



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

Abril 2010

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.

HUELÉN SEGUROS GENERALES

SOLVENCIA	BBB-
PERSPECTIVAS	En desarrollo

Analista: Eduardo Ferretti P. Fono: (562) 757 0423

Clasificaciones

	Abril 2005	Abril 2006	Abril 2007	Abril 2009	Abril 2010
Obligaciones de seguros	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-
Perspectivas	Estables	Negativas	Estables	Estables	En desarrollo

FUNDAMENTACION

La solvencia global de Huelén Seguros Generales es satisfactoria.

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 contable.

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 si 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, y un amplio respaldo patrimonial. Dado el nivel de sus reservas técnicas dispone de un sólido superávit de inversiones. Considerando sus planes de negocios y estructura de solvencia no se vislumbran necesidades patrimoniales adicionales.

PERSPECTIVAS

A la fecha se desconoce el pronunciamiento del Ministerio de Justicia respecto de la investigación que está efectuando a la Caja de Ahorros de Empleados Públicos. Por ello, las perspectivas se consideran En desarrollo.

Resumen Financiero

(En millones de pesos de diciembre 2009)

	2006	2007	2008	2009
Prima directa	160	235	-5	249
Resultado operacional	24	26	18	69
Resultado de inversiones	130	152	196	64
Resultado de explotación	103	-19	-20	193
Resultado del ejercicio	86	-16	-19	170
Activos totales	2.965	2.894	2.741	2.979
Inversiones	2.928	2.824	2.694	2.938
Patrimonio	2.648	2.536	2.560	2.706
Endeudamiento total	0,12	0,14	0,07	0,10
Siniestralidad	0,4%	1,5%	1,8%	7,3%
Gasto neto	121,4%	73,8%	ifr	42,2%
Índice de Cobertura	41,0%	10,6%	ifr	23,9%
Rentabilidad Inversiones	4,4%	5,5%	7,4%	2,3%
Rentabilidad patrimonial	3,3%	-0,6%	-0,8%	6,5%

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

HECHOS

RELEVANTES

- *Resultados a Marzo de 2010.* Las primas del primer trimestre 2010 reportaron una actividad crediticia favorable por parte de la Caja. No obstante, los ingresos netos de Huelén SG se redujeron significativamente, debido al bajo rendimiento de las inversiones y al negativo efecto de la corrección monetaria.
- *Efectos terremoto 2010.* No hay efectos del terremoto en las coberturas de seguros o activos de la aseguradora.
- *Investigación en curso.* La Caja de Ahorros de Empleados Públicos se encuentra sometida desde el 01/06/2009 a una fiscalización por parte del Ministerio de Justicia, organismo que a la fecha no ha entregado su informe final.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *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 propios

- *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.*
- *Escasa flexibilidad de costos 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.*
- *Investigación del Ministerio de Justicia involucra algunos riesgos operacionales para la aseguradora y para la Caja.*

PROPIEDAD Y ADMINISTRACION

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

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

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. La Caja cuenta con 17 agencias distribuidas a lo largo del país, lo que constituye su red de distribución y apoyo a la cartera de afiliados. La aseguradora basa sus operaciones en la gestión comercial y operacional de CAEP.

La Caja es a su vez propietaria de la Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A., entidad que, fundamentalmente administra un contrato colectivo de seguro de desgravamen para protegerse contra el riesgo de impago por fallecimiento del deudor. No obstante, en el caso de los préstamos de mayor envergadura CAEP opera con avales.

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

La aseguradora ha sido sometida a los procedimientos normales de auditoría tanto por parte del regulador como externa, sin registrar observaciones ni sanciones relevantes.

POSICIÓN COMPETITIVA

El foco de negocio de la compañía de seguros generales consiste en administrar una cobertura colectiva de desempleo, entregada gratuitamente a los afiliados, más seguros voluntarios de incendio, a primera pérdida, que no requieren de evaluación del riesgo.

Dado que para su negocio principal las primas son de cargo de la institución, los riesgos de recaudación y cobranza son inexistentes.

La competitividad del sector crediticio ha presionado a CAEP para crecer y, de paso, ha afectado los ingresos de seguros. De modo de hacer más comparativa la oferta se modificaron los plazos de vigencia, las tasas de interés de los créditos y el modo de pago de las primas.

La crisis, combinado al ingreso de nuevos competidores a su segmento objetivo, se tradujo en presiones adicionales sobre sus operaciones debiendo, entre otras medidas, redefinir el convenio que mantenía con la aseguradora para adecuarlo a las nuevas condiciones de los préstamos. Huelén SG debió efectuar devoluciones de primas, a la Caja, registrando un primaje negativo en 2008.

En 2009, con la puesta en marcha del nuevo convenio para desempleo se generó nuevamente un volumen de primas significativo.

El seguro de cesantía representa el 96% de la cartera en término de primas. Cubre la insolvencia de los deudores imponentes de la Caja por desempleo, ocurrido bajo ciertas condiciones laborales. Se entrega como beneficio a los afiliados que cuentan con créditos vigentes en la Caja, sin costo para ellos. A diciembre registraba 17 mil operaciones de créditos cubiertas por este seguro.

El seguro de incendio, de menor relevancia, consiste en una cobertura pura de incendio, a primera pérdida, con un tope máximo de UF 150, y que cuenta con cerca de 3.300 negocios vigentes. Este seguro se comercializa de manera voluntaria, lo que dificulta su comercialización. Mayor información entregada a sus afiliados se ha reflejado en tasas más favorables de penetración.

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

Debido al bajo volumen de primas en relación a la industria la participación de mercado es poco relevante.

DESEMPEÑO TÉCNICO

La aseguradora reporta favorables ingresos técnicos. El comportamiento de pérdidas del segmento objetivo de asegurados es muy conservador, en tanto que el perfil de riesgos se caracteriza por una acotada severidad. Por ello, la compañía ha registrado una siniestralidad mínima.

La volatilidad del volumen de negocios y la maduración de las carteras vigentes se ha traducido en liberación de reservas contribuyendo a generar resultados técnicos razonablemente estables.

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. No contienen cobertura de sismo.

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 muy sencilla, conservadora y, coherente con su perfil operacional y de negocios. En 2009 se observó una recuperación general en las cuentas, efecto asociado al incremento de operaciones.

Casi el total de los activos están constituidos por inversiones, en tanto que sólo una pequeña porción son deudores por primas asegurados.

Las reservas técnicas son también poco relevantes, y alcanzan al 8% de los pasivos totales. El patrimonio está formado casi en su totalidad por el capital pagado. Con las utilidades obtenidas en 2009 se recuperó el saldo de pérdidas acumuladas que, en todo caso era inmaterial.

Los flujos de caja de primas y siniestros son satisfactorios, reflejando la actividad crediticia y renovaciones de operaciones que lleva a cabo la Caja.

Huelén Seguros Generales cuenta con un superávit de inversiones representativas de \$400 millones, equivalentes al 19% de su obligación. El endeudamiento de la compañía es de 0,1 veces, muy inferior al máximo contemplado por la normativa vigente. 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.

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

La estructura operacional de Huelén es muy simple y eficiente. No requiere de una dotación numerosa ni de redes de comercialización. Tampoco se adscribe a sistemas de custodia de títulos ni asociaciones gremiales.

Ha sido complejo reducir la estructura de costos ante la volatilidad del volumen de negocios de modo que los indicadores de eficiencia se han modificado. Hay algunos conceptos de devoluciones por siniestralidad favorable, que afectan al resultado operacional.

Los resultados de inversiones son significativos, debido a la contabilización de los intereses nominales de inversiones, compensando la corrección monetaria del patrimonio. No obstante, en 2008 la pérdida por corrección monetaria del patrimonio y reservas técnicas fue superior al ingreso financiero aportado por los activos.

A lo largo de los años la rentabilidad sobre el patrimonio ha sido acotada, en consistencia con el proyecto de negocio, de apoyo al giro de CAEP, no proyectándose una rentabilidad patrimonial superior. Entre 2007 y 2008 se reportaron pérdidas mínimas, producto del ajuste estratégico.

Así, los resultados dependen fundamentalmente de la generación de ingresos por primas, de los ingresos financieros y de la corrección monetaria de los pasivos. Dado que sus activos son fundamentalmente inversiones de corto plazo, estos retornos fluctúan según las tasas del sistema financiero.

INVERSIONES

La política de inversiones es simple y conservadora, adecuada al foco de negocio de la compañía. Huelén Seguros Generales administra una cartera de inversiones de \$2.938 millones. Las decisiones globales de inversiones se centralizan en los principales ejecutivos de la compañía. Por razones de eficiencia de costos, la compañía efectúa su propia custodia de inversiones, asumiendo por sí misma el riesgo del control físico de los papeles.

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 y alta liquidez.

Por su parte, las inversiones inmobiliarias (2% de la cartera) están constituidas principalmente por bienes raíces urbanos, utilizados como oficinas de la compañía. Según las últimas tasaciones efectuadas el valor económico de las propiedades fue valorizado al alza lo que es favorable para el respaldo patrimonial. No existen daños por el terremoto.

La rentabilidad de las inversiones es superior al promedio de mercado, reflejando la contabilización de los ingresos financieros según tasas nominales de interés.

SOLVENCIA

La solvencia global de Huelén Seguros Generales analizada sobre una base autosostenida es satisfactoria.

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 bajas.

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

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 contable.

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.

Los resultados patrimoniales dependen fundamentalmente de la generación de ingresos por primas, de los ingresos financieros y de la corrección monetaria de los pasivos. Han mostrado cierta volatilidad histórica, aunque dado los volúmenes patrimoniales disponibles sin afectar la capacidad global de capital de soporte.

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, y un amplio respaldo patrimonial. Dado el nivel de sus reservas técnicas dispone de un sólido superávit de inversiones. Considerando sus planes de negocios y estructura de solvencia no se vislumbran necesidades patrimoniales adicionales.