	21	91	252	434	337	552	126.153	135.319
Reserva Matemática	0	0	0	0	0	0	0	498.835	510.374
Otras Reservas Técnicas	0	249	349	846	1.135	998	1.482	1.057.520	1.066.239
Otros pasivos	124	160	223	529	506	481	543	199.508	199.952
Total patrimonio	3.041	3.776	4.044	4.877	4.739	4.688	4.629	770.238	748.224
Total pasivo y patrimonio	3.165	4.206	4.707	6.504	6.814	6.504	7.206	2.809.077	2.787.992
EERR									
Prima directa	0	81	469	2.033	4.070	1.786	2.957	1.068.302	558.506
Prima retenida	0	81	469	2.033	4.070	1.786	2.957	978.109	517.460
Var reservas técnicas	0	-256	-86	-179	-33	-10	-100	5.328	-13.106
Costo Rentas	0	0	0	0	0	0	0	-14.428	-11.184
Costo de siniestros	0	-26	-167	-991	-1.753	-789	-1.355	-528.962	-260.874
Resultado de intermediación	0	0	-268	-582	-632	-303	-366	-69.155	-44.465
Gastos por reaseguro no proporcional	0	0	0	0	0	0	0	-5.176	-3.204
Gastos Médicos	0	0	0	0	0	0	0	-675	-218
Deterioro de seguros	0	0	0	0	0	0	0	3.353	-356
Margen de contribución	0	-201	-52	282	1.652	684	1.136	368.394	184.053
Costos de administración	-583	-898	-1.551	-2.124	-2.192	-1.124	-1.194	-278.483	-143.958
Resultado de inversiones	55	43	49	122	170	75	-232	82.105	35.869
Resultado técnico de seguros	-528	-1.055	-1.554	-1.721	-371	-366	-290	172.017	75.964
Otros ingresos y egresos	0	0	12	2	1	1	0	3.598	1.790
Diferencia de cambio	0	0	0	0	0	0	0	-12.516	4.920
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	67	53	88	82	92	57	94	-13.121	-10.779
Impuesto renta	140	287	373	470	140	119	86	-31.032	-13.832
Resultado del Periodo	-320	-716	-1.082	-1.167	-138	-189	-109	118.946	58.063
Total del resultado integral	-320	-716	-1.082	-1.167	-138	-189	-109	128.112	42.279

INDICADORES

	Alemana Seguros S.A.						Industria SV Trad.		
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Jun-2020	Jun-2021	Dic-2020	Jun-2021
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,04	0,11	0,16	0,33	0,44	0,39	0,56	2,53	2,62
Prima Retenida / Patrimonio	0,00	0,02	0,12	0,42	0,86	0,38	0,64	1,27	0,69
Cobertura de Reservas (1)		12,19	7,57	4,13	3,09	3,39	2,54	1,44	1,42
Participación Reaseguro en RT		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,7%	4,3%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	0,04	0,13	0,18	0,36	0,47	0,42	0,61	1,50	1,50
Endeudamiento Financiero	0,04	0,05	0,06	0,12	0,11	0,11	0,13	0,25	0,21
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,23	1,42	1,47	1,77	1,68	1,68	1,59	2,54	2,46
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	16,8%	19,6%	10,9%	22,2%	14,0%	13,5%	8,1%	7,5%	5,5%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	87,5%	76,3%	68,8%	68,5%	70,0%	68,4%	70,6%	82,0%	81,4%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv.	78,1%	115,7%	121,5%	41,2%	69,9%	23,3%	2,0%	34,4%	45,2%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	46,9%	45,7%
Rentabilidad Inversiones	1,9%	1,3%	1,5%	2,7%	3,5%	3,3%	-9,0%	3,4%	2,9%
Gestión Financiera (2)	3,9%	2,3%	2,9%	3,1%	3,8%	4,0%	-3,8%	2,0%	2,2%
Ingresos Financieros / UAI	-0,27	-0,10	-0,09	-0,12	-0,94	-0,43	0,71	37,7%	41,7%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	9,2%	1,0%	0,6%	11,7%	4,2%	5,9%	7,6%	3,2%	3,2%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)		0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,33	0,40
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)		0,14	0,24	0,09	0,05	0,04	0,04	1,22	0,98
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa		1105,2%	331,0%	104,4%	53,9%	62,9%	40,4%	26,1%	25,8%
Costo de Adm. / Inversiones	20,5%	27,2%	46,7%	47,0%	45,4%	49,9%	46,4%	11,4%	11,8%
Result. de interm. / Prima Directa		0,0%	57,1%	28,6%	15,5%	16,9%	12,4%	6,5%	8,0%
Gasto Neto (3)		1105,2%	388,1%	133,1%	69,4%	79,9%	52,7%	35,7%	36,6%
Resultado Operacional / Prima Retenida		-1352,1%	-342,0%	-90,6%	-13,3%	-24,7%	-2,0%	9,2%	7,7%
Ratio Combinado		1137,0%	423,6%	181,8%	112,5%	124,1%	98,6%	90,1%	87,4%
UAI / Prima Directa		-1233,8%	-310,4%	-80,5%	-6,8%	-17,2%	-6,6%	14,0%	12,9%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-10,8%	-19,4%	-24,3%	-20,8%	-2,1%	-6,1%	-3,2%	4,4%	4,3%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-11,1%	-21,0%	-27,7%	-26,2%	-2,9%	-8,0%	-4,7%	16,2%	15,5%
Perfil Técnico									
Retención Neta		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	88,4%	92,6%
Margen Técnico		-246,9%	-11,0%	13,8%	40,6%	38,3%	38,4%	34,5%	33,0%
Siniestralidad Directa		31,8%	35,5%	48,7%	43,1%	44,2%	45,8%	54,3%	51,9%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)		-14,8%	43,5%	53,4%	43,4%	44,4%	47,4%	54,1%	52,1%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino – Analista Principal
- Eduardo Ferretti – Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.