

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Mejora Resultados Técnicos: El alza de clasificación de Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A. (Colmena Seguros) se fundamenta en la tendencia mostrada por la aseguradora en sus resultados técnicos y netos. Estos últimos fueron especialmente altos a junio de 2022 producto de la liberación de reservas, lo que a su vez, generó una reducción importante en el costo de siniestros, que junto a un resultado de inversiones positivo, permitió un índice operacional ajustado de 41,5%. El indicador está en los rangos más favorables del factor crediticio; sin embargo, Fitch Ratings incorpora que su comportamiento es más bien temporal, y se esperaría que este aumente al estabilizarse en rangos más cercanos al promedio de la industria.

Perfil de Negocios Acotado: La clasificación Colmena Seguros se basa en un perfil de negocios que, según los parámetros de Fitch, está en los rangos menos favorables en relación con otras compañías de la industria de seguros de vida. Esto se explica por una escala operativa acotada; participación baja de mercado y una concentración mayor de negocios. A junio de 2022, la aseguradora registró una prima suscrita de CLP4.092 millones, donde 74,0% estuvo concentrada en el ramo de salud, seguida de 19,9% de vida tradicional. La participación de mercado agregada fue de 0,1% respecto de la industria de seguros de vida y de 0,9% en el segmento de vida tradicional.

Endeudamiento Acotado: A junio de 2022, el indicador de prima retenida anualizada sobre patrimonio y endeudamiento neto fue de 0,7x y 1,4x respectivamente, favorecido por la reducción de las pérdidas acumuladas. Los indicadores están en los rangos favorables según los criterios metodológicos de Fitch y por debajo del segmento de vida tradicional (0,9x y 1,9x, en el mismo orden). Los indicadores de holgura patrimonial son adecuados y estables con un indicador medido de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo de 3,1x a junio de 2022, alineado al promedio de sus tres cierres anuales (3,2x).

Estructura de Activos Alineada a su Mezcla de Productos: El perfil de riesgo de inversiones es conservador y orientado a la liquidez. A junio de 2022, los activos de Colmena Seguros estuvieron principalmente representados por activos financieros (55,5%) y otros activos (36,1%), los cuales, alineados a las pérdidas acumuladas, estaban asociados en su mayoría a activos por impuestos diferidos. La aseguradora registró una cuenta por cobrar por CLP1.018 millones con su matriz Colmena Salud S.A. (Colmena Salud), el que aún no tiene un calendario de pago definido. El préstamo representa 9,5% del patrimonio, lo que a juicio de Fitch no representa un riesgo de solvencia para la aseguradora.

Índice Liquidez Amplios: El portafolio de inversiones estuvo compuesto principalmente por instrumentos de renta fija nacional (73,1%), clasificados sobre el grado de inversión en escala nacional, seguido de efectivo y equivalente (22,0%). El indicador de activos líquidos a reservas de siniestros netas fue de 704,2%; está 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.

Retención Amplia: Los niveles de retención de Colmena Seguros son coherentes con su enfoque en líneas de severidad baja, con una prima retenida sobre prima suscrita de 97,6% al 1S22. La porción de prima cedida alcanzó CLP99 millones y está cubierta por reaseguradores internacionales de prestigio cuyos riesgos de crédito en escala internacional las posicionan como compañías con capacidad alta de pago de pólizas de seguros.

Clasificaciones

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.
Escala Nacional

Fortaleza Financiera de la Aseguradora A-(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de la Aseguradora Estable

Resumen Financiero

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.

(CLP Millones)	Dic 2020	Dic 2021
Prima Suscrita	9.499	7.485
Patrimonio	9.074	9.384
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	1,0	0,8
Índice Combinado (%)	103,7	89,9
ROAE (%)	(1,8)	3,4

ROAE – Rentabilidad sobre patrimonio promedio.
(x) – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

[Norma General Nro 62 \(Mayo 1995\)](#)

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

[Metodología de Calificación de Seguros \(Agosto 2022\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica \(diciembre 2021\)](#)

[Panorama de Seguros de Vida en Chile: Junio 2022 \(Agosto 2022\)](#)

Analistas

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

Carolina Triat
+56 2 2499 3321
carolina.triat@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

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

- mantenimiento de resultados positivos que deriven en un indicador operacional estable y cercano al promedio del segmento comparable;
- fortalecimiento en el perfil de negocios derivado de un crecimiento relevante en su masa de negocios y de una mejora en los niveles de diversificación en los ámbitos de productos, clientes o canal de distribución.

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

- resultados netos negativos y/o pérdidas técnicas sostenidas que deriven en el deterioro sostenido de los indicadores de rentabilidad y desempeño;
- reducciones sostenidas en la escala operativa, que debiliten la posición competitiva y la estructura de costos de la compañía y sus ratios de eficiencia.

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Mejora Resultados Técnicos: El alza de clasificación de Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A. (Colmena Seguros) se fundamenta en la tendencia mostrada por la aseguradora en sus resultados técnicos y netos. Estos últimos fueron especialmente altos a junio de 2022 producto de la liberación de reservas, lo que a su vez, generó una reducción importante en el costo de siniestros, que junto a un resultado de inversiones positivo, permitió un índice operacional ajustado de 41,5%. El indicador está en los rangos más favorables del factor crediticio; sin embargo, Fitch Ratings incorpora que su comportamiento es más bien temporal, y se esperaría que este aumente al estabilizarse en rangos más cercanos al promedio de la industria.

Perfil de Negocios Acotado: La clasificación Colmena Seguros se basa en un perfil de negocios que, según los parámetros de Fitch, está en los rangos menos favorables en relación con otras compañías de la industria de seguros de vida. Esto se explica por una escala operativa acotada; participación baja de mercado y una concentración mayor de negocios. A junio de 2022, la aseguradora registró una prima suscrita de CLP4.092 millones, donde 74,0% estuvo concentrada en el ramo de salud, seguida de 19,9% de vida tradicional. La participación de mercado agregada fue de 0,1% respecto de la industria de seguros de vida y de 0,9% en el segmento de vida tradicional.

Endeudamiento Acotado: A junio de 2022, el indicador de prima retenida anualizada sobre patrimonio y endeudamiento neto fue de 0,7x y 1,4x respectivamente, favorecido por la reducción de las pérdidas acumuladas. Los indicadores están en los rangos favorables según los criterios metodológicos de Fitch y por debajo del segmento de vida tradicional (0,9x y 1,9x, en el mismo orden). Los indicadores de holgura patrimonial son adecuados y estables con un indicador medido de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo de 3,1x a junio de 2022, alineado al promedio de sus tres cierres anuales (3,2x).

Estructura de Activos Alineada a su Mezcla de Productos: El perfil de riesgo de inversiones es conservador y orientado a la liquidez. A junio de 2022, los activos de Colmena Seguros estuvieron principalmente representados por activos financieros (55,5%) y otros activos (36,1%), los cuales, alineados a las pérdidas acumuladas, estaban asociados en su mayoría a activos por impuestos diferidos. La aseguradora registró una cuenta por cobrar por CLP1.018 millones con su matriz Colmena Salud S.A. (Colmena Salud), el que aún no tiene un calendario de pago definido. El préstamo representa 9,5% del patrimonio, lo que a juicio de Fitch no representa un riesgo de solvencia para la aseguradora.

Índice Liquidez Amplios: El portafolio de inversiones estuvo compuesto principalmente por instrumentos de renta fija nacional (73,1%), clasificados sobre el grado de inversión en escala nacional, seguido de efectivo y equivalente (22,0%). El indicador de activos líquidos a reservas de siniestros netas fue de 704,2%; está 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.

Retención Amplia: Los niveles de retención de Colmena Seguros son coherentes con su enfoque en líneas de severidad baja, con una prima retenida sobre prima suscrita de 97,6% al 1S22. La porción de prima cedida alcanzó CLP99 millones y está cubierta por reaseguradores internacionales de prestigio cuyos riesgos de crédito en escala internacional las posicionan como compañías con capacidad alta de pago de pólizas de seguros.

Clasificaciones

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.
Escala Nacional

Fortaleza Financiera de la Aseguradora A-(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de la Aseguradora Estable

Resumen Financiero

Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.

(CLP Millones)	Dic 2020	Dic 2021
Prima Suscrita	9.499	7.485
Patrimonio	9.074	9.384
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	1,0	0,8
Índice Combinado (%)	103,7	89,9
ROAE (%)	(1,8)	3,4

ROAE – Rentabilidad sobre patrimonio promedio.
(x) – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

[Norma General Nro 62 \(Mayo 1995\)](#)

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

[Metodología de Calificación de Seguros \(Agosto 2022\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica \(diciembre 2021\)](#)

[Panorama de Seguros de Vida en Chile: Junio 2022 \(Agosto 2022\)](#)

Analistas

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

Carolina Triat
+56 2 2499 3321
carolina.triat@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

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

- mantenimiento de resultados positivos que deriven en un indicador operacional estable y cercano al promedio del segmento comparable;
- fortalecimiento en el perfil de negocios derivado de un crecimiento relevante en su masa de negocios y de una mejora en los niveles de diversificación en los ámbitos de productos, clientes o canal de distribución.

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

- resultados netos negativos y/o pérdidas técnicas sostenidas que deriven en el deterioro sostenido de los indicadores de rentabilidad y desempeño;
- reducciones sostenidas en la escala operativa, que debiliten la posición competitiva y la estructura de costos de la compañía y sus ratios 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, producto de una escala operativa baja según los parámetros de Fitch, que se traduce en una participación de mercado pequeña.

La suscripción de la aseguradora mostró reducciones en los dos últimos cierres anuales, producto de la redefinición de su estrategia, concentrándose en negocios individuales. Al cierre de 2021, la prima suscrita registró una caída anual de 21,2%, explicado principalmente por la reducción en la línea de desgravamen (-75,4% anual), tras la decisión del grupo de dejar este ramo en *run off*. A junio de 2022, la aseguradora registró un crecimiento anual de 7,5%, totalizando una prima suscrita de CLP4.091 millones, y donde la mayor prima en el ramo de salud (+29,4%) compensó la reducción total de la línea de desgravamen.

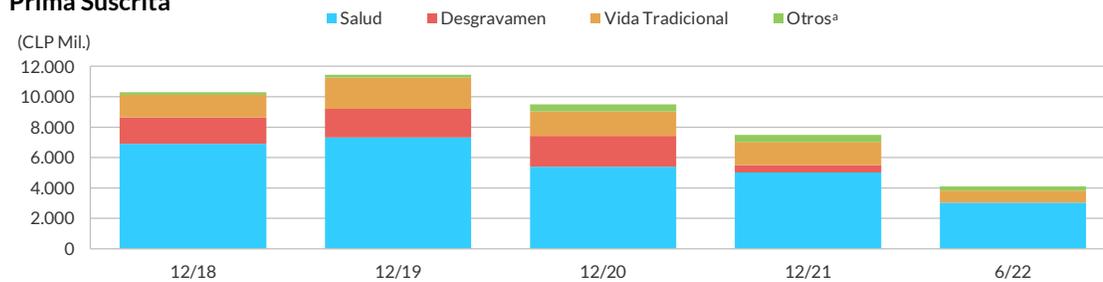
La salida del negocio de desgravamen derivó en una mayor concentración en la suscripción en los ramos de salud y vida tradicional. A junio de 2022, estos representaron 74,0% y 19,9% respectivamente (diciembre 2020: salud 56,9%, desgravamen: 21,2% y vida tradicional 17,1%).

La participación de mercado se mantiene acotada, representando 0,1% respecto de la industria de seguros de vida y 0,8% en su ramo principal, salud. Si bien la concentración de negocios tiene una consideración de mayor riesgo en el perfil de negocios de la aseguradora, Fitch considera como mitigantes la atomización de asegurados (riesgos individuales) y el mantenimiento de montos asegurados acotados. La diversificación por canales se alinea a su estrategia; concentrada en fuerza de venta propia apoyada por su entidad relacionada, Colmena Golden Cross S.A.

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 son consideradas 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 objeto de mantener una gestión de riesgos adecuada. La compañía cuenta con siete directores, uno de los cuales es independiente.

Prima Suscrita



^aOtros incluye accidentes personales.
Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Propiedad

Propiedad es Neutral para la Clasificación

Colmena Seguros es propiedad del holding Colmena Salud que, a su vez, es 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. Además, dentro de su portafolio de inversión, existe la participación en compañías reconocidas como S.A.C.I. Falabella, Latam Airlines Group S.A. y Aguas Andinas S.A.

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) que, desde 2017 controla la Isapre Nueva Masvida. Sin embargo, en febrero de 2022, la fiscalía Nacional Económica resolvió no aprobar la operación de adquisición de control en Colmena Salud por parte de Nexus.

Capitalización y Apalancamiento

Indicadores de Endeudamiento Acotados

Con base en los parámetros metodológicos de Fitch, los indicadores de capitalización y apalancamiento de la aseguradora se conservan en rangos favorables para la clasificación asignada. A junio de 2022, el patrimonio de Colmena Seguros registró un crecimiento anual de 18,8%, favorecido por resultados positivos, lo que implicó una reducción de las pérdidas acumuladas. De esta forma, el patrimonio totalizó CLP10.757 millones y estuvo compuesto por capital pagado por CLP20.000 millones y pérdidas acumuladas por CLP9.260 millones.

El fortalecimiento patrimonial, derivado de las menores pérdidas, permitió sostener el crecimiento operacional del período. A junio de 2022, los indicadores de prima retenida anualizada sobre patrimonio y endeudamiento neto fueron de 0,7x y 1,4x, respectivamente, mostrando una reducción respecto al promedio de los tres últimos cierres anuales (1,1x y 1,8x, en el mismo orden). Asimismo, los indicadores son levemente inferiores al promedio mostrado por el segmento de vida tradicional, el que presentó en promedio indicadores de 0,9x y 1,9x, respectivamente.

Los indicadores de holgura patrimonial son adecuados y estables con un indicador de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo de 3,1x a junio de 2022, alineado al promedio de sus tres cierres anuales (3,2x).

Indicadores Relevantes

(x, al 31 de diciembre)	2020	2021
Compromisos Financieros Totales	0,0	0,0
Prima Retenida/Patrimonio	1,0	0,8
Endeudamiento Neto	1,7	1,5
Endeudamiento Bruto	1,8	1,6
Patrimonio Neto/ Patrimonio en Riesgo	3,3	3,3

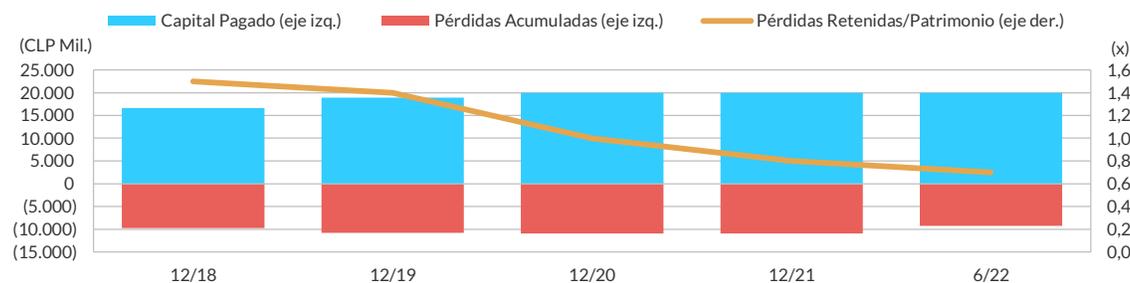
x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings; Colmena Seguros.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los indicadores de endeudamiento se mantengan en los rangos actuales, donde crecimientos en la suscripción estarían acompañados de la generación de resultados positivos.

Capitalización



Fuente: Fitch Ratings, CMF.

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 que 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. A junio de 2022, no presentaba deuda financiera.

Indicadores Relevantes

(CLP Mil., al 31 de diciembre)	2020	2021
Endeudamiento Financiero (%)	0,0	0,0
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

Mejora en Resultados Técnicos

A diciembre de 2021, Colmena Seguros registró una utilidad de CLP310 millones, siendo el primer cierre anual positivo desde su creación. La mejora estuvo explicada tanto por el *run off* de la línea de desgravamen, la que a su vez favoreció la variación de reservas, así como por una reducción en la siniestralidad de su línea principal. La decisión de dejar de suscribir negocios en dicha línea y que a su vez implicó la reducción del volumen operacional agregado, está alineado a la estrategia del grupo en busca de márgenes rentables.

A junio de 2022, la compañía registró un resultado neto de CLP1.373 millones, muy superior frente a los resultados históricos de la aseguradora. El mejor resultado favorecido por el buen desempeño operacional y por el cambio en el método de reservas de siniestros ocurridos y no reportados (IBNR, siglas en inglés) en la línea de salud. Lo anterior generó una reducción importante en el costo de siniestros y compensó la pérdida en unidades reajustables (CLP-422 millones) producto de un cambio en el criterio contable. Según información de la compañía, en caso de aislar el monto asociado a la liberación de reservas, el resultado también hubiese sido positivo.

Al 1S22, el ratio de gasto neto fue de 62,4%, el que si bien muestra una leve reducción respecto a igual semestre de 2021 (64,1%), aún se mantiene superior al promedio de segmento de vida tradicional (41,8%) y de sus pares comparables (39,5%). La aseguradora registró un incremento puntual en los costos de administración a junio de 2022, producto del cambio de sus oficinas que implicó gastos extraordinarios, lo que no pudo ser compensado por el crecimiento operacional. Lo anterior, junto a un resultado de inversiones positivo, derivó en un indicador operacional ajustado de 41,5%. El indicador está en los rangos más favorables del factor crediticio; sin embargo, Fitch incorpora que su comportamiento es más bien temporal, y se esperaría que este aumente, estabilizándose en rangos más cercanos al promedio de la industria.

Indicadores Relevantes

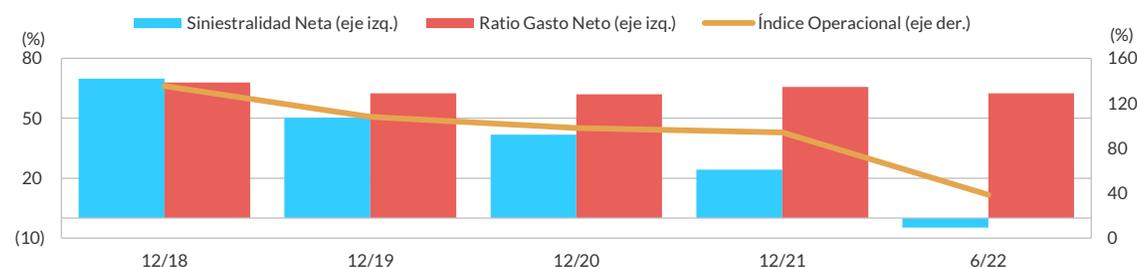
(%, al 31 de diciembre)	2020	2021
ROAE	(1,8)	3,4
Índice Combinado	103,7	89,9
Índice Operacional ^a (%)	97,9	94,1
Siniestralidad Neta	41,8	25,6 ^b
Ratio Gasto Neto/Prima Retenida	61,9	65,6

^aSolo incluye resultado de inversiones devengadas. ^bIncorpora ajustes para asemejar contabilidad con las compañías pares.
ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio.
Fuente: Fitch Ratings; Colmena Seguros.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera una normalización en los indicadores de siniestralidad, pero asimismo, espera una eficiencia mayor en gastos, lo que resultaría en indicadores de desempeño en rangos más cercanos al promedio de la industria y a los esperados para este tipo de negocios.

Desempeño



Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Riesgo de Inversiones y Activos

Riesgo de Inversiones Acotado y Liquidez Amplia

A junio de 2022, los activos de Colmena Seguros estuvieron principalmente representados por activos financieros (55,5%) y otros activos (36,1%), compuestos en su mayoría por impuestos diferidos. La aseguradora registró una cuenta por cobrar por CLP1.018 millones con su matriz Colmena Salud, el que aún no tiene un calendario de pago definido. El préstamo representa 9,5% del patrimonio, lo que a juicio de Fitch no representa un riesgo de solvencia para la aseguradora frente a un retraso en el pago del mismo.

A junio de 2022, el portafolio de inversiones estuvo concentrado en instrumentos de renta fija nacional (73,1%) y efectivo y disponible (22,0%). 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 704,2% a junio 2022, muy superior al registrado en igual período de 2021, asociado al cambio en el método de constitución de reservas de IBNR, lo que explica la reducción anual en un 29,6% en la reserva de siniestros.

Indicadores Relevantes

(CLP Mil., al 31 de diciembre)	2020	2021
Índice de Activos Riesgosos ^a (%)	0,0	0,0
Inversión en Acciones/Patrimonio (%)	0,0	0,0
Inversión en Títulos Soberanos (y relacionados) (%)	53,5	53,7
Activos Líquidos ^b /Reservas de Siniestro Neta (%)	493,7	527,4
Diferencia de cambio/ Patrimonio (%)	0,0	0,0

^aConsidera activos de renta variable, activos inmobiliarios uso propio 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 (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; 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.

Portafolio de Inversiones

(CLP11.173 millones a junio 2022)



Fuente: Fitch Ratings, 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 junio de 2022, las reservas técnicas presentaron un crecimiento anual de 8,6%, donde las mayores reservas matemáticas (+49,2%), fueron mitigadas por la caída de las reservas de siniestros (-29,6%) relacionado con el *run off* de la línea de desgravamen.

A junio de 2022, el indicador de reservas de siniestro netas sobre siniestros incurridos netos fue de - 8,1x, explicada por los costos de siniestros negativos, favorecido por la liberación de reservas. Al aislar el indicador a junio de 2022, el que es considerado puntual por la agencia, sumado a un apalancamiento de reservas de siniestro de 0,1x, la evaluación del factor es considerado de impacto bajo para el análisis.

A junio de 2022, las inversiones categorizadas como representativas para cobertura alcanzaron CLP11.091 millones, con un superávit respecto a la obligación de invertir (reservas y patrimonio en riesgo) de CLP521 millones, equivalente a 4,9% de dicha obligación.

Indicadores Relevantes

(CLP Mil., al 31 de diciembre)	2020	2021
Reserva Neta Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0,6	1,1
Apalancamiento de Reserva (x)	0,2	0,2
Costo Siniestro/Siniestro Directo (x)	0,9	0,9
Reservas Matemáticas/Reservas Técnicas (%)	41,2	60,0
Reservas Riesgo en Curso/ Reservas Técnicas (%)	17,1	8,7
Reservas Siniestros/Reservas Técnicas (%)	33,2	30,3
Superávit de Inversiones (%)	13,0	8,8

x- veces.

Fuente: Fitch Ratings; Colmena Seguros.

Expectativas de Fitch

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

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Niveles de Retención Altos

Los niveles de retención se mantienen amplios y sin grandes cambios. A junio de 2022, el indicador de prima retenida sobre prima suscrita fue de 97,6%, alineada a su estrategia y mezcla de productos de severidad y frecuencia acotadas.

La porción de prima cedida alcanzó CLP99 millones y está cubierta por reaseguradores internacionales de alto prestigio, cuyos riesgos de crédito en escala internacional las posicionan como compañías con capacidad alta de pago de pólizas de seguros.

Indicadores Relevantes

(CLP Mil., al 31 de diciembre)	2020	2021
Recuperables de Reaseguro a Capital (%)	6,8	68
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	97,7	97,1

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 principales factores clave que impulsan la puntuación del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en Chile.

Apéndice C: Otras Consideraciones de Clasificación

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: Información Financiera

Balance General

(CLP Mil., al 31 de diciembre)	2018	2019	2020	2021	30 jun 2022
Efectivo Equivalente	1.545	1.918	2.252	2.593	2.941
Instrumentos Financieros	6.153	7.366	8.323	8.019	8.172
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	971	1.358	1.225	1.239	1.617
Deudores de Prima	704	787	575	599	713
Deudores de Reaseguro	170	447	408	330	594
Deudores de Coaseguro	0	0	0	0	0
Participación de Reaseguro en Reservas	97	124	243	310	310
Activo Fijo	83	147	107	78	60
Otros Activos	4.715	6.212	6.490	6.365	7.229
Total de Activos	13.467	17.001	18.398	18.294	20.019
Reservas Técnicas	4.549	5.775	6.700	7.065	7.468
Riesgo en Curso	1.247	1.360	1.144	616	647
Matemáticas	563	1.820	2.757	4.241	5.162
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	2.574	2.436	2.224	2.138	1.653
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	166	159	574	71	6
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	360	396	279	204	435
Deudas por Reaseguro	360	396	279	204	435
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	1.632	2.665	2.345	1.641	1.360
Total de Pasivos	6.544	8.841	9.324	8.910	9.262
Capital Pagado	16.632	18.932	20.000	20.000	20.000
Reservas	17	17	17	17	17
Utilidad (Pérdida) Retenida	(9.726)	(10.788)	(10.9430)	(10.633)	(9.260)
Otros Ajustes	0	0	0	0	0
Patrimonio	6.923	8.161	9.074	9.384	10.757

Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Estado de Resultados

(CLP Mil., al 31 de diciembre)	2018	2019	2020	2021	30 jun 2022
Prima Retenida	10.130	11.268	9.284	7.269	3.993
Prima Directa y Aceptada	10.300	11.460	9.499	7.485	4.092
Prima Cedida	170	192	215	217	99
Variación de Reservas	440	1.352	1.046	127	516
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	6.754	4.969	3.408	1.913	(98)
Directo y Aceptado	6.904	5.348	3.925	2.315	116
Cedido	150	379	517	402	214
Resultado Intermediación	3.042	2.840	1.799	1.230	544
Costo de Suscripción	3.042	2.840	1.799	1.230	544
Ingresos por Reaseguro	0	0	0	0	0
Otros Gastos	185	182	344	329	100
Margen de Contribución	(290)	1.925	2.687	3.670	2.932
Costo de Administración	3.647	4.013	3.602	3.209	1.848
Resultado de Inversiones	239	465	499	(280)	651
Resultado Técnico de Seguros	(3.699)	(1.624)	(416)	181	1.734
Otros Ingresos y Gastos	0	0	0	0	0
Neto Unidades Reajustables	(5)	(13)	(2)	(302)	(422)
Resultado antes de Impuesto	(3.704)	(1.637)	(419)	(121)	1.312
Impuestos	(1.112)	(575)	(264)	(431)	(61)
Resultado Neto	(2.591)	(1.062)	(155)	310	1.373

Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Apéndice D: Consideraciones Regulatorias Locales

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 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.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2021 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).

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 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 © 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.