



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

HUÉLEN**Seguros Generales**

Abril 2009

www.feller-rate.com

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



CLASIFICADORA DE RIESGO

HUELÉN SEGUROS GENERALES

SOLVENCIA	BBB-
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Marianne Illanes T. Fono: (562) 757 0474

Clasificaciones

	Mayo 2004	Abril 2005	Abril 2006	Abril 2007	Abril 2009
Obligaciones de seguros	BBBi	BBB	BBB	BBB-	BBB-
Perspectivas	Estables	Estables	Negativas	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La clasificación de Compañía de Seguros Generales Huelén S.A. se sustenta en su vinculación operacional con la Caja de Ahorros de Empleados Públicos (CAEP), además de su conservador nivel de endeudamiento y estructura financiera.

La compañía pertenece a CAEP, entidad sin fines de lucro, cuyo objetivo es otorgar beneficios sociales a sus imponentes, constituidos por empleados públicos y de las fuerzas armadas. La Caja es propietaria a su vez de la Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A. (clasificada BBB/estables, por Feller Rate).

El foco de negocio de la compañía consiste en otorgar beneficios de seguros, principalmente de cesantía, a la cartera de afiliados que cuentan con créditos, otorgados por CAEP. Las principales operaciones que desarrolla la compañía se focalizan en la administración de las primas y siniestros, además de los recursos financieros que respaldan el patrimonio.

La gestión crediticia de la Caja se ha visto enfrentada a presiones competitivas, debiendo fortalecer y ajustar su estrategia de operaciones. Como resultado de ello, la producción de seguros ha registrado volatilidad, en tanto que los activos y reservas técnicas de la aseguradora han estado disminuyendo.

El resultado patrimonial es muy acotado, consecuente con el modelo de negocios y la dificultad para mantener niveles de ingresos más estables. Con todo, la siniestralidad se ha mantenido favorable gracias a su segmento de clientes de perfil atomizado y a las políticas de crédito de CAEP.

La administración no ha considerado relevante tomar protecciones de reaseguro, aunque pudieren existir eventuales cúmulos.

La política de inversiones es conservadora y adecuada al foco de negocio de la compañía. El endeudamiento es muy bajo, disponiendo de reservas patrimoniales y superávit de inversiones suficientes para respaldar eventuales ajustes a la siniestralidad.

La capacidad para generar nuevos negocios depende fundamentalmente de la posición competitiva de CAEP, entidad que opera en un escenario de crecientes presiones de mercado, tanto por el ingreso de nuevos actores financieros a su segmento objetivo, como por el entorno de crisis mundial.

PERSPECTIVAS

El conservador perfil de la estructura financiera y de reservas de la compañía le permite respaldar satisfactoriamente los ciclos de ajuste del primaje. Además, su vinculación con la Caja le otorga un buen respaldo operacional y una base de negocios vinculada. Por ello, las perspectivas se consideran estables.

Resumen Financiero

(En millones de pesos de diciembre 2008)

	2005	2006	2007	2008
Prima directa	231	163	257	-6
Resultado operacional	110	25	29	18
Resultado de inversiones	109	131	166	199
Resultado neto	114	105	-21	-20
Activos totales	94	87	-18	-19
Inversiones	3.097	3.006	3.164	2.779
Patrimonio	3.043	2.968	3.088	2.732
Variación Prima Directa	-21,4%	-27,8%	57,9%	-102,2%
Participación de mercado	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Endeudamiento total	2,77	3,34	2,48	0,07
Retención	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Siniestralidad	0,2%	0,4%	1,5%	1,8%
Gasto neto	65,1%	121,4%	73,8%	ifr
Índice de Cobertura	17,9%	41,0%	10,6%	ifr
Rentabilidad Inversiones	3,6%	4,4%	5,5%	6,8%
Rentabilidad patrimonial	3,6%	3,3%	-0,6%	-0,7%

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

HECHOS

RELEVANTES

- *Resultados a Marzo de 2009.* Producto de una redefinición de los plazos de vigencias de los créditos otorgados por CAEP a sus afiliados, el desempeño comercial ha sido favorable, reflejado en un fuerte incremento del primaje, tanto en incendio como en cesantía. La compañía registró utilidades por \$96 millones, originadas en incremento de primaje, un producto de inversiones más sólido, y el aporte de la deflación sobre el patrimonio. El nivel de endeudamiento se ha mantenido muy bajo y estable, cerca de 0,07 veces, con un superávit de inversiones de cerca de 16%.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Amplio respaldo operacional y comercial de la Caja de Ahorros de Empleados Públicos.*
- *Cartera muy atomizada.*
- *Conservadoras proyecciones de siniestralidad.*
- *Bajo riesgo de cobranza.*
- *Alta calidad crediticia y liquidez de inversiones.*
- *Endeudamiento muy conservador y estable.*
- *Estructura operacional muy liviana.*

Riesgos

- *CAEP enfrenta fuerte competencia en su segmento objetivo, lo que genera volatilidad en el volumen de primas.*
- *La aseguradora no cuenta con protecciones de reaseguro. Ello se traduce en potencial exposición patrimonial ante aumentos de siniestros.*
- *Poca flexibilidad para ajustarse a la volatilidad del volumen de negocios.*
- *La compañía efectúa custodia propia de sus inversiones, asumiendo los riesgos físicos que ello significa.*
- *La concentración de la propiedad de la compañía en CAEP, entidad que no entrega información pública, genera algún grado de incertidumbre respecto del respaldo patrimonial que puede entregar.*
- *La propiedad de la compañía, de carácter mutualista y sin fines de lucro, involucra cierta rigidez en la flexibilidad financiera y en la gestión de negocios.*

PROPIEDAD Y ADMINISTRACION

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A. inició sus actividades en el año 2002, con el fin de entregar protecciones a los préstamos otorgados a funcionarios afiliados a la Caja de Ahorros de Empleados Públicos, CAEP, institución que controla la aseguradora, con el 99,95% de su propiedad.

CAEP es una corporación sin fines de lucro, cuyo objetivo es otorgar beneficios sociales a sus imponentes, constituidos por empleados públicos y de las fuerzas armadas. Cuenta con 17 agencias distribuidas a lo largo del país.

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

La Caja es a su vez propietaria de la Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A., entidad que administra un contrato colectivo de seguro de desgravamen, entre sus principales coberturas.

Debido al carácter netamente operacional y financiero de la gestión, las aseguradoras no requieren de una plataforma comercial ni de cobranza, funciones que son llevadas a cabo por la propia Caja.

Estructura Administrativa y Directorio

(A abril de 2009)

Directores	Cargo	Nombre	Cargo
Guillermo Céspedes Oviedo	Presidente	Juan Reyes Arroyo	Gerente General
Luis Allendes Baeza	Director	Daniel Musa Ureta	Subgerente de operaciones
David Montero Mora	Director	Arnaldo Gana Parada	Encargado de Informática
Pedro Coronado Molina	Director	Luis Tejos Muñoz	Contador General
Benjamin Opazo Brull	Director		
Gonzalo Cangas Espinoza	Director		
Daniel Musa Ureta	Director		

POSICIÓN COMPETITIVA

El foco de negocio de la compañía consiste en administrar un conjunto de coberturas que, en lo medular, protegen los créditos otorgados por CAEP a sus afiliados, mediante un seguro de desgravamen. También otorga seguros voluntarios de incendio. La cartera se canaliza exclusivamente a través de la Caja.

Dado que para su negocio principal las primas son de cargo de la institución, los riesgos de recaudación y cobranza que podría enfrentar la aseguradora son muy acotados.

Cartera de Productos

(Miles de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Prima Directa				
Incendio	910	4.353	7.148	8.825
Cesantía	230.155	158.256	249.622	-14.390
Total	231.065	162.609	256.769	-5.565
Numero de Coberturas				
Incendio	296	1.373	2.107	2.696
Cesantía	35.532	27.729	25.677	16.561
Total	35.828	29.102	27.784	19.257
Monto asegurado total				
Incendio	630	2.908	4.774	8.675
Cesantía	54.467	45.193	49.982	27.977
Total	55.097	48.100	54.756	36.652

Con el fin de enfrentar con mayor fortaleza la alta competitividad del sector crediticio, a partir de 2004 CAEP adoptó una serie de medidas para reajustar su estrategia de negocios.

Se modificaron los plazos de vigencia, las tasas de interés de los créditos y el modo de pago de las primas a favor de primas únicas, de modo de hacer más comparativa la oferta. Ello se tradujo en un fuerte crecimiento de operaciones de CAEP y del primaje en 2007.

En 2008 CAEP modificó nuevamente su estrategia, ampliando los plazos de sus cré-

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

ditos. La agravación de la crisis durante ese año, combinado al ingreso de nuevos competidores a su segmento objetivo, se tradujo en crecientes presiones sobre sus operaciones.

Como consecuencia de lo anterior, tuvo que redefinir el convenio que mantenía con la aseguradora para adecuarlo a las nuevas condiciones de los préstamos. Ello significó para Huelén seguros generales efectuar devoluciones de primas, para dar por finalizado el antiguo contrato que mantenía con la Caja. Por ello, registró un primaje negativo a fines de 2008.

A marzo de 2009, esta situación se revirtió con la puesta en marcha del nuevo convenio, que incrementó el volumen de prima de cerca de 50% en comparación al obtenido en el mismo periodo el año anterior.

En 2008 el seguro de cesantía representó el 86% de la cartera en término de coberturas. Cubre la insolvencia de los deudores imponentes de la Caja por desempleo, bajo ciertas condiciones. Se entrega como beneficio a los afiliados que cuentan con créditos vigentes en la Caja, sin costo para ellos. En 2008 el desempeño comercial del ramo fue desfavorable, presionado por la menor actividad crediticia de la Caja.

El seguro de incendio, de menor relevancia, consiste en una cobertura pura de incendio, a primera pérdida, con un tope máximo de riesgo cubierto de UF 150, y que cuenta con cerca de 2.700 negocios vigentes. Este seguro se comercializa de manera voluntaria. La mayor información entregada a sus afiliados respetos de los beneficios de este seguro se tradujo en un positivo crecimiento en 2008.

DESEMPEÑO TÉCNICO

La aseguradora mantiene un favorable desempeño técnico, gracias al segmento objetivo de asegurados y al perfil de riesgos de baja severidad. Por ello, y sobre la base de una política conservadora de tarifas y de evaluación de riesgos crediticios, desarrollada a partir de la plataforma operacional de CAEP, la compañía ha registrado una muy baja siniestralidad.

Desempeño Técnico

(En miles de pesos de diciembre 2008)

	2005	2006	2007	2008
Margen de Contribución				
Incendio	654	3.009	4.066	4.488
Cesantía	260.015	219.118	213.882	156.757
Total	260.669	222.127	217.947	161.245
Numero de siniestros				
Incendio			1	1
Cesantía	1	2	1	
Total	1	2	2	1
Siniestralidad				
Incendio			38,6%	43,4%
Cesantía	0,2%	0,4%	0,4%	
Total	0,2%	0,4%	1,5%	1,8%

La reducción en el volumen de negocios y la maduración de las carteras vigentes se ha traducido en liberación de reservas contribuyendo a generar favorables resultados técnicos.

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

Debido al perfil de la cartera y a las condiciones de asegurabilidad, la siniestralidad potencial para el ramo de cesantía es bastante acotada. Este segmento concentra el 97% del margen de contribución de la compañía.

El atomizado segmento objetivo y la simplificación de las coberturas de incendio se traducen en favorables resultados técnicos. Las proyecciones de siniestralidad son conservadoras, aún en escenarios de mayor cesantía, y en comparación a otras carteras de riesgos similares. Las condiciones de la cobertura, junto al capital de respaldo permiten concluir que la compañía es capaz de cubrir eventuales alzas en la frecuencia de los siniestros.

REASEGURO

La compañía no utiliza cobertura de reaseguro, estrategia que obedece al atomizado perfil del capital en riesgo y a los resguardos que establece la propia Caja para respaldar los créditos de alto monto. Por otra parte, y por tratarse de un seguro colectivo con una entidad relacionada, el costo del reaseguro se incrementa fuertemente, lo que desincentiva el uso de capacidad externa.

La cartera de incendio podría eventualmente presentar algunos cúmulos, aunque no vinculados a catástrofes naturales, lo que se traduce en potencial volatilidad patrimonial.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la compañía es sencilla y coherente con el perfil de negocios. En 2008 se observó una caída general en todas las cuentas, efecto asociado a la reducción de operaciones de la Caja.

El 98% de los activos están constituidos por inversiones, en tanto que el 1% son deudores por primas asegurados.

Las reservas técnicas alcanzan el 7% de los pasivos. En 2008 disminuyeron, producto de la reducción de negocios y de la maduración de las carteras vigentes. El 93% del pasivo corresponde a patrimonio.

Estructura Financiera

(En millones de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Total Activos	3.097	3.006	3.164	2.779
Inversiones	3.043	2.968	3.088	2.732
Deudores por Primas Asegurados	53	37	48	21
Otros Activos	0	1	28	27
Reservas Técnicas	389	316	380	181
Reserva de Riesgo en Curso	357	294	351	162
Otras Reservas	33	22	30	19
Otros Pasivos	9	5	10	3
Patrimonio	2.699	2.684	2.773	2.596
Utilidades (Perdidas) Retenidas	94	87	-18	-19

En 2008 el flujo de caja se destinó a cumplir con las obligaciones operacionales de seguros. La aseguradora no presenta exposición en moneda extranjera.

Huelén Seguros Generales cuenta con un superávit de inversiones de libre disposición de cerca de 14% de su obligación. El nivel de endeudamiento de la compañía es

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

de 0,07 veces, muy inferior al máximo contemplado por la normativa vigente. No presenta nivel de endeudamiento financiero. Esta holgada situación de solvencia se debe a que la principal exigencia de margen de solvencia se origina en el patrimonio mínimo de UF 90.000.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

La estructura de los resultados es coherente con el perfil de negocio de la aseguradora. Los indicadores de eficiencia se encuentran fuera de rango, producto del primaje obtenido a diciembre de 2008. No obstante, se puede observar una cierta rigidez para ajustar la estructura de costos a la volatilidad del volumen de negocios, presionando los resultados.

A lo largo de los años la rentabilidad sobre el patrimonio ha sido baja, en consistencia con el proyecto de negocio, no proyectándose una rentabilidad patrimonial superior.

Estado de Resultados

(En millones de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Prima Directa	231	163	257	-6
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	30	60	-36	170
Ingresos por Primas Devengadas	261	223	221	164
Costo de Siniestros		-1	-3	-3
Margen de Contribución	261	222	218	161
Costo de Administración	-150	-197	-189	-143
Resultado de Operación	110	25	29	18
Resultado de Inversiones	109	131	166	199
Corrección Monetaria	-106	-51	-216	-237
Resultados de Explotación	114	105	-21	-20
Impuestos del Período	-19	-18	4	1
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	94	87	-18	-19

El margen de contribución ha ido disminuyendo, generado fundamentalmente por el consumo de las reservas vigentes y la falta de nuevas primas.

A pesar de la rigidez de costos, la administración ha llevado a cabo ajustes, permitiendo generar un resultado operacional cercano al equilibrio.

Los resultados de inversiones son significativos, debido a la contabilización de los intereses nominales de inversiones, compensando la corrección monetaria del patrimonio.

INVERSIONES

La política de inversiones es conservadora y adecuada al foco de negocio de la compañía. Huelén Seguros Generales administra una cartera de inversiones de \$2.732 millones, monto que ha ido bajando paulatinamente en los últimos años, reflejando la disminución del volumen de negocio. Las decisiones globales de inversiones se centralizan en los principales ejecutivos de la compañía. Por razones de eficiencia de costos, la compañía efectúa la custodia propia de sus inversiones, asumiendo por sí misma el control físico de los papeles.

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

Composición Cartera de Inversiones

(En millones de pesos a diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Inversiones	3.043	2.968	3.088	2.732
Inversiones Financieras	2.952	2.884	3.004	2.667
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral				
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	2.708	2.854	2.910	2.659
Caja y Banco	244	30	94	8
Inversiones Inmobiliarias y Similares	91	84	83	65
Rentabilidad de Inversiones	3,6%	4,4%	5,5%	6,8%

La cartera de inversiones financieras está concentrada en renta fija y constituida exclusivamente de depósitos bancarios a corto plazo renovables (30 días) y caja. La cartera cuenta con una adecuada calidad crediticia.

Por su parte, las inversiones inmobiliarias están constituidas principalmente por bienes raíces urbanos, utilizados como oficinas de la compañía. Según las últimas tasaciones efectuadas en 2008, el valor económico de las propiedades fue valorizado al alza lo que es favorable para el respaldo patrimonial.

La rentabilidad de las inversiones es superior al promedio de mercado, reflejando la concentración de su cartera en instrumentos de renta fija de corto plazo a tasas nominales.

SOLVENCIA

La solvencia global de Huelén Seguros Generales es satisfactoria. La vinculación de la compañía con la Caja le otorga un sólido respaldo operacional y una base de negocios relacionados.

El foco de negocio de la compañía consiste en administrar un conjunto de coberturas que protegen los créditos otorgados por CAEP a sus afiliados, siendo el seguro de cesantía el más relevante. Dado el perfil y volumen de cartera la diversificación de negocios y la participación de mercado son muy bajos.

El desempeño de siniestros se ha mantenido muy acotado gracias a su orientación a un segmento objetivo de clientes que presenta un perfil de riesgo atomizado y de baja severidad, registrando una muy baja siniestralidad.

La compañía no utiliza cobertura de reaseguro, estrategia que obedece al atomizado perfil del capital en riesgo y a los resguardos que establece la propia Caja para respaldar los créditos de alto monto.

La política de inversiones es conservadora y adecuada al foco de negocio de la compañía. Por razones de eficiencia de costos, la compañía efectúa la custodia propia de sus inversiones, asumiendo por sí misma el control físico de los papeles. La cartera de inversiones cuenta con una adecuada calidad crediticia.

La estructura financiera es conservadora, respaldada por un bajo endeudamiento total. Cuenta con un superávit de inversión de cerca de 14% de su obligación, considerado de libre disposición. Dados sus planes de negocios y estructura de solvencia no se proyectan necesidades patrimoniales adicionales.