



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

Junio 2008

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 DE VIDA

SOLVENCIA	BBB
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Marianne Illanes T. Fono: (562) 7570423

Clasificaciones

	Diciembre 2002	Abril 2003	Junio 2007	Junio 2008
Obligaciones de seguros	A-	BBB	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La clasificación de Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A. se sustenta en su vinculación operacional y de negocios con la Caja de Ahorros de Empleados Públicos (CAEP) además de su conservador nivel de endeudamiento y estructura financiera, que permite cubrir satisfactoriamente sus obligaciones de seguros.

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 controla a su vez la aseguradora homónima de seguros generales, clasificada BBB-/Estables por Feller Rate, que administra principalmente pólizas de seguros de cesantía otorgados a la cartera de afiliados de CAEP, bajo un modelo similar al de seguros de desgravamen.

El foco de negocio de la compañía consiste fundamentalmente en administrar una cartera colectiva de seguros de desgravamen. La ausencia de comisiones de intermediación y la simplicidad de las coberturas le confiere una favorable flexibilidad de costos.

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

La posición financiera se caracteriza por un endeudamiento estable y muy bajo, además de conservadores parámetros de cálculo de reservas técnicas, contando con un volumen de patrimonio que excede con creces los requerimientos que genera la volatilidad del primaje.

La política de inversiones es conservadora y adecuada al foco de negocio de la compañía. Por razones de eficiencia de costos, la compañía asume la custodia propia de sus inversiones.

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.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas se consideran estables, en atención al conservador perfil de la estructura financiera, que permite respaldar satisfactoriamente los ciclos de ajuste del retorno. Consideran, asimismo, su vinculación con la Caja, lo que le otorga un buen respaldo operacional y una base de negocios vinculada. El fortalecimiento de la capacidad competitiva de la Caja debiera permitir un desarrollo más consistente de los negocios y del tamaño de los activos administrados de la aseguradora.

Resumen Financiero

(Cifras en millones de pesos de marzo 2008)

	2005	2006	2007	Mar-08
Prima Directa	714	450	864	118
Resultado de Operación	199	71	77	65
Resultado de Inversiones	254	290	269	70
Resultado del Ejercicio	194	212	39	85
Activos Totales	6.405	5.340	4.668	4.572
Inversiones	6.215	5.190	4.446	4.417
Patrimonio	3.080	3.085	2.902	2.975
Participación de Mercado (ST)	0,04%	0,02%	0,04%	0,04%
Endeudamiento Total	1,08	0,73	0,61	0,54
Gasto Neto	74,9%	108,9%	47,7%	83,7%
Rentabilidad Inversiones (A)	3,8%	5,1%	5,6%	6,3%
Rentabilidad Patrimonial	6,4%	6,9%	1,3%	2,9%
Siniestralidad	60,5%	64,3%	62,9%	21,3%
Margen técnico	39,1%	35,5%	37,0%	78,7%
Índice de cobertura	1,91	2,35	2,60	2,80

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

HECHOS RELEVANTES

- *Reparto de dividendos.* En mayo 2008 se repartieron \$38 millones de dividendos correspondientes al 100% de las utilidades del ejercicio 2007.
- *Supervisión Basada en Riesgos.* El regulador está comprometido en llevar adelante un proyecto de supervisión basada en riesgos (SBR), para lo que deberá adaptar sus reglamentaciones internas y para la industria. Entre otros aspectos relevantes este enfoque introduce elementos de testeo de suficiencia de reservas, y exigencias de capital basado en mediciones de riesgo de activos pasivos y operaciones, que deberán aplicar las aseguradoras a sus propias estructuras.
- *Normas NIIF.* Adicionalmente, el sector financiero que se desempeña en un entorno crecientemente globalizado, deberá incorporar, con alguna gradualidad, las normas internacionales de información contable (NIIF o IFRS), que también consideran amplios y profundos cambios a la valorización de activos, pasivos y resultados. Al igual que todas las aseguradoras locales, Huelén Seguros de Vida, deberá efectuar importantes inversiones en adaptar su contabilidad y preparar su capacidad financiera para implementar estas nuevas normas.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- La relación de propiedad con la Caja de Ahorros de Empleados Públicos otorga un amplio apoyo operacional.
- La aseguradora otorga el respaldo operacional a los seguros que CAEP entrega a sus imponentes, para protección de los créditos otorgados, no requiriendo de capacidad comercial propia. Las primas son canceladas por CAEP, lo que minimiza los riesgos de cobranza y asegura la liquidez.
- La cartera de inversiones cuenta con alta calidad crediticia y liquidez.
- El nivel de endeudamiento es muy conservador y estable. El patrimonio en riesgo es muy bajo, puesto que las exigencias regulatorias se definen en base al patrimonio mínimo de UF 90 mil.
- La estructura operacional es muy simple, al igual que sus activos y pasivos, lo que reduce el riesgo financiero y genera mayor eficiencia.
- Gracias a la política conservadora en materia de inversiones la exposición patrimonial de la compañía a la crisis de los mercados ha sido mínima.

Riesgos

- La fuerte competencia que enfrenta CAEP en el otorgamiento de créditos a sus imponentes se traduce en presiones sobre el volumen de negocios de seguros y en la necesidad de desarrollar innovaciones y nuevos beneficios, que fortalezcan la vinculación afiliado-Caja.
- Huelén no utiliza protecciones de reaseguro. Si bien los riesgos individuales son bajos, podría enfrentar cúmulos de alguna relevancia.
- Los indicadores de eficiencia reflejan alguna rigidez de costos operacionales y dificultades para ajustarse a la volatilidad del volumen de negocios.

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

- La compañía efectúa custodia propia de sus inversiones, lo que involucra algunos riesgos financieros relacionados con la administración de su cartera física.
- La concentración de la propiedad de la compañía en CAEP, entidad que no cuenta con clasificación de solvencia, genera algún grado de incertidumbre respecto del respaldo patrimonial que pudiere existir ante ciclos demasiado extensos de caída en los ingresos o eventuales requerimientos patrimoniales.
- La propiedad de la compañía, de carácter mutualista y sin fines de lucro, involucra cierta rigidez en la flexibilidad financiera y en eventuales debilidades en la estructura de gobierno corporativo.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A. inició sus actividades en el año 1949, orientándose a la contratación de los seguros de desgravamen, destinados a proteger los préstamos otorgados a funcionarios afiliados a la Caja de Ahorros de Empleados Públicos, CAEP, institución que concentra el 99,95% de su propiedad.

CAEP es una corporación sin fines de lucro, que fue creada en septiembre de 1858, bajo el gobierno de don Manuel Montt.

Su 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. CAEP es a su vez propietaria de la Compañía de Seguros Generales Huelén S.A., entidad que administra un contrato colectivo de seguro de desempleo, que cubre la insolvencia de los deudores de CAEP, además de otros seguros de menor relevancia.

Estructura Administrativa y Directorio

(A Junio de 2008)

Directores	Cargo	Nombre	Cargo
Rosa Bucarey Fernández	Presidente	Alfredo Cangas Aling	Gerente General
Noelia Arancibia Ampuero	Director	Daniel Musa Ureta	Subgerente
Fernando Musa Rodríguez	Director	Arnaldo Gana Parada	Encargado de Informática
Pedro Coronado Molina	Director	Luis Tejos Muñoz	Contador General
Hernán Novoa Carvajal	Director		
Gustavo Miranda Díaz	Director		
Manuel Sánchez Astete	Director		

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.

POSICIÓN COMPETITIVA

El proyecto de negocio de Huelén está orientado principalmente a administrar un contrato colectivo de seguros de desgravamen que protege los créditos otorgados por la Caja a sus imponentes.

Las primas de seguros son de cargo de CAEP, excepto en los seguros voluntarios, quien otorga estos beneficios a su cartera de afiliados sin costo para ellos.

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

La aseguradora canaliza la distribución de sus productos a través de la Caja quien liquida las primas generadas por la colocación de créditos.

Con el fin de enfrentar la fuerte competencia del sector, formado por entidades bancarias, retail y cajas de compensación, a partir de 2004 CAEP modificó su estrategia de operaciones de crédito, con plazos de vigencia, tasas de interés y otros beneficios acorde a las condiciones del mercado.

En 2006 la Caja incorporó el pago con prima única. En 2007 se modificó la estructura de tasas de interés de los créditos, de forma de competir más agresivamente con los diversos agentes. En suma, ello indujo un crecimiento de 107,2% de la cartera en términos de prima en 2007. No obstante, se observó una reducción en el número de operaciones de créditos.

Evolución de la Cartera de Productos

(En miles de pesos de marzo 2008)

	2005	2006	2007	Mar-08
Prima directa				
Mixto o Dotal	54.787	24.194	5.360	313
Desgravamen	658.743	425.457	858.773	117.326
Total	713.530	449.651	864.133	117.639
Variación prima directa				
Mixto o Dotal	-36,0%	-54,7%	-76,1%	-68,8%
Desgravamen	-60,0%	-33,8%	117,6%	-24,3%
Total	-58,8%	-35,4%	107,2%	-24,6%
Numero de coberturas				
Mixto o Dotal	1.554	656	129	116
Desgravamen	47.030	44.227	37.955	34.825
Total	48.584	44.883	38.084	34.941

Desgravamen

A marzo 2008 se redujo el volumen de prima con respecto al mismo periodo de 2007 debido a la disminución de créditos otorgado por la Caja. La cartera cuenta con 34.825 coberturas vigentes asegurando un capital promedio de UF 76.

Dotal o mixto

La compañía administra también una cartera más reducida de seguros dotales ofrecidos única y exclusivamente a los afiliados a la Caja. Estos seguros son de carácter voluntario de modo que son de cargo de cada imponente.

En 1991 se dejó de comercializar esta cobertura, pero se continúa renovando la cartera vigente. A marzo de 2008 la cartera de seguros dotales contaba con 116 personas aseguradas. El primaje disminuye progresivamente, con alta relevancia de rescates, influenciados en gran parte por el promedio de edad de la cartera.

El acotado mercado objetivo en cual se focaliza la compañía se refleja en un reducido volumen de negocios y participación de mercado en comparación a la industria.

Por su perfil esta aseguradora debiera ser catalogada como la primera compañía que desarrolló la “bancaseguros cautiva” del país.

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

DESEMPEÑO
TÉCNICO

La aseguradora mantiene un favorable desempeño técnico, contando con políticas de tarifas y mecanismos de evaluación de riesgos, desarrollados a partir de la plataforma operacional de CAEP.

Desempeño Técnico

	2005	2006	2007	Mar-08
Margen Técnico				
Mixto o Dotal	-4,3%	-1,8%	-6,2%	-66,4%
Desgravamen	78,3%	69,8%	60,8%	86,5%
Total	39,1%	35,5%	37,0%	78,7%
Siniestralidad				
Mixto o Dotal	103,5%	101,4%	106,1%	166,4%
Desgravamen	21,7%	30,2%	39,2%	13,5%
Total	60,5%	64,3%	62,9%	21,3%

Los resultados técnicos globales han sido favorables, pero determinados entre 2005 y 2006 por la liberación de reservas matemáticas y de riesgo en curso, provocadas por la caída del primaje del seguro de desgravamen, dado que genera el 99% del primaje de la compañía.

En 2007 la compañía volvió a crecer fuertemente, percibiendo más primas únicas correspondientes a seguros a más de un año. Ello involucró un incremento de los ajustes de reservas, compensándose con las liberaciones anteriores tendiendo hacia el equilibrio. Así, el margen se originó fundamentalmente en el mayor primaje. Además, las remuneraciones que la aseguradora cancela a la Caja por los servicios comerciales y operacionales que le presta se registran como gasto de administración lo que mejora el margen.

Desempeño técnico desgravamen

	<i>(En UF)</i>					
	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
Prima Directa	84.876	32.745	21.264	43.245	7.772	5.919
Ajuste Reserva	-39.937	15.778	19.637	-321	3.594	4.022
Margen de Contribución	4.503	23.665	28.541	26.084	9.468	8.602

La siniestralidad para el ramo de desgravamen es favorable a pesar de haber ido aumentando. Este segmento concentra el 104% del margen de contribución de la compañía.

Por su parte, el margen técnico de la cartera dotal ha sido negativo, afectado por la caída del primaje, los siniestros y los rescates. Debido a su tamaño menos relevante no ha incidido en el ingreso neto de seguros. Huelén constituyó reservas adicionales para enfrentar los rescates. El número de rescates, está acotado actualmente, sin embargo los siniestros y pagos por vencimientos son elevados, influenciado por la edad promedio de la cartera de seguros dotales, que se dejó de comercializar, por lo que ha ido madurando y disminuyendo.

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

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 CAEP para respaldar los créditos de alto monto. Además, en aquellos casos en que los montos exceden a un valor medio se recurre a avales para respaldar la garantía de recuperación. No hay antecedentes de la recuperabilidad de los créditos ni tampoco de la eventual existencia de cúmulos de riesgo de alguna relevancia.

Por otra parte, los costos de reaseguro para operaciones gestionadas por entidad relacionada suelen ser más altos debido al riesgo de antiselección.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la compañía es sencilla y coherente con el perfil de negocio. A partir de 2005 se observa una caída general en todas las cuentas, efecto asociado a la reducción de operaciones de la Caja.

Estructura Financiera

(En millones de pesos de marzo 2008)

	2005	2006	2007	Mar-08
Activos	6.405	5.340	4.668	4.572
Inversiones	6.215	5.190	4.446	4.417
Financieras	6.162	5.144	4.407	4.380
Inmobiliarias Y Similares	53	45	39	37
Deudores Por Primas :	150	115	138	60
Otros Activos	41	36	85	96
Pasivos	6.405	5.340	4.668	4.572
Reservas Seguros No Previsionales	3.114	2.063	1.636	1.502
Primas Por Pagar	0	69	84	42
Otros Pasivos	212	123	46	53
Total Pasivo Exigible	3.326	2.256	1.766	1.597
Patrimonio	3.080	3.085	2.902	2.975
Capital Pagado	1.016	1.011	1.007	995
Reservas Legales	822	0	0	8
Utilidades (Pérdidas) del ejercicio	194	212	39	85

A marzo 2008, el 97% de los activos está constituido por inversiones en tanto que el 1% son deudores por primas y el 2% son otros activos. La reducción de los seguros dificulta la recuperación de las reservas, lo que finalmente se traduce en una disminución del tamaño de los activos.

Las reservas técnicas representan 36% del total de los pasivos, proporción que ha ido bajando a lo largo de los años de análisis. Las reservas de seguros de vida tradicional se han calculado sobre la base de tablas actuariales selectas, que se basan en diversos factores de conservantismo. Con el incremento de la calidad de vida de la población se estima que estas tablas han estado generando excedentes de reservas. El 62% del pasivo corresponde al patrimonio.

La estructura financiera de la aseguradora no presenta exposición en moneda extranjera.

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

A diciembre 2007 el flujo de caja alcanzaba cerca de \$400 millones generando recursos destinados a cubrir los gastos administrativos y reparto de dividendos además de incrementar la base de efectivo.

En mayo 2008 la compañía repartió \$ 38 millones de dividendos correspondientes al ejercicio 2007. La compañía ha continuado con su política de distribución del 100% de las utilidades generadas anualmente, presión que es poco relevante en relación a los excedentes de inversiones.

La compañía cuenta con excedentes de inversiones de \$447 millones considerados de libre disposición que cubren razonablemente los riesgos técnicos que enfrenta.

Por su parte el índice de cobertura es de 2,8 veces, evidenciando un sólido respaldo de las reservas técnicas por las inversiones.

El nivel de endeudamiento de la compañía es de 0,54 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.

Los planes de negocios de la compañía y su acotado mercado objetivo no generan presiones patrimoniales.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

La estructura del Estado de Resultado es coherente con el perfil de negocio cautivo de la aseguradora.

Estado de Resultados anualizado

(En millones de pesos de marzo 2008)

	2005	2006	2007	Mar-08
Prima Directa	714	450	864	826
Prima Retenida Neta	714	450	864	826
Ajuste Reserva De Riesgo En Curso	108	88	4	6
Ajuste Reserva Matemática	1.036	1.034	452	339
Costo De Siniestros	-1.124	-1.011	-831	-699
Margen De Contribución	726	557	489	472
Costo De Administración	-528	-486	-412	-413
Resultado De Operación	199	71	77	59
Resultado De Inversiones	254	290	269	272
Resultado Técnico De Seguros	452	361	346	331
Corrección Monetaria	-217	-109	-295	-317
Resultado De Explotación	236	253	51	13
Resultado Del Ejercicio	194	212	39	3

Los ingresos de la cartera de inversiones son significativos, contribuyendo junto al resultado operacional a generar un favorable resultado técnico de seguro.

La corrección monetaria impactó negativamente la compañía, incidiendo en ello el alto nivel relativo del patrimonio y el entorno de inflación.

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

Los costos de administración son altos en relación al volumen de negocio y muestran una cierta rigidez. No obstante, el mejor manejo de los costos en los últimos trimestres y el aumento de primas se traducen en una mejora del Gasto neto en 2007, disminuyendo considerablemente en comparación al ejercicio anterior, pasando de 108,2% a 47,7%.

La rentabilidad sobre el patrimonio es muy acotada y en consistencia con el proyecto de negocio. Dada la característica de la aseguradora no se espera una rentabilidad patrimonial muy elevada.

INVERSIONES

La política de inversiones es conservadora y adecuada al foco de negocio de la compañía.

Composicion de la Cartera de Inversiones

(En millones de pesos de diciembre 2007)

	2005	2006	2007	Mar-08
Inversiones	100%	100%	100%	100%
Inversiones Financieras	99,2%	99,1%	99,1%	99,2%
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	96,6%	96,7%	96,6%	97,0%
Avance a Tenedores de Pólizas	2,2%	1,2%	0,5%	0,4%
Caja y Banco	0,3%	1,3%	2,0%	1,7%
Inversiones Inmobiliarias y Similares	0,8%	0,9%	0,9%	0,8%
Rentabilidad de Inversiones	3,8%	5,1%	5,6%	6,3%

Huelén Seguros de Vida administra una cartera de inversiones de \$4.417 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 si misma el control físico de los papeles.

La cartera de inversiones financieras está concentrada en renta fija, y constituida en un 97% de depósitos bancarios a corto plazo renovables (30 días), y el resto corresponde a préstamos a tenedores de pólizas y a caja. El 87% de la cartera cuenta con una adecuada calidad crediticia entre AA- y AAA.

La inversión en el sector inmobiliario es mínima y corresponde a bienes raíces urbanos de uso propio, utilizados como oficinas de la compañía. Según las últimas tasaciones efectuadas, el valor contable de las propiedades fue valorizado a la alza lo que es favorable para el respaldo patrimonial.

La rentabilidad de las inversiones alcanzó a marzo 2008 un 6,3%, muy superior a la del mercado (2,6%), a pesar de la concentración de su cartera en instrumentos de renta fija y de corto plazo.

La aseguradora no se vio afectada por la crisis Subprime ya que no cuenta con renta variable con riesgo de mercado en su portafolio de inversiones.

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

SOLVENCIA

La solvencia de la Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A. es satisfactoria. La compañía basa su desempeño en la vinculación con la CAEP, que le otorga un amplio respaldo operacional y una base de negocios vinculados.

El foco de negocio de la compañía consiste en administrar un conjunto de pólizas colectivas de desgravamen e individuales de mixto o dotal cuyo objetivo es otorgar beneficios de seguros a la cartera de afiliados que cuenta con créditos otorgados por CAEP. Dado el perfil y volumen de cartera la participación de mercado no es relevante.

La aseguradora mantiene un favorable desempeño técnico, gracias a una política de tarifas y un mecanismo de evaluación de riesgos, desarrolladas a partir de la plataforma operacional de CAEP.

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 CAEP para respaldar los créditos de alto monto.

La estructura financiera de la compañía es sencilla y coherente con el perfil de negocio. Producto de la reducción de operaciones de la Caja se ha ido reduciendo el tamaño de las inversiones y de las reservas.

La solvencia financiera de Huelén se caracteriza por niveles de endeudamiento muy conservadores. Esta holgada situación de solvencia se debe a que la principal exigencia de margen de solvencia se origina en el patrimonio mínimo.

La rentabilidad sobre el patrimonio es muy acotada y en consistencia con el proyecto de negocio. Dada la característica de la aseguradora no se espera una rentabilidad patrimonial muy elevada.

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 es de satisfactoria calidad crediticia y alta liquidez, respaldando con creces las exigencias de reservas y patrimonio.

La aseguradora no se vio afectada por la crisis Subprime ya que no cuenta con renta variable con riesgo de mercado en su portafolio de inversiones.

La compañía ha logrado concretar sus planes de negocios, contribuyendo a cubrir los riesgos asociados a los créditos otorgados por CAEP. El fortalecimiento de la capacidad competitiva de la Caja debiera permitir un desarrollo más consistente de los negocios y del tamaño de los activos administrados de la aseguradora.