

HDI Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Favorable: El alza de la clasificación de HDI Seguros S.A (HDI Generales) se fundamenta un perfil de negocios favorable y fortalecido que se traduce en una posición sólida de mercado en sus principales líneas de negocios que la ubica dentro de los tres primeros lugares. La diversificación de sus productos es similar a la de la industria, con un 73,1% de la prima suscrita a diciembre de 2021 concentrada en las líneas vehicular y de *property*.

Indicadores Operacionales Superiores a la Industria: A marzo de 2022, la aseguradora tuvo una utilidad neta de CLP3.003 millones, lo que derivó en un ROAE anualizado de 10,2%, favorable frente al promedio de la industria (7,4%) y de sus pares (5,8%). El índice combinado a marzo de 2022 fue 90,9%, levemente superior al 87,9%, producto de una mayor siniestralidad agregada, derivada principalmente del incremento siniestral en el ramo vehicular (marzo 2022: 80,3%; marzo 2021: 63,9%), aumento que fue observado también a nivel de industria (marzo 2022: 90,9%; marzo 2021: 63,7%). El incremento del indicador pudo ser compensado por la mayor eficiencia en gastos (marzo 2022: 3 0,6%; marzo 2021: 35,1%). El índice combinado compara favorable respecto del promedio de la industria, la que a igual período registró un índice de 101,0%.

Incremento en Endeudamiento: La mayor suscripción de la aseguradora estuvo acompañada por aportes de capital por un total de CLP55.000 millones, lo que junto a resultados netos positivos y una política de distribución de dividendos conservadora (30%), compensaron el incremento fuerte de primaje. A marzo de 2022, el indicador de prima retenida sobre patrimonio anualizado fue de 2,9 veces (x), superior respecto del cierre 2021 (2,0x) y del promedio de los tres últimos cierres anuales (2,4x). El incremento en el indicador está influido por la incorporación de negocios de prima única al inicio del año, con lo cual, el indicador de endeudamiento operacional debiese tender a mitigarse a lo largo del año, retomando niveles similares al promedio histórico.

Beneficio por Soporte: La clasificación intrínseca de la aseguradora se beneficia de la visión de grupo que Fitch Ratings mantiene sobre la operación local para Talanx Aktiengesellschaft's (Talanx) y de la mayor participación de su matriz en los riesgos cedidos.

Exposición Reaseguro Alta: El indicador de cuentas por cobrar de reaseguros a patrimonio a marzo de 2022 fue de 108,8% y si bien se ubica en los rangos menos favorables según los parámetros metodológicos de Fitch, muestra una reducción respecto del promedio de los tres últimos cierres anuales (168,4%), favorecidos por los aportes de capital que fortalecieron su base patrimonial. Si bien existe una alta exposición al riesgo de contraparte, Fitch considera que este se encuentra mitigado al considerar que los riesgos retenidos están cedidos en su mayoría a su matriz Talanx AG y HDI global (diciembre 2021: 91,7%; marzo 2022: 73,0%).

Sensibilidades de Clasificación

Perfil de Negocio: Fortalecimiento en el perfil de negocios que derive en una posición más permanente de líder de mercado tanto a nivel agregado como en sus principales líneas de negocios podría beneficiar la clasificación.

Endeudamiento: Reducción sostenida en el indicador de endeudamiento operacional en rangos más cercanos a las 2,5x, implicaría una mejora en la clasificación asignada. De forma contraria, incrementos en indicadores de endeudamiento, con una prima retenida sobre patrimonio que permanezca por encima de 3,0x podrían presionar la clasificación a la baja.

Desempeño: Indicadores de rentabilidad sobre patrimonio sobre 17% y de desempeño por debajo del 95%, implicaría una mejora en la clasificación asignada. Al contrario, deterioros

Clasificaciones

HDI Seguros S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora AA(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de la Aseguradora Estable

Resumen Financiero

HDI Seguros S.A.

(CLPm)	Dic 2020	Dic 2021
Activos ^a	342.840	447.167
Patrimonio ^b	75.654	118.252
Resultado Neto	13.873	20.213
Índice Combinado (%)	96,9	91,1
ROAE (%)	20,5	20,8

^aNo consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. ^bIncluye reserva catastrófica.

ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio.

Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Metodología de Calificación de Seguros (Enero 2022)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica (Diciembre 2021)

Analistas

Carolina Ocaranza

+56 2 2499 3327

carolina.ocaranza@fitchratings.com

Lucas Howard

+56 2 2499 3324

lucas.howard@fitchratings.com

HDI Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Favorable: El alza de la clasificación de HDI Seguros S.A (HDI Generales) se fundamenta un perfil de negocios favorable y fortalecido que se traduce en una posición sólida de mercado en sus principales líneas de negocios que la ubica dentro de los tres primeros lugares. La diversificación de sus productos es similar a la de la industria, con un 73,1% de la prima suscrita a diciembre de 2021 concentrada en las líneas vehicular y de *property*.

Indicadores Operacionales Superiores a la Industria: A marzo de 2022, la aseguradora tuvo una utilidad neta de CLP3.003 millones, lo que derivó en un ROAE anualizado de 10,2%, favorable frente al promedio de la industria (7,4%) y de sus pares (5,8%). El índice combinado a marzo de 2022 fue 90,9%, levemente superior al 87,9%, producto de una mayor siniestralidad agregada, derivada principalmente del incremento siniestral en el ramo vehicular (marzo 2022: 80,3%; marzo 2021: 63,9%), aumento que fue observado también a nivel de industria (marzo 2022: 90,9%; marzo 2021: 63,7%). El incremento del indicador pudo ser compensado por la mayor eficiencia en gastos (marzo 2022: 3 0,6%; marzo 2021: 35,1%). El índice combinado compara favorable respecto del promedio de la industria, la que a igual período registró un índice de 101,0%.

Incremento en Endeudamiento: La mayor suscripción de la aseguradora estuvo acompañada por aportes de capital por un total de CLP55.000 millones, lo que junto a resultados netos positivos y una política de distribución de dividendos conservadora (30%), compensaron el incremento fuerte de primaje. A marzo de 2022, el indicador de prima retenida sobre patrimonio anualizado fue de 2,9 veces (x), superior respecto del cierre 2021 (2,0x) y del promedio de los tres últimos cierres anuales (2,4x). El incremento en el indicador está influido por la incorporación de negocios de prima única al inicio del año, con lo cual, el indicador de endeudamiento operacional debiese tender a mitigarse a lo largo del año, retomando niveles similares al promedio histórico.

Beneficio por Soporte: La clasificación intrínseca de la aseguradora se beneficia de la visión de grupo que Fitch Ratings mantiene sobre la operación local para Talanx Aktiengesellschaft's (Talanx) y de la mayor participación de su matriz en los riesgos cedidos.

Exposición Reaseguro Alta: El indicador de cuentas por cobrar de reaseguros a patrimonio a marzo de 2022 fue de 108,8% y si bien se ubica en los rangos menos favorables según los parámetros metodológicos de Fitch, muestra una reducción respecto del promedio de los tres últimos cierres anuales (168,4%), favorecidos por los aportes de capital que fortalecieron su base patrimonial. Si bien existe una alta exposición al riesgo de contraparte, Fitch considera que este se encuentra mitigado al considerar que los riesgos retenidos están cedidos en su mayoría a su matriz Talanx AG y HDI global (diciembre 2021: 91,7%; marzo 2022: 73,0%).

Sensibilidades de Clasificación

Perfil de Negocio: Fortalecimiento en el perfil de negocios que derive en una posición más permanente de líder de mercado tanto a nivel agregado como en sus principales líneas de negocios podría beneficiar la clasificación.

Endeudamiento: Reducción sostenida en el indicador de endeudamiento operacional en rangos más cercanos a las 2,5x, implicaría una mejora en la clasificación asignada. De forma contraria, incrementos en indicadores de endeudamiento, con una prima retenida sobre patrimonio que permanezca por encima de 3,0x podrían presionar la clasificación a la baja.

Desempeño: Indicadores de rentabilidad sobre patrimonio sobre 17% y de desempeño por debajo del 95%, implicaría una mejora en la clasificación asignada. Al contrario, deterioros

Clasificaciones

HDI Seguros S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora AA(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de la Aseguradora Estable

Resumen Financiero

HDI Seguros S.A.

(CLPm)	Dic 2020	Dic 2021
Activos ^a	342.840	447.167
Patrimonio ^b	75.654	118.252
Resultado Neto	13.873	20.213
Índice Combinado (%)	96,9	91,1
ROAE (%)	20,5	20,8

^aNo consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. ^bIncluye reserva catastrófica.

ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio.

Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Metodología de Calificación de Seguros (Enero 2022)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica (Diciembre 2021)

Analistas

Carolina Ocaranza

+56 2 2499 3327

carolina.ocaranza@fitchratings.com

Lucas Howard

+56 2 2499 3324

lucas.howard@fitchratings.com

sostenidos en los indicadores de desempeño que deriven en un índice combinado permanentemente por sobre el 100% y una rentabilidad que permanezca por bajo el promedio de sus pares comparables, podría presionar la clasificación asignada.

Soporte: Cambios en la importancia estratégica de la aseguradora con su matriz, que den como resultado un deterioro en la percepción de disposición a otorgar soporte por parte de su controlador, podría presionar la clasificación a la baja.

Perfil de la Compañía

Perfil de Negocio Favorable

Fitch clasifica el perfil de negocios de HDI Generales como “favorable” en comparación a las demás compañías de seguros generales en Chile. El perfil de negocios está beneficiado por un posicionamiento competitivo favorable, derivado de una escala operativa alta que la posiciona dentro de las compañías líderes en la industria donde participa. La diversificación de productos y de canales se mantiene adecuada y alineada con la industria. La evaluación incorpora el reconocimiento de la marca, la cual le permite generar ventajas competitivas y sinergias operativas frente a otras aseguradoras.

HDI Generales totalizó una prima suscrita a diciembre de 2021 por CLP331.271 millones, 31,2% superior frente al cierre de 2020, explicada por el crecimiento en sus líneas principales vehicular (+41,6%) y *property* (+18,1%).

A marzo de 2022 la aseguradora presenta un crecimiento anual de 77,1%, el cual es muy superior al crecimiento de la industria en igual período (23,4%). Si bien dicho incremento es considerado como de precaución por los criterios de Fitch, la agencia incorpora que este se debe principalmente a la incorporación de un nuevo contrato colectivo que involucra un monto de prima única importante en el negocio de cesantía durante el primer trimestre y no a un cambio en la estrategia de la aseguradora con implicancia en la percepción de riesgo por parte de Fitch.

La composición de negocios se mantiene concentrada en el negocio vehicular y de *property*. Al cierre de 2021 estos representaron 73,1% de la suscripción total, levemente superior a la industria que, en conjunto, representó 66,2% del total. La distribución de sus productos continúa concentrada en el canal tradicional y *dealer*, seguida en menor proporción del canal bancario, masivo y venta directa. Dada la nueva composición de primaje en 2022, Fitch espera que el canal bancario adquiera una mayor participación.

La mayor suscripción derivó en un fortalecimiento de la participación de mercado, ocupando a marzo de 2022, el primer lugar en la industria con 13,0% del total suscrito. El liderazgo se replica en sus líneas principales, posicionándose en el segundo lugar en vehículos, el sexto lugar en *property*, el primer lugar en cesantía y el segundo lugar en el seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP).

Fitch espera un crecimiento más estabilizado durante el próximo año, el que le permitiría mantenerse dentro de una posición de liderazgo en la industria de seguros generales. Dicho crecimiento estará condicionado al comportamiento de la actividad económica del país, y a la obtención de márgenes positivos.

Gobierno Corporativo Favorable

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 HDI Generales son consideradas efectivas y por ello neutrales para la clasificación asignada. Fitch considera la independencia adecuada de las actividades del directorio, una apropiada y clara definición y comunicación de la organización respecto al apetito por riesgo de la administración, así como el mantenimiento de procesos de control de riesgos adecuados y efectivos con base en el desempeño histórico mostrado por la aseguradora.

Propiedad

HDI Generales pertenece a HDI Alemania, grupo asegurador alemán con participación en 40 países y cuya compañía operativa principal es Talanx AG, aseguradora que se posiciona como

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

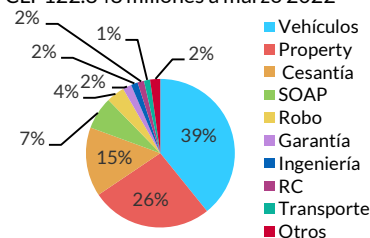
Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan el puntaje del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo.

Comparación de Pares

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

Prima Suscrita

CLP122.848 millones a marzo 2022



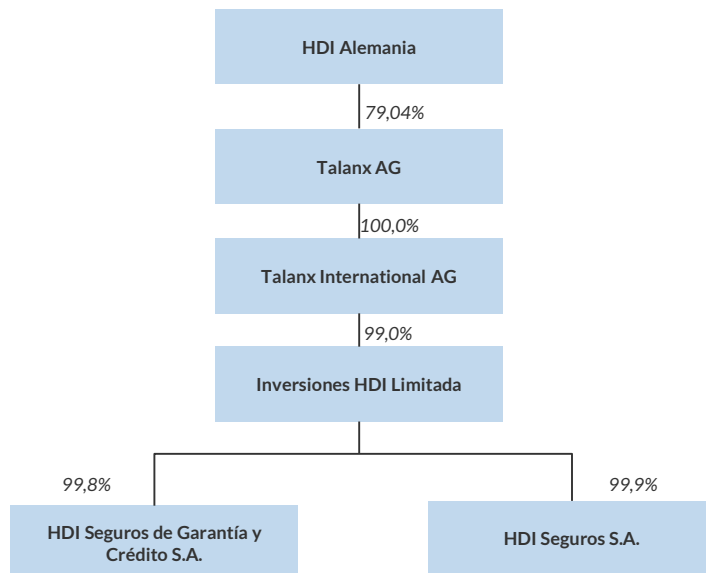
RC - Responsabilidad Civil. SOAP - Seguro obligatorio de accidentes personales.
Fuente: Fitch Ratings, CMF

una de las compañías de mayor tamaño del mercado alemán. La experiencia y sinergias potenciales con su matriz, así como el acceso a reaseguros del grupo a nivel internacional, se constituyen como elementos favorables para la clasificación de la compañía.

En Chile, el grupo mantiene operaciones mediante HDI GyC y HDI Generales, esta última siendo la compañía operativa principal del grupo a nivel local. Fitch considera que la operación en Chile es importante para la estrategia de crecimiento y, por lo tanto, incorpora una visión de grupo sobre la clasificación asignada a las aseguradoras HDI nacionales. Con base en lo anterior, Fitch considera que existe disposición y capacidad de otorgar soporte patrimonial por parte de la matriz a la aseguradora nacional, en caso de ser requerido.

Al cierre de 2021, la prima suscrita de Talanx alcanzó EUR45,5 billones, con una utilidad neta de EUR1.011 millones. La prima suscrita en el mercado latinoamericano representó 6,3% del total del grupo (después de eliminar operaciones cruzadas).

Estructura de Propiedad Simplificada



Fuente: Fitch Ratings, Grupo HDI.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2021 fueron auditados por PricewaterhouseCoopers SPA sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Capitalización y Apalancamiento

Aportes de Capital Contienen los Niveles de Endeudamiento

Los indicadores de capitalización y endeudamiento de HDI Generales se posicionan en los rangos favorables de los criterios metodológicos de Fitch. La aseguradora ha fortalecido su base patrimonial tanto por mejores resultados como por aportes de capital en el período (CLP55.000 millones), lo que le permitió compensar el fuerte crecimiento en el volumen suscrito. A marzo de 2022, el patrimonio totalizó CLP138.336 millones, con un crecimiento anual de 71,9% y estuvo compuesto en un 80% de capital pagado y 23,6% de resultados acumulados.

Los indicadores de endeudamiento están alineados al promedio de su grupo par considerando la mezcla de productos y porcentajes de retención de negocios. Al cierre del primer trimestre de 2022, los indicadores de endeudamiento operacional y neto registraron 2,9x y 4,8x, mientras de sus pares promediaron 2,9x y 5,0x, respectivamente. El endeudamiento operacional, medido

Indicadores Relevantes

(veces)	Dic 2020	Dic 2021
Compromisos Financieros Totales	0,0	0,0
Endeudamiento Neto	4,5	3,8
Endeudamiento Bruto	7,1	5,8
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	2,3	2,0
Patrimonio Neto/Patrimonio en Riesgo (x)	1,2	1,5

Fuente: Fitch Ratings; HDI Generales.

como prima retenida anualizada sobre patrimonio fue superior al registrado en marzo de 2021 (2,6x) y al promedio de los tres últimos cierres anuales (2,4x), explicados principalmente por la mayor suscripción en el ramo de cesantía.

La holgura patrimonial se mantiene positiva y estable, con un índice de patrimonio neto a patrimonio en riesgo de 1,3x a marzo de 2022.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los indicadores de endeudamiento retomen los niveles cercanos a las 2,5x en la medida que se estabilicen las tendencias de crecimiento operacional. Fitch espera que la mayor suscripción derive en resultados favorables que impliquen un fortalecimiento patrimonial y que ello implique una estabilización de los indicadores de apalancamiento en rangos adecuados a la clasificación asignada.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo 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 sobre el 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 HDI Generales es capital y no registra pasivos financieros a marzo de 2022.

Expectativas de Fitch

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

Desempeño Financiero y Resultados

Indicadores de Rentabilidad Competitivos

Los indicadores de desempeño y rentabilidad de HDI Generales se ubican en los rangos favorables según los criterios metodológicos de Fitch. A marzo de 2022, la aseguradora registró una utilidad neta de CLP3.003 millones, lo que derivó en un ROAE de 10,2%, favorable frente al promedio de la industria (7,4%) y de sus pares comparables en términos de composición de prima y niveles de retención (5,8%).

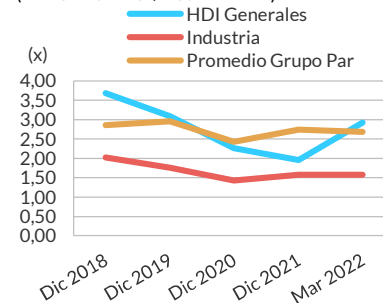
Los indicadores de desempeño muestran una tendencia positiva y favorable frente al promedio de los últimos cinco cierres anuales, beneficiada principalmente por la mayor masa de negocio. A marzo de 2022, la aseguradora registró una mayor siniestralidad agregada específicamente en el ramo vehicular (marzo 2022: 80,3%; marzo 2021: 63,9%), donde el comportamiento de dicho ramo se replicó a nivel de industria (marzo 2022: 90,9%; marzo 2021: 63,7%), producto de la mayor frecuencia y el mayor costo promedio de los repuestos. Sin embargo, el incremento del indicador pudo ser compensado por la mayor eficiencia en gastos (marzo 2022: 30,6%; marzo 2021: 35,1%), lo que se tradujo en un índice combinado a marzo de 2022 de 90,9%, levemente superior a igual trimestre de 2021 (87,9%), pero que compara favorable respecto del promedio de la industria, la que a igual período registró 101,0%.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los niveles de desempeño se mantengan positivos, favorecidos por políticas de tarificación que buscan ajustar sus parámetros con base en parámetros técnicos. Sin embargo, la agencia considera que la tendencia creciente de estos estaría presionada por la siniestralidad mayor esperada en su ramo principal, la que estaría asociada al creciente tipo de cambio, y a una inflación y costo medio de repuestos mayores.

Endeudamiento Operacional

(Prima Retenida* / Patrimonio**)



* Anualizada. ** Incluye reservas catastróficas.

Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Endeudamiento Financiero (%)	0,0	0,0
Cobertura Gastos financieros (x)	n.a	n.a

Fuente: Fitch Ratings; HDI Generales

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2020	Dic 2021
ROAE	20,5	20,8
Índice Combinado	96,9	91,1
Índice Operacional	96,3	90,7
Siniestralidad Neta	52,2	56,5

Fuente: Fitch Ratings; HDI Generales

Riesgo de Inversiones y Activos

Indicadores Amplios de Liquidez

Los activos de HDI Generales a marzo de 2022 estuvieron concentrados en 32,4% en inversiones financieras e inmobiliarias y 29,1% en cuentas por cobrar a asegurados con niveles acotados de morosidad. El 22,2% restante corresponden a la participación de reaseguros en reservas y 12,1% a otros activos, asociado al nuevo contrato colectivo.

Las inversiones financieras se concentran en instrumentos de renta fija, representativas de 87,8% del total, seguidas de saldos en cuenta corriente (8,3%). La composición del portafolio de inversiones deriva en un indicador de activos riesgosos de 2,7% a marzo de 2022, considerado bajo según los parámetros metodológicos de Fitch.

Los indicadores de liquidez son amplios. A marzo de 2022, el indicador de activos líquidos sobre reservas de siniestros netas fue de 212,8%, que lo ubica en los rangos más favorables del factor crediticio, lo que refleja la amplia capacidad para hacer frente a los requerimientos de corto plazo.

La exposición cambiaria de la compañía es acotada. De acuerdo a lo presentado por la aseguradora, CLP704 millones de activos se encuentran descalzados a marzo de 2022, representando 0,5% del patrimonio. En opinión de Fitch, esta proporción no representaría un riesgo de solvencia para la aseguradora. En la misma fecha, la diferencia de tipo de cambio fue de CLP14 millones negativa, equivalente a un 0,04% del patrimonio.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes en la composición de inversiones en el mediano plazo, y espera que esta se mantenga orientada a la obtención de liquidez de acuerdo a los requerimientos del negocio.

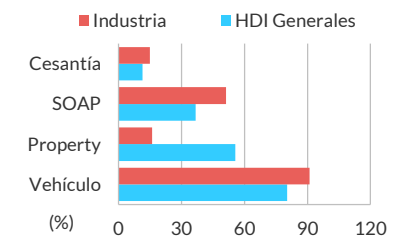
Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Índice de Activos Riesgosos (%)	3,2	3,1
Inversión en Acciones/ Patrimonio (%)	0,0	0,0
Inversión en Títulos Soberanos (y relacionados) (%)	126,0	73,5
Activos Líquidos/ Reservas de Siniestro Neta (%)	238,7	233,6
Descalce Moneda/ Patrimonio (%)	1,1	3,5

Fuente: Fitch Ratings; HDI Generales.

Siniestralidad Neta

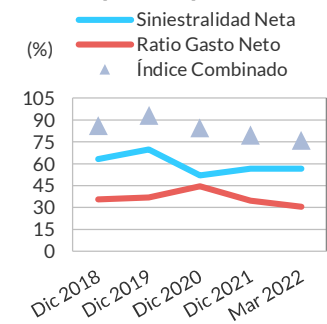
A marzo 2022



SOAP - Seguros obligatorio de accidentes personales.

Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Desempeño Operacional



Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Adecuación de Reservas

Exposición Baja a Riesgo de Reserva

HDI Generales constituye sus reservas de acuerdo a la regulación nacional vigente. Fitch considera que el mercado nacional mantiene una regulación sólida en términos de constitución de reservas, las cuales muestran parámetros de sofisticación adecuados. El regulador mantiene un grado alto de supervisión sobre las prácticas de reservas, así como una segmentación adecuada de las mismas. Adicional a las reservas de prima y de siniestro, la norma incorpora reservas de insuficiencia de prima y catastrófica en función de la pérdida máxima probable y las coberturas no proporcionales de reaseguro.

El riesgo de reservas se considera acotado al igual que su impacto en la clasificación final. La influencia baja se sustenta en indicadores de apalancamiento de reservas bajos y estables.

A marzo de 2022, las reservas se componen en 52,9% por reservas de riesgos en curso y 45,2% por reservas de siniestros. Las reservas de insuficiencia de prima se mantienen muy acotadas, alcanzando 1,5% del total de reservas técnicas.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios en la constitución y composición de inversiones en el mediano a largo plazo tanto por cambios regulatorios como por modificaciones en los métodos de cálculos de éstas.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Exposición Alta a Reaseguro

Los niveles de retención de riesgos se mantienen altos, coherente con la mezcla de productos orientadas en parte

relevante a negocios de baja severidad y de atomización de riesgos. A marzo de 2022, la prima retenida sobre prima suscrita alcanzó 83,3%, superior al cierre de 2021 (70,0%) y al promedio de los últimos cinco cierres anuales (71,8%), principalmente producto de la mayor suscripción del período en el ramo de cesantía que mantiene una retención total de los riesgos.

A marzo de 2022, la exposición a reaseguradores (cuentas por cobrar y participación en reservas) sobre patrimonio fue 108,8%, mostrando una reducción respecto de igual trimestre de 2022 (156,2%) y del promedio de los cinco últimos cierres anuales (165,7%), beneficiados por los aportes de capital que fortalecieron su base patrimonial. Si bien existe una alta exposición al riesgo de contraparte, Fitch considera que este se encuentra mitigado al considerar que los riesgos retenidos están cedidos en su mayoría a su matriz Talanx AG y HDI global (diciembre 2021: 91,7%; marzo 2022: 73,0%).

Respecto al negocio de *property*, el PML bruto (asociado a coberturas de terremoto) obtenido en la modelación a 250 años se mantiene en niveles elevados. Sin embargo, posterior a las coberturas proporcionales y no proporcionales, la exposición neta a eventos catastróficos no superaría el 1,0% del patrimonio por evento, lo que se considera acotado y no supondría riesgo a la solvencia de la compañía frente a eventos individuales.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes en la estructura de reaseguros. Asimismo, no espera incrementos en el PML neto que pudiesen incrementar la exposición patrimonial de la compañía.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Reserva Neta Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0,7	0,7
Apalancamiento de Reserva (x)	0,9	0,7
Costo Siniestro/Siniestro Directo (x)	0,7	0,7

Fuente: Fitch Ratings; HDI Generales.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Recuperables de Reaseguro a Capital (%)	162,2	122,7
PML Neto (1-250 años) (%)	<1,0	<1,0
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	67,8	70,0

Fuente: Fitch Ratings; HDI Generales.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

HDI Seguros S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Mar 2022
Efectivo Equivalente	9.847	13.141	10.606	14.341	20.586
Instrumentos Financieros	83.101	102.197	152.062	184.859	181.916
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	2.102	2.409	2.415	3.637	3.698
Propiedades de Inversión	2.102	2.409	2.415	3.637	3.698
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	214.712	273.089	260.048	325.678	361.651
Deudores de Prima	130.227	137.852	130.625	176.407	201.753
Deudores de Reaseguro	7.564	6.891	8.470	9.654	10.209
Deudores de Coaseguro	4.295	2.082	3.906	3.675	5.146
Participación de Reaseguro en Reservas	72.626	126.264	117.047	135.942	144.544
Activo Fijo	4.317	4.420	5.091	4.199	4.412
Otros Activos	21.106	38.285	29.666	50.395	78.690
Total de Activos	335.185	433.542	459.887	583.109	650.953
Reservas Técnicas	231.327	299.859	287.321	357.995	413.991
Riesgo en Curso	142.051	144.988	145.317	190.570	219.083
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	87.052	151.443	136.982	164.672	186.925
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	2.224	3.429	5.023	2.752	7.982
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	39.365	40.498	49.107	57.170	40.959
Deudas por Reaseguro	24.088	25.476	27.104	36.200	22.636
Prima por Pagar Coaseguro	1.305	2.059	2.126	1.915	1.654
Otros	13.972	12.963	19.877	19.055	16.669
Otros Pasivos	18.599	34.737	48.605	51.396	57.668
Total de Pasivos	289.291	375.095	385.033	466.561	512.618
Capital Pagado	46.667	51.667	55.667	93.146	110.667
Reservas	438	438	438	438	438
Utilidad (Pérdida) Retenida	5.093	5.451	15.162	29.311	32.614
Otros Ajustes	(211)	892	3.588	(6.347)	(5.383)
Patrimonio	51.987	58.447	74.855	116.548	138.336
Fuente: CMF.					

HDI Seguros S.A. – Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Mar 2022
Prima Retenida	193.960	184.750	171.267	231.938	102.363
Prima Directa y Aceptada	257.218	250.259	252.548	331.271	122.848
Prima Cedida	63.257	65.509	81.281	99.333	20.486
Variación de Reservas	9.146	-3.772	(8.445)	28.388	33.220
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	117.110	132.067	93.194	115.838	40.415
Directo y Aceptado	153.777	222.845	128.222	162.005	60.713
Cedido	36.667	90.778	35.028	46.167	20.297
Resultado Intermediación	25.356	23.981	18.888	24.678	12.951
Costo de Suscripción	40.135	39.489	35.918	47.698	18.211
Ingresos por Reaseguro	14.779	15.509	17.029	23.020	5.260
Otros Gastos	2.066	2.550	10.624	8.962	5.112
Margen de Contribución	40.283	29.924	57.005	54.072	10.664
Costo de Administración	41.312	41.432	46.973	46.519	13.252
Resultado de Inversiones	2.527	4.045	1.554	1.123	507
Resultado Técnico de Seguros	1.498	(7.463)	11.587	8.676	(2.080)
Otros Ingresos y Gastos	(977)	5.377	7.299	7.256	2.188
Neto Unidades Reajustables	5.312	2.316	2.320	8.631	3.167
Resultado antes de Impuesto	5.834	231	21.206	24.563	3.275
Impuestos	1.159	(280)	7.332	4.351	(28)
Resultado Neto	4.674	511	13.873	20.213	3.303

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

HDI Generales se clasifica bajo un enfoque individual con atribución parcial. Fitch considera que la operación en Chile es importante para el grupo, al formar parte de la estrategia de crecimiento en la región. La agencia considera que al ser parte del grupo asegurador internacional HDI Alemania, la compañía puede beneficiarse de su trayectoria y experiencia técnica.

Ajuste en Niveles de Clasificación (*Notching*)

No aplica.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

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 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 disseminación 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 © 2022 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.