

Alemana Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Fitch Ratings Asigna Clasificación: La agencia revisó la clasificación de Alemana Seguros S.A. (Alemana Seguros) desde 'Ei(cl)' a 'BBB+(cl)' con Perspectiva Positiva. La revisión de la clasificación está basada en una consolidación mayor del negocio, reflejado en un crecimiento importante de la escala operacional y una mejora en los indicadores de desempeño operacional. La clasificación considera un perfil de negocios acotado y resultados netos que, si bien han mostrado una tendencia clara de mejora, aún no han derivado en un cierre de año positivo.

Perfil de Negocios: Fitch clasifica el perfil de negocios de Alemana Seguros dentro del rango metodológico "menos favorable", debido principalmente a una escala operacional y diversificación de negocios baja. A septiembre de 2021, la compañía registró una prima suscrita de CLP4.727 millones (65,8% de crecimiento anual), totalmente concentrada en los ramos de salud, en la cual mantiene una participación de mercado de 1,0%.

Desempeño Financiero: A septiembre de 2021, Alemana Seguros mantiene resultados negativos, con una pérdida de última línea de CLP262 millones, equivalente a ROAE de -7,0%. Aparte del desempeño técnico (margen de contribución y costos de administración), el resultado de última línea estuvo impactado por un resultado de inversiones negativo por CLP336 millones y una utilidad por unidades reajustables e impuestos por CLP150 millones y CLP174 millones, respectivamente. Al considerar solo el desempeño técnico, la compañía mejoró frente a igual período de 2020, reflejado en un índice combinado de 103,3%.

Endeudamiento Creciente: Al tercer trimestre de 2021, el patrimonio de Alemana Seguros era de CLP5.177 millones, compuesto en CLP8.876 millones de capital pagado y pérdidas acumuladas por CLP3.699 millones. A pesar que Alemana Seguros presentó un 8,9% de crecimiento anual producto de un aporte de capital por CLP700 millones, los indicadores de endeudamiento han tendido al alza, lo que se explica por el crecimiento operacional, con un indicador de prima retenida (anualizada) a patrimonio de 1,2x y un endeudamiento neto de 1,7x. Pese al incremento en los indicadores de apalancamiento de Alemana Seguros, estos se mantienen dentro de los rangos favorables considerados en la metodología de Fitch.

Perfil de Inversiones Conservador: A septiembre de 2021, los activos financieros de la compañía estaban compuestos por activos de renta fija nacional sobre el grado de inversión (70,4%) y por efectivo y equivalente (29,6%). Lo anterior resulta en que la compañía no mantenga activos considerados riesgosos en su portafolio de inversiones y presente una liquidez holgada, con un indicador de reservas netas de siniestro a patrimonio de 371,2%.

Sensibilidades de Clasificación

Perfil de Negocios: Una mejora del perfil de negocios derivada de una escala operacional mayor que permita un fortalecimiento en la posición de mercado a nivel general o en su principal línea de negocio o de un incremento en la diversificación por segmento o producto, podría favorecer la clasificación.

Desempeño: Resultados técnicos positivos que impliquen un indicador combinado inferior a 100% en un cierre de año, favorecería la clasificación. Por el contrario, pérdidas sostenidas que impacten considerablemente el patrimonio de la compañía y que impliquen indicadores de apalancamiento por sobre el promedio de compañías comparables, presionaría la clasificación a la baja.

Clasificación

Alemana Seguros S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora BBB+(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora Positiva

Resumen Financiero

Alemana Seguros S.A.

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Prima Suscrita	2.033	4.070
Patrimonio	4.877	4.739
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	0,4	0,9
Índice Combinado (%)	187,0	110,7
ROAE (%)	(26,2)	(2,9)

ROAE - resultado neto sobre patrimonio promedio. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Alemana Seguros, CMF.

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

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

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 2021\)](#)

Publicaciones Relacionadas

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

[Panorama de Seguros de Vida en Chile: Junio 2021 \(Agosto 2021\)](#)

Analistas

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

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Alemana Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Fitch Ratings Asigna Clasificación: La agencia revisó la clasificación de Alemana Seguros S.A. (Alemana Seguros) desde 'Ei(cl)' a 'BBB+(cl)' con Perspectiva Positiva. La revisión de la clasificación está basada en una consolidación mayor del negocio, reflejado en un crecimiento importante de la escala operacional y una mejora en los indicadores de desempeño operacional. La clasificación considera un perfil de negocios acotado y resultados netos que, si bien han mostrado una tendencia clara de mejora, aún no han derivado en un cierre de año positivo.

Perfil de Negocios: Fitch clasifica el perfil de negocios de Alemana Seguros dentro del rango metodológico "menos favorable", debido principalmente a una escala operacional y diversificación de negocios baja. A septiembre de 2021, la compañía registró una prima suscrita de CLP4.727 millones (65,8% de crecimiento anual), totalmente concentrada en los ramos de salud, en la cual mantiene una participación de mercado de 1,0%.

Desempeño Financiero: A septiembre de 2021, Alemana Seguros mantiene resultados negativos, con una pérdida de última línea de CLP262 millones, equivalente a ROAE de -7,0%. Aparte del desempeño técnico (margen de contribución y costos de administración), el resultado de última línea estuvo impactado por un resultado de inversiones negativo por CLP336 millones y una utilidad por unidades reajustables e impuestos por CLP150 millones y CLP174 millones, respectivamente. Al considerar solo el desempeño técnico, la compañía mejoró frente a igual período de 2020, reflejado en un índice combinado de 103,3%.

Endeudamiento Creciente: Al tercer trimestre de 2021, el patrimonio de Alemana Seguros era de CLP5.177 millones, compuesto en CLP8.876 millones de capital pagado y pérdidas acumuladas por CLP3.699 millones. A pesar que Alemana Seguros presentó un 8,9% de crecimiento anual producto de un aporte de capital por CLP700 millones, los indicadores de endeudamiento han tendido al alza, lo que se explica por el crecimiento operacional, con un indicador de prima retenida (anualizada) a patrimonio de 1,2x y un endeudamiento neto de 1,7x. Pese al incremento en los indicadores de apalancamiento de Alemana Seguros, estos se mantienen dentro de los rangos favorables considerados en la metodología de Fitch.

Perfil de Inversiones Conservador: A septiembre de 2021, los activos financieros de la compañía estaban compuestos por activos de renta fija nacional sobre el grado de inversión (70,4%) y por efectivo y equivalente (29,6%). Lo anterior resulta en que la compañía no mantenga activos considerados riesgosos en su portafolio de inversiones y presente una liquidez holgada, con un indicador de reservas netas de siniestro a patrimonio de 371,2%.

Sensibilidades de Clasificación

Perfil de Negocios: Una mejora del perfil de negocios derivada de una escala operacional mayor que permita un fortalecimiento en la posición de mercado a nivel general o en su principal línea de negocio o de un incremento en la diversificación por segmento o producto, podría favorecer la clasificación.

Desempeño: Resultados técnicos positivos que impliquen un indicador combinado inferior a 100% en un cierre de año, favorecería la clasificación. Por el contrario, pérdidas sostenidas que impacten considerablemente el patrimonio de la compañía y que impliquen indicadores de apalancamiento por sobre el promedio de compañías comparables, presionaría la clasificación a la baja.

Clasificación

Alemana Seguros S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora BBB+(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora Positiva

Resumen Financiero

Alemana Seguros S.A.

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Prima Suscrita	2.033	4.070
Patrimonio	4.877	4.739
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	0,4	0,9
Índice Combinado (%)	187,0	110,7
ROAE (%)	(26,2)	(2,9)

ROAE - resultado neto sobre patrimonio promedio. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Alemana Seguros, CMF.

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

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

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 2021\)](#)

Publicaciones Relacionadas

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

[Panorama de Seguros de Vida en Chile: Junio 2021 \(Agosto 2021\)](#)

Analistas

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

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Perfil de Negocios Menos Favorable

Fitch clasifica el perfil de negocios de Alemana Seguros como menos favorable frente al de las demás compañías de seguros de vida. Esto se debe principalmente a una escala operacional acotada y diversificación por producto y canal de distribución baja.

A septiembre de 2021, la compañía registró una prima suscrita de CLP4.727 millones, totalmente concentrada en los ramos de salud. Respecto a igual trimestre del año anterior, Alemana Seguros mostró un crecimiento anual en prima suscrita de 65,8%, lo cual está alineado a la etapa temprana de operaciones en que se encuentra (al cierre de 2021 cumplirá cuatro años completos de operación).

Acorde a la escala operacional pequeña, Alemana Seguros mantiene una participación de mercado acotada con 1,0% del total suscrito en los ramos de salud. Si bien el posicionamiento de la compañía se mantiene limitado por su tamaño, Fitch favorece el reconocimiento de marca "Alemana" en el segmento de prestaciones de salud en Chile y considera que esta le puede favorecer para alcanzar la masa de negocios deseada.

La diversificación y escala operacional acotadas se mantienen como las principales limitantes de la visión de Fitch respecto al perfil de negocios, aunque la agencia reconoce el esfuerzo de la compañía de ampliar sus canales de distribución y mezcla de productos. El perfil de riesgos está beneficiado por la atomización de los riesgos suscritos y el conocimiento que le entrega su matriz, entidad de amplia trayectoria en la industria de salud.

Propiedad

Alemana Seguros es una compañía cuya propiedad pertenece a la Corporación Chileno Alemana de Beneficencia (99% en Grupo Alemana Spa y 1% en Clínica Alemana de Santiago S.A.), 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 2020 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

A septiembre de 2021, el patrimonio de Alemana Seguros era de CLP5.177 millones, compuesto en CLP8.876 millones de capital pagada y pérdidas acumuladas por CLP3.699 millones. Desde sus inicios, la compañía ha recibido diversos aportes de capital para absorber las pérdidas propias de una aseguradora en etapa inicial de operaciones, siendo el último registrado durante el tercer trimestre de este año por un total de CLP700 millones.

A pesar que Alemana Seguros presentó un 8,9% de crecimiento anual en su patrimonio a septiembre de 2021, los indicadores de endeudamiento han tendido al alza como consecuencia del crecimiento operacional. Al tercer trimestre de 2021, la compañía mostró un indicador de prima retenida a patrimonio (anualizado) de 1,2x y un endeudamiento de 1,7x, ambos mayores respecto al último cierre. Al comparar con el segmento de seguros de vida tradicional, los indicadores de Alemana Seguros se encuentran por debajo del promedio de esta, la cual presentó un índice de prima retenida a patrimonio (anualizado) y un endeudamiento neto de 1,4x y 2,3x, respectivamente.

A pesar del incremento en los indicadores de apalancamiento de Alemana Seguros, estos se mantienen dentro de los rangos favorables considerados en la metodología de Fitch.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los indicadores de apalancamiento se mantengan presionados al alza producto del crecimiento operacional y la acumulación de resultados negativos. Sin embargo, espera que dicha presión se modere una vez alcanzado el punto de equilibrio y se comiencen a capitalizar los resultados.
- No se esperan desviaciones significativas de los indicadores de endeudamiento que modifiquen la visión de Fitch respecto a este factor crediticio.

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, en dichos mercados, las opciones disponibles de fondeo son pocas, 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 2021, 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 2019	Dic 2020
Índice de Financiamientos y Obligaciones Totales (x)	0,0	0,0
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	0,4	0,9
Endeudamiento Neto (x)	0,6	1,2
Endeudamiento Bruto (x)	0,6	1,2
Holgura Patrimonial ^a (x)	1,8	1,7

^a Patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo. x – veces.

Fuente: Fitch Ratings; Alemana Seguros; CMF.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
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

Resultados Negativos

A septiembre de 2021, Alemana Seguros mantiene resultados negativos, con una pérdida de última línea de CLP262 millones, equivalente a ROAE de -7,0%. Aparte del desempeño técnico (margen de contribución y costos de administración), el resultado de última línea estuvo impactado por un resultado de inversiones negativo por CLP336 millones (asociado al incremento en las tasas de interés y su impacto en los instrumentos de renta fija) y una utilidad por unidades reajustables e impuestos por CLP150 millones y CLP174 millones, respectivamente.

Al considerar sólo el margen de contribución y costos de administración, Alemana Seguros pasó de una pérdida de CLP405 millones a una de CLP250 millones entre septiembre de 2020 y 2021, en el mismo orden. Lo anterior se refleja en un índice combinado de 103,3% (111,6% en septiembre de 2020) que se benefició por una eficiencia en gastos mayor generada a partir del crecimiento operacional. Por su lado, la siniestralidad neta retomó niveles cercanos a la prepandemia (51,8%).

La agencia reconoce la mejora de los indicadores técnicos de Alemana Seguros; sin embargo, las pérdidas de última línea presionan este factor crediticio y lo posiciona en los rangos bajos de acuerdo a la metodología de seguros de Fitch, así como también menores tanto al promedio del segmento de vida tradicional de la industria y de compañías enfocadas en el negocio de salud. Este factor se mantiene dentro de los de peso mayor dentro de la clasificación asignada a la compañía.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que la compañía continúe con la tendencia favorable en resultados, pudiendo alcanzar el punto de equilibrio en los próximos 12 a 18 meses. Aunado a lo anterior, una normalización en los movimientos de tasas reduciría la volatilidad del resultado de inversiones y alinearía el resultado de última línea al desempeño técnico.
- De acuerdo a las proyecciones de la compañía, la siniestralidad debiese tender al alza, aunque su impacto sería mitigado por una mayor eficiencia en gastos. Con base en el crecimiento operacional y posibles cambios en cálculos de reservas, Fitch espera que los indicadores operacionales se alineen a lo esperado para el negocio en los próximos 12 a 18 meses.

Riesgo de Inversiones y Liquidez

Riesgo de Inversiones Acotado

A septiembre de 2021, los activos de Alemana Seguros estuvieron principalmente representados por activos financieros (73,6%) y otros activos (25,4%), los cuales alineados a las pérdidas acumuladas estaban asociados en su mayoría a activos por impuestos diferidos.

Los activos financieros de la compañía estaban compuestos por activos de renta fija nacional sobre el grado de inversión (70,4%) y efectivo y equivalente (29,6%). Lo anterior resulta en que la compañía no mantenga activos considerados riesgosos en su portafolio de inversiones y presente una liquidez holgada. Si bien los indicadores de liquidez han disminuido respecto a los últimos cierres producto del crecimiento de las reservas de siniestros, estos se mantienen en los rangos favorables de Fitch.

Alemana Seguros no refleja un efecto del tipo de cambio en sus estados de resultados, lo que refleja una exposición acotada a variaciones del mismo.

Expectativas de Fitch

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

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Índice Combinado (%)	187,0	110,7
Índice Operacional ^a (%)	184,7	107,7
ROAE (%)	(26,2)	(2,9)
Siniestralidad Neta (%)	54,0	41,3
Ratio Gasto Neto (%)	133,1	69,4

^aSolo considera resultado de inversiones devengadas. ROAE – Resultado neto sobre patrimonio promedio.
Fuente: Fitch Ratings; Alemana Seguros, CMF.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
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 (%)	18,6	50,1
Activos Líquidos ^b / Reservas de Siniestros Netas (%)	801,8	480,8
Diferencia de Cambio/ Patrimonio (%)	0,0	0,0

^a Considera activos de renta variable, activos inmobiliarios para el desarrollo y activos de renta fija con clasificación de BIG. ^b Inversión 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). Nota: Dentro de renta variable, se consideran las cuotas de fondos de inversión, de acuerdo a la clasificación realizada por el regulador.
Fuente: Fitch Ratings, Alemana Seguros, CMF.

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 septiembre de 2021, las reservas técnicas presentaron un crecimiento anual de 79,6%, explicado principalmente por las reservas de siniestro. Lo anterior está alineado al crecimiento operacional y al método de cálculo de las reservas de siniestros ocurridos y no reportados (transitorio). Por su parte, las reservas de insuficiencia de prima mantuvieron la tendencia a la baja a medida que la compañía ha mejorado su desempeño, representando un 7,0% del total de reservas técnicas a septiembre de 2021.

A septiembre de 2021, el indicador de reservas de siniestro netas sobre siniestros incurridos netos fue de 0,5x y el de apalancamiento de reservas de siniestro fue de 0,3x, manteniéndose alineado con el promedio de los últimos tres cierres anuales (0,6x y 0,1x, respectivamente) y posicionando este factor como de impacto bajo para el análisis. Las reservas se encuentran cubiertas adecuadamente, con un indicador de superávit de inversiones sobre obligación de invertir de 17,5% al tercer trimestre de 2021.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que las reservas de insuficiencia de prima reduzcan su peso sobre el total a medida que la compañía mejora su desempeño operacional.
- Se espera que las reservas de siniestro moderen su crecimiento una vez modificado el método de cálculo de reservas, lo que debiese ocurrir en los próximos 12 a 18 meses.
- No se esperan variaciones significativas en el factor crediticio que puedan impactar la clasificación de la compañía.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Retención Total de los Riesgos

Acorde a su estrategia y mezcla de productos de severidad y frecuencia acotadas, la compañía mantiene una retención total de los riesgos suscritos, sin exposición a reaseguradores. El seguro comercializado por Alemana Seguros tiene una cobertura máxima de 40.000 unidades de fomento. Si bien este se considera elevado, los registros históricos mantenidos por la aseguradora se ubican ampliamente por debajo de dicho monto.

Expectativas de Fitch

- Fitch no espera variaciones significativas en la estructura de reaseguro, manteniendo una retención total de los riesgos.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas (%)	22,9	27,7
Reservas de Siniestros/Reservas Técnicas (%)	50,6	63,2
Reservas de Insuficiencia de Prima/Reservas Técnicas (%)	26,5	9,1
Superávit de Inversiones/Obligación de Invertir (%)	22,2	14,0

Fuente: Fitch Ratings; Alemana Seguros; CMF.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Recuperables de Reaseguro/Patrimonio (%)	0,0	0,0
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	100,0	100,0

Fuente: Fitch Ratings; Alemana Seguros, CMF.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Alemana Seguros S.A. — Balance General

(CLP millones)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Sep 2021
Efectivo Equivalente	41	31	759	286	1.780
Instrumentos Financieros	3.168	3.208	3.695	4.486	4.237
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	1	9	15	17	26
Deudores de Prima	1	9	15	17	26
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	89	83	66	55	54
Otros Activos	908	1.375	1.970	1.970	2.077
Total de Activos	4.206	4.707	6.504	6.814	8.174
Reservas Técnicas	271	440	1.098	1.569	2.414
Riesgo en Curso	21	91	252	434	625
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 Sinistros	12	89	555	993	1.621
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	237	260	290	143	168
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	0	0	1	0	0
Deudas por Reaseguro	0	0	0	0	0
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	0	0	1	0	0
Otros Pasivos	160	223	528	506	584
Total de Pasivos	430	663	1.627	2.075	2.998
Capital Pagado	4.826	6.176	8.176	8.176	8.876
Reservas	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	(1.050)	(2.132)	(3.299)	(3.437)	(3.699)
Otros Ajustes	0	0	0	0	0
Patrimonio	3.776	4.044	4.877	4.739	5.177

Fuente: CMF.

Alemana Seguros S.A. — Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Sep 2021
Prima Retenida	81	469	2.033	4.070	4.727
Prima Directa y Aceptada	81	469	2.033	4.070	4.727
Prima Cedida	0	0	0	0	0
Variación de Reservas	256	86	179	33	216
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	26	167	991	1.753	2.324
Directo y Aceptado	26	167	991	1.753	2.324
Cedido	0	0	0	0	0
Resultado Intermediación	0	268	582	632	562
Costo de Suscripción	0	268	582	632	562
Ingresos por Reaseguro	0	0	0	0	0
Otros Gastos	0	0	0	0	0
Margen de Contribución	(201)	(52)	282	1.652	1.624
Costo de Administración	898	1.551	2.124	2.192	1.874
Resultado de Inversiones	43	49	122	170	-336
Resultado Técnico de Seguros	(1.055)	(1.554)	(1.721)	(371)	(586)
Otros Ingresos y Gastos	0	12	2	1	0
Neto Unidades Reajustables	53	88	82	92	150
Resultado antes de Impuesto	(1.002)	(1.455)	(1.637)	(278)	(436)
Impuestos	(287)	(373)	(470)	(140)	(174)
Resultado Neto	(716)	(1.082)	(1.167)	(138)	(262)

Fuente: CMF.

Apéndice B: 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.

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 o www.fitchratings.cl.

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 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 afirmo 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 © 2021 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.