



CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliate of Standard & Poor's*

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

**HUÉLEN****Seguros de Vida**

Abril 2009

[www.feller-rate.com](http://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

<b>SOLVENCIA</b>	<b>BBB</b>
<b>PERSPECTIVAS</b>	<b>Estables</b>

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

## Clasificaciones

	Diciembre 2002	Abril 2003	Junio 2008	Abril 2009
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 conservador nivel de endeudamiento, y adecuada estructura financiera, además de su vinculación operacional y de negocios con la Caja de Ahorros de Empleados Públicos (CAEP).

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 los afiliados de CAEP.

El foco de negocio de la compañía consiste en otorgar beneficios de seguros, principalmente de desgravamen, 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 política de inversiones es conservadora y ade-

cuada al foco de negocio de la compañía. La posición financiera se caracteriza por un endeudamiento estable y muy bajo, contando con un volumen de patrimonio que excede con creces los requerimientos que genera el Margen de Solvencia.

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 que se está enfrentando.

## 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

(Cifras en millones de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Prima Directa	755	476	914	587
Resultado de Operación	210	75	81	-2
Resultado de Inversiones	268	307	284	334
Resultado del Ejercicio	205	224	41	-19
Activos Totales	6.778	5.651	4.940	4.718
Inversiones	6.577	5.492	4.705	4.584
Patrimonio	3.259	3.264	3.071	3.063
Participación de Mercado (ST)	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Variación Prima Directa	-58,8%	-35,4%	107,2%	-35,8%
Siniestralidad	60,5%	64,3%	62,9%	45,8%
Margen técnico	39,1%	35,5%	37,0%	54,2%
Endeudamiento Total	1,08	0,73	0,61	0,54
Gasto Neto	74,9%	108,9%	47,7%	74,8%
Rentabilidad Inversiones	3,9%	5,2%	5,8%	7,2%
Rentabilidad Patrimonial	6,6%	7,0%	1,3%	-0,6%
Índice de cobertura	1,91	2,35	2,60	2,80

## Compañía de Seguros de Vida 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 de la compañía ha sido favorable, registrando un leve incremento de su volumen de negocio. La compañía generó utilidades por cerca de \$293 millones, que se originaron en liberación de reservas de las carteras maduras, una baja siniestralidad, un buen resultado de inversiones y un positivo impacto de la corrección monetaria sobre la valorización del patrimonio y de las reservas. El nivel de endeudamiento se ha mantenido muy bajo.

### 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 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.

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

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.

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
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		

POSICIÓN  
COMPETITIVA

El foco 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. La cartera se canaliza exclusivamente a través de la Caja.

Las primas de seguros de desgravamen son de cargo de CAEP, quien otorga estos beneficios a su cartera de afiliados sin costo para ellos. El riesgo de cobranza es inexistente.

Evolución de la Cartera de Productos

(En miles de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
<b>Prima directa</b>				
Mixto o Dotal	57.979	25.602	5.671	741
Desgravamen	697.119	450.215	908.755	586.510
<b>Total</b>	<b>755.098</b>	<b>475.817</b>	<b>914.427</b>	<b>587.251</b>
<b>Numero de coberturas</b>				
Mixto o Dotal	1.554	656	129	18
Desgravamen	47.030	44.227	37.955	30.110
<b>Total</b>	<b>48.584</b>	<b>44.883</b>	<b>38.084</b>	<b>30.128</b>
<b>Variación prima directa</b>				
Mixto o Dotal	-36,0%	-54,7%	-76,1%	-86,9%
Desgravamen	-60,0%	-33,8%	117,6%	-35,5%
<b>Total</b>	<b>-58,8%</b>	<b>-35,4%</b>	<b>107,2%</b>	<b>-35,8%</b>

Con el fin de enfrentar más agresivamente la fuerte competencia del sector, a partir de 2004 CAEP inicia una serie de modificaciones a su estrategia de operaciones de crédito, con plazos de vigencia, tasas de interés y otros beneficios acorde a las condiciones del mercado. Además, en 2006 la Caja incorporó el pago con prima única. Ello

## Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

---

se tradujo en una oferta más coherente con la competencia existente, y logró un fuerte crecimiento del primaje.

En 2008 CAEP modificó nuevamente su estrategia, ampliando los plazos de sus créditos. 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 de vida una disminución de su volumen de negocio, afectado por devoluciones de primas efectuadas para dar por finalizado el antiguo contrato que mantenía con la Caja.

A marzo de 2009, gracias a la puesta en marcha del nuevo convenio, el volumen de prima se incrementó en cerca de 7% en comparación al obtenido en el mismo periodo el año anterior.

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

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

### **Seguros Dotales**

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

En 1991 se dejó de comercializar de modo que actualmente sólo se mantiene el run-off de la cartera vigente. A diciembre de 2008 la cartera de seguros dotales contaba con 18 personas aseguradas. El primaje disminuye progresivamente, con alta relevancia de rescates, influenciados en gran parte por el promedio de edad de la cartera.

### 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.

A pesar de la caída del primaje en 2008, los resultados técnicos globales se han mantenido favorables. El margen de contribución se originó fundamentalmente en liberación de reservas correspondientes a la maduración del ciclo de negocios de la cartera de desgravamen.

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 técnico.

La siniestralidad para el ramo de desgravamen ha ido mejorando, alcanzando 25,9% a diciembre de 2008. Este segmento concentra el 137% del margen de contribución de la compañía.

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

Desempeño Técnico

(En miles de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
<b>Margen de contribución</b>				
Mixto o Dotal	-40.172	-14.553	-30.753	-162.854
Desgravamen	808.951	604.295	548.129	599.512
<b>Total</b>	<b>768.779</b>	<b>589.742</b>	<b>517.376</b>	<b>436.658</b>
<b>Siniestralidad</b>				
Mixto o Dotal	103,5%	101,4%	106,1%	3831,6%
Desgravamen	21,7%	30,2%	39,2%	25,9%
<b>Total</b>	<b>60,5%</b>	<b>64,3%</b>	<b>62,9%</b>	<b>45,8%</b>
<b>Numero de siniestros</b>				
Mixto o Dotal	18	6	3	1
Desgravamen	199	228	218	162
<b>Total</b>	<b>217</b>	<b>234</b>	<b>221</b>	<b>163</b>

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.

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.

A diciembre de 2008, el 97% de los activos está constituido por inversiones en tanto que el 2% son deudores por primas y el 1% son otros activos.

Las reservas técnicas representan el 33% de los pasivos. Producto de la reducción de negocios y de la maduración de las carteras vigentes estas reservas han estado disminuyendo. El 65% del pasivo corresponde al patrimonio.

La aseguradora no presenta exposición en moneda extranjera.

En 2008 el flujo de caja se destinó a cubrir los gastos operacionales y el reparto de dividendos.

En mayo 2008 la compañía repartió \$ 40 millones en dividendos correspondientes al ejercicio 2007. La compañía ha continuado con su política de distribución del 100%

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

de las utilidades generadas anualmente, presión que es poco relevante en relación a los excedentes de inversiones.

**Estructura Financiera**

(En millones de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Activos	6.778	5.651	4.940	4.718
Inversiones	6.577	5.492	4.705	4.584
Financieras	6.521	5.444	4.664	4.536
Inmobiliarias Y Similares	56	48	41	48
Deudores Por Primas :	158	122	146	73
Otros Activos	43	38	89	61
Reservas Técnicas	3.295	2.183	1.731	1.565
Reserva de Riesgo en Curso	551	456	449	347
Reserva Matemática	2.407	1.302	819	724
Primas Por Pagar	0	73	89	40
Otros Pasivos	224	131	49	50
Total Pasivo Exigible	3.519	2.387	1.869	1.655
Patrimonio	3.259	3.264	3.071	3.063
Capital Pagado	1.075	1.070	1.066	1.084
Reservas Legales	870	0	0	0
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	1.314	2.194	2.005	1.979

La compañía cuenta con excedentes de inversiones de libre disposición que alcanzan el 13% de su obligación, cubriendo razonablemente los riesgos técnicos que enfrenta. Así mismo, el índice de cobertura es de 2,81 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. Los costos de administración son altos en relación al volumen de negocio y muestran una cierta rigidez, lo que se traduce en un Gasto neto elevado.

En 2008 el margen de contribución se originó fundamentalmente en liberación de reservas de los negocios maduros, contribuyendo a obtener un resultado operacional cercano al equilibrio.

Los ingresos de la cartera de inversiones fueron significativos, lo que combinado a lo anterior, generó un favorable resultado técnico de seguro.

No obstante, la corrección monetaria impactó negativamente la compañía, incidiendo en ello el alto nivel relativo del patrimonio y el entorno de inflación, lo que se tradujo en un resultado del ejercicio negativo, pero cercano al equilibrio.

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.

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

**Estado de Resultados**

(En millones de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Prima Directa	755	476	914	587
Prima Retenida Neta	755	476	914	587
Ajuste Reserva De Riesgo En Curso	114	93	5	110
Ajuste Reserva Matemática	1.097	1.094	478	108
Costo De Sinistros	-1.190	-1.070	-879	-369
Margen De Contribución	769	590	517	437
Costo De Administración	-558	-515	-436	-439
Resultado De Operación	210	75	81	-2
Resultado De Inversiones	268	307	284	334
Resultado Técnico De Seguros	479	382	366	332
Corrección Monetaria	-229	-115	-312	-351
Resultado De Explotación	249	267	54	-19
Resultado Del Ejercicio	205	224	41	-19

**INVERSIONES**

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

Huelén Seguros de Vida administra una cartera de inversiones de \$4.584 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.

**Cartera de Inversiones**

(En millones de pesos de diciembre de 2008)

	2005	2006	2007	2008
Inversiones	6.577	5.492	4.705	4.584
Inversiones Financieras	6.521	5.444	4.664	4.536
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral				
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	6.356	5.310	4.546	4.468
Avance a Tenedores de Pólizas	145	65	24	13
Caja y Banco	20	69	94	56
Inversiones Inmobiliarias y Similares	56	48	41	48
<b>Rentabilidad de Inversiones</b>	<b>3,9%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,8%</b>	<b>7,2%</b>

La cartera de inversiones financieras está concentrada en renta fija, y constituida en un 97% de depósitos bancarios a corto plazo renovables (30 días), con adecuada calidad crediticia. El 3% restante corresponde a préstamos a tenedores de pólizas y a caja.

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 es alta, producto de la concentración de su cartera en instrumentos de renta fija de corto plazo en pesos.

## 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.

A pesar de la caída del primaje en 2008, la aseguradora ha mantenido un favorable desempeño técnico, gracias a la liberación de reservas de los negocios maduros.

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 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.