

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perspectiva Positiva: La Perspectiva Positiva de Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A. (Colmena Seguros) se fundamenta en el mantenimiento de indicadores de desempeño y rentabilidad con tendencia al alza, ubicándose en rangos favorables para la clasificación vigente.

Costos Menores de Siniestros Favorecen Resultados: A junio de 2023, registró una utilidad neta de CLP1.219 millones (ROAE: 20,0%). La mejora en el resultado se explica principalmente por la disminución en costos de siniestros, favorecida por políticas de tarificación y suscripción orientada a buscar márgenes positivos, lo cual se traduce en una siniestralidad baja, específicamente en su ramo principal, salud. Lo anterior, junto con una eficiencia mayor en gastos dado el crecimiento operacional y un resultado de inversiones positivo, derivó en un índice operacional de 53,6%, el cual fue ampliamente favorable frente al segmento de vida tradicional a junio de 2023 (86,4%).

Si bien la siniestralidad podría mostrar incrementos moderados en el corto plazo, Fitch Ratings espera que estos no debiesen impactar significativamente los indicadores de desempeño que sustentan la perspectiva positiva.

Perfil de Negocios Acotado: Fitch clasifica el perfil de negocios de Colmena Seguros en el rango “menos favorable”, según los lineamientos metodológicos, resultado de una escala operativa acotada que deriva en una participación de mercado pequeña y una concentración de negocios mayor. A junio de 2023, la prima suscrita totalizó de CLP4.757 millones, 75,4% de esta concentrada en el ramo de salud, seguida de 18,3% en vida tradicional. La participación de mercado agregada fue de 0,1% con respecto a la industria de seguros de vida y 0,8% en su ramo principal, salud.

Endeudamiento Acotado: Los indicadores de endeudamiento son acotados. El crecimiento en la suscripción se ha compensado con la generación de resultados positivos, lo cual ha favorecido la reducción de las pérdidas acumuladas. A junio de 2023, el indicador de prima retenida anualizada sobre patrimonio y endeudamiento neto fue de 0,7x y 1,4x, respectivamente, inferior al del segmento de vida tradicional (1,0x y 2,0x, en el mismo orden). Según hecho esencial de septiembre de 2023, la aseguradora anunció que el directorio aprobó la disminución del capital por un monto de CLP3.560 millones, equivalente a 27,8% del patrimonio a junio de 2023; actualmente se encuentra a la espera de la aprobación por parte de la Comisión del Mercado Financiero (CMF).

Si bien la reducción del capital anunciado no tendría un impacto relevante en los indicadores de endeudamiento actuales, la agencia estará atenta a la evolución del patrimonio en el corto y mediano plazo, considerando el efecto de la estrategia de crecimiento definida por la compañía en los indicadores de endeudamiento y su holgura con respecto al promedio de sus pares comparables

Estructura de Activos Alineada a su Mezcla de Productos: La composición de los activos es coherente con el tipo de productos ofrecidos, con una concentración mayor en inversiones financieras (59,0%) y otros activos (32,7%). En junio de 2023, el portafolio de inversiones se componía principalmente de instrumentos de renta fija nacional (78,5%), clasificados sobre el grado de inversión en escala nacional, seguido de efectivo y equivalente (18,1%). El indicador de activos líquidos a reservas de siniestros netas fue de 786,4% y se mantuvo en los rangos más altos según los criterios metodológicos de Fitch. Esto refleja la liquidez de portafolio y la capacidad amplia de cobertura de los requerimientos de corto plazo.

Clasificaciones

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.

Clasificación Nacional de
Fortaleza Financiera de las
Aseguradoras A-(cl)

Perspectivas

Clasificación Nacional de
Fortaleza Financiera de las
Aseguradoras Positiva

Resumen Financiero

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Prima Suscrita	7.485	8.619
Patrimonio	9.384	11.568
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	0,8	0,7
Índice Operacional (%) ^a	94,1	52,7
ROAE (%)	3,4	20,8

^aPara efectos de índice, solo se consideran resultados de inversiones devengadas.
ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio.
x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

Metodologías aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Agosto 2023\)](#)

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

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2023: Seguros Latinoamérica \(Diciembre 2022\)](#)

[Panorama de Seguros de Vida en Chile: Junio 2023 \(Agosto 2023\)](#)

Analistas

Carolina Ocaranza
+56 2 3321 2909
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Carolina Triat
+56 2 3321 2908
carolina.triat@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/al alza:

- resultados positivos y estables que permitieran sostener un indicador operacional en los rangos actuales y que se mantuvieran favorables y competitivos frente al segmento comparable durante los próximos 12 meses.
- un fortalecimiento en el perfil de negocios derivado de un crecimiento relevante del volumen operacional y/o de una mejora en los niveles de diversificación que favoreciera la posición competitiva de la aseguradora.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- resultados netos negativos y/o pérdidas técnicas sostenidas que derivasen en el deterioro continuo de los indicadores de rentabilidad y desempeño, con un indicador operacional cercano a 100%;
- deterioros en la estructura patrimonial debido a malos resultados o sucesivos retiros de capital, que implicasen un incremento en los indicadores de endeudamiento operacional;
- reducciones sostenidas en la escala operativa que debilitasen la posición competitiva y la estructura de costos de la compañía y sus indicadores de eficiencia.

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perspectiva Positiva: La Perspectiva Positiva de Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A. (Colmena Seguros) se fundamenta en el mantenimiento de indicadores de desempeño y rentabilidad con tendencia al alza, ubicándose en rangos favorables para la clasificación vigente.

Costos Menores de Siniestros Favorecen Resultados: A junio de 2023, registró una utilidad neta de CLP1.219 millones (ROAE: 20,0%). La mejora en el resultado se explica principalmente por la disminución en costos de siniestros, favorecida por políticas de tarificación y suscripción orientada a buscar márgenes positivos, lo cual se traduce en una siniestralidad baja, específicamente en su ramo principal, salud. Lo anterior, junto con una eficiencia mayor en gastos dado el crecimiento operacional y un resultado de inversiones positivo, derivó en un índice operacional de 53,6%, el cual fue ampliamente favorable frente al segmento de vida tradicional a junio de 2023 (86,4%).

Si bien la siniestralidad podría mostrar incrementos moderados en el corto plazo, Fitch Ratings espera que estos no debiesen impactar significativamente los indicadores de desempeño que sustentan la perspectiva positiva.

Perfil de Negocios Acotado: Fitch clasifica el perfil de negocios de Colmena Seguros en el rango “menos favorable”, según los lineamientos metodológicos, resultado de una escala operativa acotada que deriva en una participación de mercado pequeña y una concentración de negocios mayor. A junio de 2023, la prima suscrita totalizó de CLP4.757 millones, 75,4% de esta concentrada en el ramo de salud, seguida de 18,3% en vida tradicional. La participación de mercado agregada fue de 0,1% con respecto a la industria de seguros de vida y 0,8% en su ramo principal, salud.

Endeudamiento Acotado: Los indicadores de endeudamiento son acotados. El crecimiento en la suscripción se ha compensado con la generación de resultados positivos, lo cual ha favorecido la reducción de las pérdidas acumuladas. A junio de 2023, el indicador de prima retenida anualizada sobre patrimonio y endeudamiento neto fue de 0,7x y 1,4x, respectivamente, inferior al del segmento de vida tradicional (1,0x y 2,0x, en el mismo orden). Según hecho esencial de septiembre de 2023, la aseguradora anunció que el directorio aprobó la disminución del capital por un monto de CLP3.560 millones, equivalente a 27,8% del patrimonio a junio de 2023; actualmente se encuentra a la espera de la aprobación por parte de la Comisión del Mercado Financiero (CMF).

Si bien la reducción del capital anunciado no tendría un impacto relevante en los indicadores de endeudamiento actuales, la agencia estará atenta a la evolución del patrimonio en el corto y mediano plazo, considerando el efecto de la estrategia de crecimiento definida por la compañía en los indicadores de endeudamiento y su holgura con respecto al promedio de sus pares comparables

Estructura de Activos Alineada a su Mezcla de Productos: La composición de los activos es coherente con el tipo de productos ofrecidos, con una concentración mayor en inversiones financieras (59,0%) y otros activos (32,7%). En junio de 2023, el portafolio de inversiones se componía principalmente de instrumentos de renta fija nacional (78,5%), clasificados sobre el grado de inversión en escala nacional, seguido de efectivo y equivalente (18,1%). El indicador de activos líquidos a reservas de siniestros netas fue de 786,4% y se mantuvo en los rangos más altos según los criterios metodológicos de Fitch. Esto refleja la liquidez de portafolio y la capacidad amplia de cobertura de los requerimientos de corto plazo.

Clasificaciones

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.

Clasificación Nacional de
Fortaleza Financiera de las
Aseguradoras A-(cl)

Perspectivas

Clasificación Nacional de
Fortaleza Financiera de las
Aseguradoras Positiva

Resumen Financiero

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Prima Suscrita	7.485	8.619
Patrimonio	9.384	11.568
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	0,8	0,7
Índice Operacional (%) ^a	94,1	52,7
ROAE (%)	3,4	20,8

^aPara efectos de índice, solo se consideran resultados de inversiones devengadas.
ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio.
x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

Metodologías aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Agosto 2023\)](#)

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

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2023: Seguros Latinoamérica \(Diciembre 2022\)](#)

[Panorama de Seguros de Vida en Chile: Junio 2023 \(Agosto 2023\)](#)

Analistas

Carolina Ocaranza
+56 2 3321 2909
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Carolina Triat
+56 2 3321 2908
carolina.triat@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/al alza:

- resultados positivos y estables que permitieran sostener un indicador operacional en los rangos actuales y que se mantuvieran favorables y competitivos frente al segmento comparable durante los próximos 12 meses.
- un fortalecimiento en el perfil de negocios derivado de un crecimiento relevante del volumen operacional y/o de una mejora en los niveles de diversificación que favoreciera la posición competitiva de la aseguradora.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- resultados netos negativos y/o pérdidas técnicas sostenidas que derivasen en el deterioro continuo de los indicadores de rentabilidad y desempeño, con un indicador operacional cercano a 100%;
- deterioros en la estructura patrimonial debido a malos resultados o sucesivos retiros de capital, que implicasen un incremento en los indicadores de endeudamiento operacional;
- reducciones sostenidas en la escala operativa que debilitasen la posición competitiva y la estructura de costos de la compañía y sus indicadores de eficiencia.

Perfil de la Compañía

Perfil de Negocios Menos Favorable

Fitch clasifica el perfil de negocios de Colmena Seguros como “menos favorable” frente al de las demás compañías de seguros de vida, resultado de una escala operativa baja según los parámetros de Fitch, lo cual se traduce en una participación de mercado pequeña.

A junio de 2023, Colmena Seguros totalizó una prima suscrita de CLP4.757 millones, con un crecimiento anual de 16,3%. Si bien todas las líneas de negocios registraron aumentos, fue el ramo de salud el que explicó 83,4% del crecimiento agregado.

La composición de la suscripción estuvo concentrada en los ramos de salud y vida tradicional, las que representaron 75,4% y 18,3% respectivamente, a junio de 2023. La agencia no espera cambios en la composición del primaje, la cual está alineada al cumplimiento de los objetivos y estrategia definidas por el grupo.

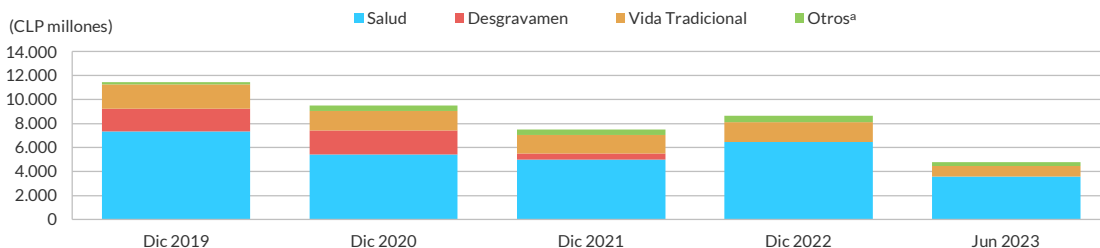
Su posición de mercado es acotada a nivel global y en su línea principal, salud, representando 0,1% y 0,8%, respectivamente. Si bien la concentración de negocios tiene una consideración de mayor riesgo en el perfil de negocios de la aseguradora, Fitch considera mitigantes la atomización de asegurados (riesgos individuales) y el mantenimiento de montos asegurados acotados. La diversificación por canales se alinea a su estrategia, concentrada principalmente en fuerza de venta propia con una red de sucursales, seguido de corredores. Además, por la sinergia con Isapre Colmena, a través de la suscripción de pólizas colectivas con dicha Isapre, da lugar a beneficios adicionales ofrecidos a sus afiliados.

Gobierno Corporativo

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. La gobernanza corporativa y la administración de Colmena Seguros se consideran efectivas y, por lo tanto, neutrales para la clasificación asignada. Para ello, la agencia considera el mantenimiento de comités de gestión de riesgos, inversiones, auditoría, técnico y de desarrollo estratégico, en los cuales participan parte de los directores, con el objetivo de mantener una gestión de riesgos adecuada. La compañía cuenta con siete directores, uno de los cuales es independiente.

Los puntos señalados en la Metodología de Calificación de Seguros de Fitch (estructura del grupo, estructura del gobierno, transparencia financiera, y cargos o incertidumbres civiles o criminales) están en la categoría Neutral/Favorable.

Prima Suscrita



^aIncluye accidentes personales.
Fuente: Fitch Ratings, Colmena Seguros

Propiedad

Propiedad es Neutral para la Clasificación

Colmena Seguros es propiedad del *holding* Colmena Salud, propiedad del Fondo de Inversión Privado LV Salud, del cual Bethia S.A. es el socio controlador. Colmena Salud es dueña de Isapre Colmena, entidad con experiencia vasta en el mercado de la salud. Grupo Bethia mantiene presencia en diversos rubros económicos, ya sea como inversionista o controlador, incluyendo los segmentos de transporte (Sotraser), agrícola (Ancali), comunicaciones (Red Televisiva Mega), entre otros.

El 3 de mayo de 2021, según un hecho esencial, la aseguradora informó la venta de 100% de las acciones de Colmena Salud a Nexus Chile Spa, empresa de salud ligada al fondo estadounidense Nexus Partners (Nexus), el cual controla la

Isapre Nueva Masvida desde 2017. En febrero de 2022, la fiscalía Nacional Económica (FNE) y el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) resolvieron no aprobar la operación de adquisición de control en Colmena Salud por parte de Nexus. En marzo de 2023, la Corte Suprema aprobó la operación de compra, sin embargo, a la misma fecha, las partes anunciaron que proceso de adquisición estaba suspendido.

Capitalización y Apalancamiento

Indicadores de Endeudamiento Acotados

Con base en los parámetros metodológicos de Fitch, los indicadores de capitalización y apalancamiento de Colmena Seguros están en el rango favorable para la clasificación asignada. A junio de 2023, los indicadores de endeudamiento operacional (prima retenida anualizada sobre patrimonio) y endeudamiento neto fueron de 0,7x y 1,4x, respectivamente, los cuales comparan favorablemente con el promedio del segmento de vida tradicional, el que promedió 1,0x y 2,0x, respectivamente.

A junio de 2023, el patrimonio registró un crecimiento anual de 18,9%, favorecido por el fortalecimiento orgánico del patrimonio a través de resultados positivos, lo que ha favorecido la reducción de las pérdidas acumuladas. Según hecho esencial de septiembre de 2023, la aseguradora anunció que el directorio aprobó la reducción del capital por un monto de CLP3.560 millones, equivalente a 27,8% del patrimonio a junio de 2023, la cual está a la espera de aprobación por parte de la CMF. Si bien, la reducción del capital anunciado no tendría un impacto relevante en los indicadores de endeudamiento actuales, la agencia estará atenta a la evolución del patrimonio en el corto y mediano plazo, así como también a las decisiones de distribución de capital en el futuro, considerando el efecto de la estrategia de crecimiento definida por la compañía en los indicadores de endeudamiento y su holgura con respecto al promedio de sus pares comparables.

Los indicadores de holgura patrimonial son adecuados y estables con un indicador de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo de 3,5x a junio de 2023, favorable frente al promedio de sus tres cierres anuales de 3,3x.

Indicadores Relevantes

(x)	Dic 2021	Dic 2022
Compromisos Financieros Totales	0,0	0,1
Prima Retenida/Patrimonio (x)	0,8	0,7
Endeudamiento Neto	1,5	1,4
Endeudamiento Bruto	1,6	1,5
Patrimonio Neto/ Patrimonio en Riesgo (x)	3,3	3,2

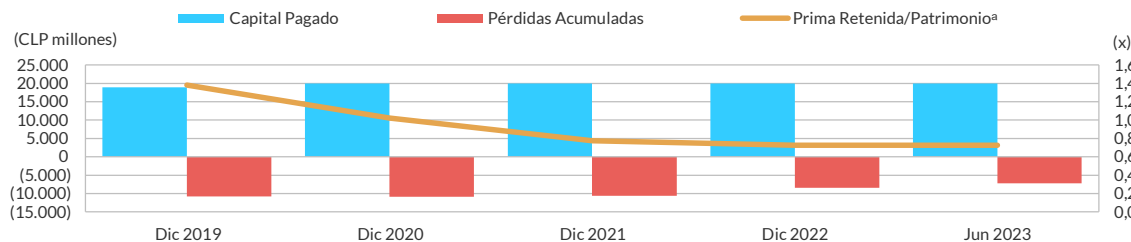
x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Colmena Seguros

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los indicadores de endeudamiento y capitalización se mantengan entre los rangos actuales y alineados a la clasificación vigente, donde el crecimiento operacional continuaría compensado con la generación de resultados positivos.

Capitalización – Endeudamiento



^aAnualizada. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Colmena Seguros

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 de fondeo disponibles 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 Colmena Seguros es el capital, con un índice de endeudamiento financiero acotado y que fue de 7,6% a junio de 2023, asociada a deuda bancaria.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Endeudamiento Financiero (%)	0,0	9,1
Cobertura Gastos Financieros (x)	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Colmena Seguros

Expectativas de Fitch

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

Desempeño Financiero y Resultados

Tendencia Favorable en Indicadores de Desempeño

Los indicadores de rentabilidad y desempeño de Colmena Seguros muestran una evolución positiva con respecto a los tres últimos cierres anuales. A junio de 2023, Colmena Seguros registró una utilidad de CLP1.219 millones, lo cual derivó en un indicador de rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROAE) de 20,0%, favorable frente al promedio del segmento de vida tradicional (16,6%). La mejora en los resultados se explica por la reducción en costos de siniestros, alineado a la actual estrategia de negocios, lo que se tradujo en una baja siniestralidad agregada específicamente en salud, su ramo principal. Fitch considera que la mejora en los indicadores de siniestralidad se explica principalmente por las políticas de suscripción y tarificación estipuladas en la estrategia de negocios de la aseguradora, con lo cual la agencia espera que la tendencia en los resultados permanezca estable en el mediano plazo, sustentando la perspectiva asignada a la clasificación.

A junio de 2023, el indicador de gasto neto fue de 51,8%, favorable con respecto a igual semestre de 2022 (62,4%), beneficiado por el crecimiento operacional. Lo anterior, junto a un resultado de inversiones positivo, derivó en un indicador operacional de 53,6%, positivo frente al segmento de vida tradicional, que promedió 86,4%. El indicador se posiciona en el rango favorable del factor crediticio según la metodología de Fitch y es positivo para la clasificación asignada.

Indicadores Relevantes

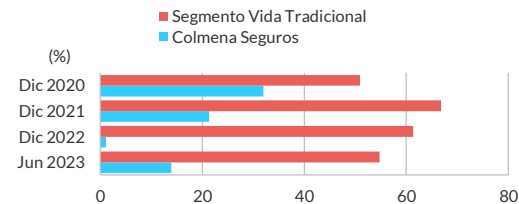
(%)	Dic 2021	Dic 2022
ROAE	3,4	20,8
Índice Combinado	89,9	68,1
Índice Operacional ^a	94,1	52,7
Siniestralidad Neta	24,3	4,4
Ratio Gasto Neto Prima Retenida	65,6	63,7

^aSolo incluye resultado de inversiones devengadas.
ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio.
Fuente: Fitch Ratings, Colmena Seguros

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que la compañía mantenga indicadores de desempeño positivos y competitivos, en los que incrementos moderados en siniestralidad se compensarían por una mayor eficiencia en gastos, resultado de la masa de negocios mayor.
- El mantenimiento de indicadores positivos y favorables frente a sus pares comparables los próximos 12 meses beneficiaría la clasificación de la aseguradora.

Siniestralidad Salud



Fuente: Fitch Ratings, Colmena Seguros

Indicadores de Desempeño



^aSolo incluye resultado de inversiones devengadas.
Fuente: Fitch Ratings, Colmena Seguros

Riesgo de Inversiones y Activos

Riesgo de Inversiones Acotado y Liquidez Amplia

A junio de 2023, los activos de Colmena Seguros estuvieron principalmente representados por activos financieros (59,0%) y otros activos (32,7%), compuestos en su mayoría de impuestos diferidos y cuentas por cobrar relacionadas con su matriz Colmena Salud por CLP2.291 millones, esta última a eliminarse contra la disminución de patrimonio anunciada y aprobada por la CMF en septiembre de 2023.

A junio de 2023, el portafolio de inversiones se concentró en instrumentos de renta fija nacional (78,5%), todos clasificados sobre el grado de inversión en escala nacional y efectivo (18,1%). La aseguradora no presenta instrumentos considerados riesgosos por los criterios metodológicos de Fitch. Los indicadores de liquidez se mantienen holgados, con un indicador de activos líquidos sobre reservas de siniestros netas de 786,4% a junio de 2023, que lo ubica en los rangos más altos de acuerdo a los criterios metodológicos de Fitch. Esto refleja la liquidez del portafolio y la capacidad amplia para enfrentar los requerimientos de corto plazo de la aseguradora.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Índice de Activos Riesgosos (%) ^a	0,0	0,0
Inversión en Títulos Soberanos (y Relacionados) (%)	53,7	49,0
Activos Líquidos ^{b/}		
Reservas de Siniestro Neta (%)	527,4	722,5
Diferencia de Cambio/Patrimonio (%)	0,03	0,001

^aConsidera activos de renta variable, activos inmobiliarios para desarrollo y activos de renta fija con clasificación de BIG. ^bInversión en renta fija con títulos sobre el grado de inversión, depósitos a plazo, fondos mutuos, caja y tesorería, acciones comunes. BIG – bajo el grado de inversión (por sus siglas en inglés). Fuente: Fitch Ratings, Colmena Seguros

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios relevantes en la composición del portafolio de inversiones que signifiquen una variación del riesgo enfrentado.

Adecuación de Reservas

Constitución de Reservas Según Normativa

La compañía constituye reservas de acuerdo a la normativa vigente, considerada por Fitch como robusta y alineada a estándares internacionales. A junio de 2023, las reservas técnicas totalizaron CLP9.493 millones, mostrando un crecimiento anual de 27,1%, explicado principalmente por reservas matemáticas mayores (+30,9%) y de siniestros (21,5%), que no tiene relación con una mayor actividad siniestralidad, sino con la base comparativa menor de 2022 influida por el *run off* de la línea de desgravamen. A diferencia del período 2022, y resultado de la mejora en resultados técnicos, la aseguradora no registró reserva de insuficiencia de prima a junio de 2023.

Colmena Seguros muestra un apalancamiento de reservas de riesgo bajo para el análisis de este factor crediticio. A junio de 2023, el indicador de apalancamiento de reservas fue de 0,2x, estable frente a junio de 2022 (0,1x), favorecida por el crecimiento de la estructura patrimonial.

La cobertura de reservas (inversiones representativas sobre obligación de invertir) sigue cumpliendo con los requerimientos regulatorios a junio de 2023 (14,3%), siendo positiva y favorable frente al promedio de los últimos tres cierres anuales (10,8%).

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Reserva Neta Siniestros/ Siniestros Incurridos Netos (x)	1,1	4,6
Costo Siniestro/Siniestro Directo (x)	0,8	0,5
Apalancamiento de Reservas(x)	0,2	0,2
Superavit Inversiones (%)	8,8	10,5

x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Colmena Seguros

Expectativas de Fitch

- No se esperan variaciones significativas en la composición de las reservas que puedan impactar la evaluación del factor crediticio.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Niveles Altos de Retención

Los niveles de retención se mantienen amplios y sin grandes cambios frente a la revisión anual anterior. A junio de 2023, el indicador de prima retenida sobre prima suscrita fue de 97,5%, alineada a su estrategia y mezcla de productos de severidad y frecuencia acotadas.

La porción de prima cedida alcanzó CLP118 millones y está cubierta por reaseguradores internacionales de alto prestigio, cuya evaluación de riesgo de crédito en escala internacional las posicionan como compañías con capacidad alta de pago de pólizas de seguros.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Recuperables de Reaseguro a Capital (%)	6,8	7,6
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	97,1	97,2

Fuente: Fitch Ratings, Colmena Seguros

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en los niveles de retención o en la estructura de reaseguro que pudiesen implicar un riesgo de solvencia de la aseguradora.

Apéndice A: Comparativo de Pares

Comparación de Pares

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

Apéndice B: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo: Seguros en Chile

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

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.

Notching

No aplica.

Vencimientos de Deuda

No aplica.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos-Deuda/Tratamiento de la deuda

No aplica.

Tratamiento de los Híbridos

No aplica.

Análisis de Recuperación y Clasificaciones de Recuperación

No aplica.

Clasificaciones de Recuperación

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Apéndice D: Consideraciones Regulatorias Locales

Estados Financieros - Balance General

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Jun 2023
Efectivo Equivalente	1.918	2.252	2.593	1.826	2.740
Instrumentos Financieros	7.366	8.323	8.019	10.955	11.882
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión (CUI)	0	0	0	0	0
Participaciones 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	1.358	1.225	1.239	1.694	2.065
Deudores Prima	787	575	599	816	881
Deudores Reaseguro	447	408	330	534	812
Deudores Coaseguro	0	0	0	0	0
Participación Reaseguro en Reservas	124	243	310	344	372
Activo Fijo	147	107	78	18	12
Otros Activos	6.212	6.490	6.365	8.254	8.101
Total Activos	17.001	18.398	18.294	22.746	24.800
Reservas Técnicas	5.775	6.700	7.065	8.582	9.493
Riesgo en Curso	1.360	1.144	616	706	727
Matemáticas	1.820	2.757	4.241	6.017	6.757
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0
Reserva de Sinistros	2.436	2.224	2.138	1.851	2.008
Reservas CUI	0	0	0	0	0
Otras Reservas	159	574	71	8	0
Pasivo Financiero	0	0	0	1.162	1.053
Cuentas de Seguros	396	279	204	164	463
Deudas por Reaseguro	396	279	204	164	463
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	2.665	2.345	1.641	1.270	1.004
Total Pasivos	8.841	9.324	8.910	11.178	12.013
Capital Pagado	18.932	20.000	20.000	20.000	20.000
Reservas	17	17	17	17	17
Utilidad (Pérdida) Retenida	-10.788	-10.943	-10.633	-8.449	-7.230
Otros Ajustes	0	0	0	0	0
Patrimonio	8.161	9.074	9.384	11.568	12.787

Fuente: Fitch Ratings, CMF

Estados Financieros - Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Jun 2023
Prima Retenida	11.268	9.284	7.269	8.378	4.639
Prima Directa y Aceptada	11.460	9.499	7.485	8.619	4.757
Prima Cedida	192	215	217	241	118
Variación Reservas	1.352	1.046	127	1.050	542
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	4.969	3.408	1.913	384	506
Directo y Aceptado	5.348	3.925	2.315	829	770
Cedido	379	517	402	444	263
Resultado Intermediación	2.840	1.799	1.230	1.187	654
Costo de Suscripción	2.840	1.799	1.230	1.187	654
Ingresos por Reaseguro	0	0	0	0	0
Otros Gastos	182	344	329	407	-5
Margen de Contribución	1.925	2.687	3.670	5.350	2.942
Costo de Administración	4.013	3.602	3.209	3.745	1.756
Resultado Inversiones	465	499	-280	1.122	425
Resultado Técnico de Seguros	-1.624	-416	181	2.728	1.611
Otros Ingresos y Gastos	0	0	0	14	40
Neto Unidades Reajustables	-13	-2	-302	-884	-236
Resultado Antes de Impuesto	-1.637	-419	-121	1.858	1.414
Impuestos	-575	-264	-431	-326	195
Resultado Neto	-1.062	-155	310	2.184	1.219

Fuente: Fitch Ratings, CMF

Definición de Clasificaciones

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.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2022 fueron auditados por Deloitte Auditores y Consultores, sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2023 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.