INFORME DE CLASIFICACION

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACION

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES HUELEN S.A.

MAYO 2011

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.05.11
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.11

HUELEN SEGUROS GENERALES

INFORME DE CLASIFICACION

Mayo 2011

	Abril. 2010	Abril. 2011
Solvencia	BBB-	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo

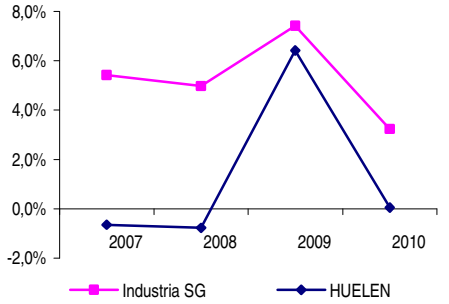
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de diciembre de 2010

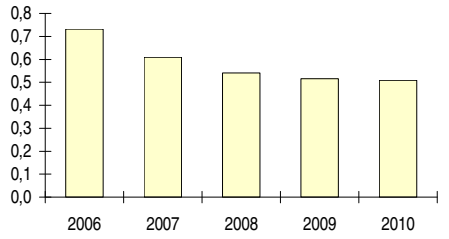
	2008	2009	2010
Prima directa	-6	259	173
Resultado operacional	19	72	28
Resultado de inversiones	204	66	45
Resultado neto	-20	177	1
Activos totales	2.848	3.095	2.999
Inversiones	2.799	3.053	2.944
Patrimonio	2.660	2.811	2.730
Siniestralidad	1,8%	7,3%	17,3%
Gasto Neto	-2567,1%	42,2%	62,0%
ROA	-0,7%	5,7%	0,0%
Rentabilidad Inversiones	7,4%	2,3%	1,5%

Rentabilidad patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 757-0474

Fundamentos

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

La clasificación se sostiene en su sólida estructura financiera, su atomizada cartera de negocios y en la liquidez de su cartera de inversiones.

La aseguradora pertenece a la Caja de Ahorro de Empleados Públicos (CAEP), entidad sin fines de lucro que tiene como objetivo otorgar beneficios sociales a sus imponentes, constituidos por empleados públicos y de las fuerzas armadas

El foco de negocio de la compañía consiste en administrar un conjunto de coberturas que protegen contra el riesgo de cesantía de los deudores de créditos otorgados por CAEP además de un seguro voluntario de incendio y de vehículos, siendo el seguro de cesantía el más relevante. Dado el perfil y volumen de cartera y la diversificación de sus negocios, la participación de mercado es baja.

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.

La tasa de pagos ha aumentado con respecto a sus niveles históricos, debido a la siniestralidad de coberturas complementarias otorgadas por la aseguradora. No obstante su perfil de cartera es atomizado y de baja severidad, lo que contribuye a acotar las pérdidas potenciales.

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 sus créditos de alto monto.

La política de inversiones es sumamente simplificada y conservadora, contando con alta liquidez y cuenta con una adecuada calidad crediticia.

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.

Los resultados patrimoniales dependen fundamentalmente de la generación de ingresos por primas y de los ingresos financieros, factores que han mostrado bastante volatilidad histórica.

Dados los volúmenes patrimoniales disponibles, la volatilidad a que se ha expuesto no ha incidido en la estructura de solvencia global, estimándose que la aseguradora podría enfrentar eventuales escenarios de pérdidas marginales sin socavar su capacidad global de soporte.

Perspectivas: En Desarrollo

Debido a denuncias efectuadas por aportantes de la Caja a distintos medios de comunicación, el Ministerio de Justicia inició en 2009 una investigación destinada a dilucidar posibles irregularidades en su manejo administrativo.

Durante 2010 el proceso siguió un curso judicial, con una acción constitucional de nulidad de derecho público interpuesta por la propia Caja en contra del Estado de Chile.

Feller Rate se mantendrá atento a la evolución de las acciones, y su potencial impacto sobre las operaciones de la aseguradora, de forma que las perspectivas de Huelén se mantienen En desarrollo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

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

- CAEP enfrenta fuerte competencia.
- Potencial exposición patrimonial a aumentos de siniestros.
- Escasa flexibilidad para ajustarse a la volatilidad del volumen de negocios.
- La compañía asume los riesgos físicos de la custodia propia de sus inversiones.
- Concentración de la propiedad de la compañía en CAEP, entidad mutualista con limitada flexibilidad financiera.

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

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

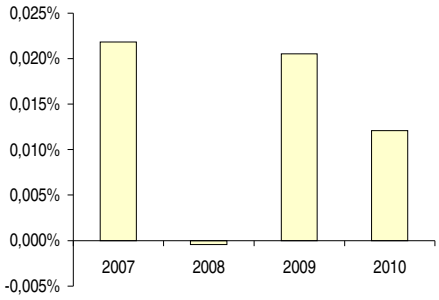
Propiedad

Compañía de Seguros Generales Huelen S.A. inició sus actividades en el año 1949, entregando protección de seguros a los préstamos otorgados a funcionarios afiliados a la Caja de Ahorros de Empleados Públicos, CAEP, institución que controla la aseguradora.

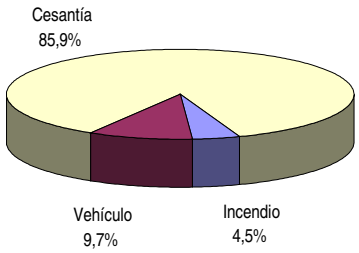
CAEP es una corporación sin fines de lucro, cuyo objetivo es otorgar beneficios sociales a sus imponentes, constituidos por empleados públicos y de las fuerzas armadas.

CAEP cuenta con 19 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.

Participación de Mercado



Diversificación de cartera (Prima Directa)



HECHO RELEVANTE

Investigación del Ministerio de Justicia en curso

En relación a denuncias respecto de supuestas irregularidades en la administración y funcionamiento de la Caja, la administración de la aseguradora informó lo siguiente:

"Debido a denuncias respecto de supuestas irregularidades en la administración y funcionamiento del organismo la Caja de Ahorros de Empleados Públicos solicitó al Ministerio una fiscalización la cual tuvo como consecuencia que el Ministerio formulara una denuncia en Septiembre de 2009 al Ministerio Público con el objeto de que se investigaran dichas irregularidades. Con fecha 21 de diciembre del mismo año, finalizó dicha denuncia en el 7° juzgado de Garantía de Santiago del Ministerio de Justicia con la siguiente resolución:

"De los antecedentes relatados por la denunciante no se ven hechos que fueran constitutivos de delito, el denunciado está elegido conforme las normas de sus estatutos y la trasgresión de ellas, no es un tema necesariamente penal. No hay antecedentes que el denunciado se esté apropiando de dineros indebidamente, la vía de fiscalización de la administración de la citada Caja es administrativa y no penal. Por otra parte, ya existe causa conocida por un tribunal de la República competente sobre estos hechos."

El tema sigue su curso por vía judicial, con una acción constitucional de nulidad de derecho público interpuesta por la propia Caja en contra del Estado de Chile, pero en la actualidad no existe riesgo de que se cancele la personalidad jurídica a esta Corporación."

En opinión de Feller Rate la Compañía de Seguros Huelén, dependiente patrimonialmente de la Caja, mantiene una estructura financiera independiente, con una reducida cartera de seguros voluntarios, no vinculados a operaciones cautivas de su matriz, coberturas que, bajo un potencial escenario de cierre de la Caja, quedarían conservadoramente cubiertos por las reservas y patrimonio de la propia aseguradora. Para ese caso particular los mayores resguardos son las propias inversiones financieras que administra la compañía.

PERFIL DE NEGOCIOS

Muy simplificado y dependiente de la actividad crediticia de la Caja Empleados Públicos.

Estrategia

Cumplir con los estándares de respuesta que su matriz exige.

La estrategia de negocios de Huelen SG está orientada a administrar un contrato colectivo de seguros, principalmente de cesantía, que protegen los créditos otorgados por la Caja a sus imponentes. La cartera se canaliza exclusivamente a través de CAEP.

Por ello, la compañía no requiere de una estructura de red propia, las primas de seguros son de cargo de CAEP, quien otorga estos beneficios a su cartera de afiliados, protegiendo de paso el patrimonio propio, con cargo a los beneficios que, por reglamento, debe entregar la Caja a sus abonados. CAEP gestiona la cobranza, de modo que los riesgos de recaudación y cobranza son muy bajos y están vinculados a la calidad de la gestión operacional de su matriz.

CAEP está sometida a presiones competitivas fuertes, interactuando con algunos segmentos del sistema financiero. A partir de 2004 la Caja inició una serie de modificaciones a su estrategia de operaciones de crédito, reevaluando plazos de vigencia, tasas de interés y otros beneficios, de forma de ajustarse a las condiciones de su competencia. Las estrategias de negocios de la aseguradora están limitadas, ya que se mantiene cautiva al ciclo operacional y de negocios de la CAEP.

La cartera de Huelen SG tiene un perfil muy atomizado, comercializando principalmente un seguro de cesantía, el cual 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 marzo 2011 registraba más de14 mil operaciones de créditos cubiertas por este seguro. También comercializa una cobertura pura de incendio, a primera pérdida, con un tope máximo de UF 150, y que cuenta con cerca de 3.000 negocios vigentes. Este seguro se comercializa de manera voluntaria, lo que dificulta su comercialización. Recientemente la compañía comenzó a comercializar un seguro automotriz por pérdida total, el cual tiene como límite el valor comercial del vehículo asegurado con un tope máximo del monto total de los ahorros del afiliado a la fecha del siniestro.

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

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

Posición competitiva

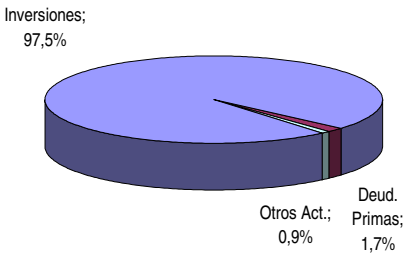
Manifiesta cierta capacidad de innovación de productos, lo que puede fortalecer la relación Caja/Afiliados.

La aseguradora no participa en el mercado abierto, de modo que es irrelevante evaluar su posición competitiva en relación al mercado. Su actividad está directamente relacionada a los negocios que realice la CAEP. El crecimiento de la aseguradora está limitado a las operaciones que esta realice con sus afiliados del sector público. En los últimos años el primaje de la aseguradora había estado disminuyendo a medida que se intensificó la competencia en los mercados de créditos, afectando directamente a CAEP. Durante 2009 el primaje de la aseguradora había tenido un repunte, pero en 2010 las colocaciones de CAEP evidenciaron una nueva reducción, impactando el primaje.

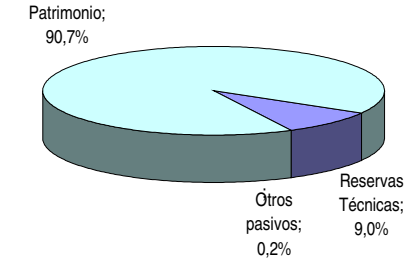
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

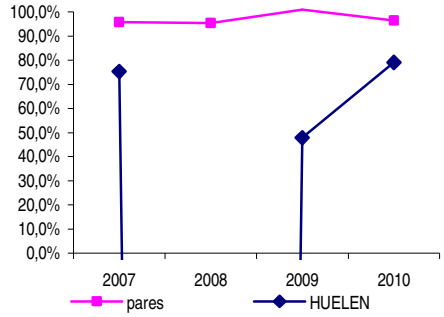
Estructura de activos



Estructura de pasivos



Combined ratio trimestral



PERFIL FINANCIERO

Conservadora estructura financiera y operacional dan soporte al modelo de negocios.

Estructura Financiera

Bajo endeudamiento y una composición de activos muy líquida y conservadora.

La estructura financiera de la compañía es conservadora, en coherencia con el perfil de negocios. Históricamente los activos de la compañía han estado respaldados casi sólo por inversiones, las cuentas restantes son poco relevantes.

Las reservas técnicas representan un décimo de los pasivos, proporción bastante estable a través del tiempo, en coherencia con un reducido volumen de negocios y por exigencias de patrimonio mínimo de UF 90.000. Los planes de negocios de la compañía son acotados, y el patrimonio mínimo es muy excedentario, lo que minimiza el riesgo de necesidades adicionales de capital.

Al primer trimestre de 2011, el flujo de caja de primas se destinó a cubrir siniestros, impuestos y gastos administrativos, restando un remanente que permite aumentar la cartera de inversiones.

El excedente de inversiones representativas alcanza a $334 millones, el 15% de su obligación. De esta forma, los riesgos técnicos que enfrenta la aseguradora, conforme a sus pasivos contabilizados, están cubiertos ampliamente.

Eficiencia y Rentabilidad

Escasa flexibilidad de costos y retornos financieros acotados generan volatilidad en los retornos.

El perfil cautivo de la aseguradora y una cultura organizacional muy en línea con el perfil de su matriz se refleja en una estructura de costos de escasa flexibilidad, lo que unido con la volatilidad de sus ingresos ha generado cierto impacto sobre las utilidades históricas. Los costos de administración son altos en relación al volumen de negocio y muestran una cierta rigidez, que van en directa relación con los estándares que la Caja le exige a su filial. La volatilidad de sus ingresos por primas no ha sido acompañada de correcciones al gasto, afectando el desempeño operacional.

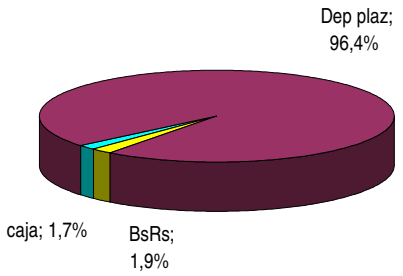
En 2010 los resultados de la compañía se vieron afectados por una disminución en su primaje producto de una menor colocación de créditos por parte de CAEP, un aumento en la siniestralidad producto de nuevas coberturas, pérdidas por corrección monetaria debido a la inflación. De esta forma, la aseguradora prácticamente no obtuvo utilidades en 2010.

Durante el primer trimestre de 2011 el primaje alcanzó $63 millones, un 10% menor al mismo periodo de 2010, sin embargo el margen de contribución se mantuvo, producto de una caída del 50% en el pago de siniestros. Con todo, el margen de contribución alcanzó los $41 millones. Los gastos operacionales de mayor impacto se vinculan al pago de remuneraciones al personal y en menor medida al pago de comisiones de comercialización y cobranza con CAEP, alcanzando en total a marzo 2011, $26 millones. El resultado de inversiones es significativo, producto del alza en las tasas del sistema llegó a $26 millones, aunque se vio en gran parte reversado por corrección monetaria de $17 millones, ya que en la contabilización se registran intereses nominales. De esta forma el resultado del ejercicio de la compañía después de impuesto fue de $19 millones, casi 4 veces mayores a los obtenidos a marzo 2010

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

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

Inversiones



Inversiones

Respaldo de inversiones es sólido y está destinado a dotar de flexibilidad a la aseguradora

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 $2.971 millones prácticamente el 100% en depósitos a plazo, lo que le genera algún grado de presiones por diversificación regulatoria.

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 exclusivamente de depósitos bancarios a corto plazo renovables (30 días) y caja. La cartera cuenta con una adecuada calidad crediticia y alta liquidez.

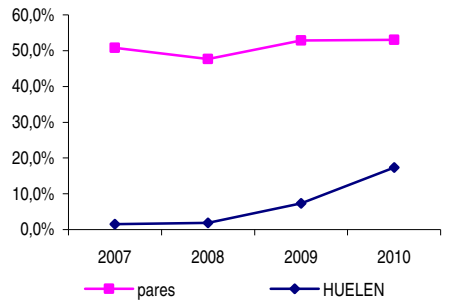
La inversión en el sector inmobiliario es mínima y corresponde a bienes raíces urbanos de uso propio, utilizados como oficinas de la compañía. Según las últimas tasaciones efectuadas, el valor contable de las propiedades fue valorizado al alza, lo que es favorable para el respaldo patrimonial.

La rentabilidad de las inversiones es alta, producto de la concentración de su cartera en instrumentos de renta fija de corto plazo en pesos, pero se compensa con el ajuste por corrección monetaria.

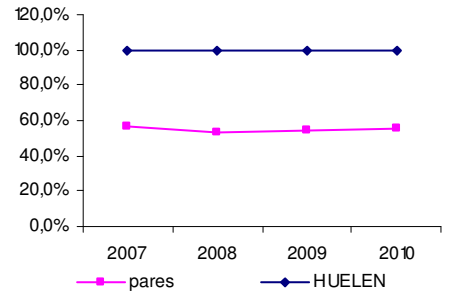
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

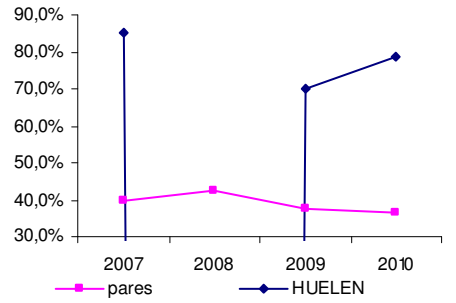
Siniestralidad



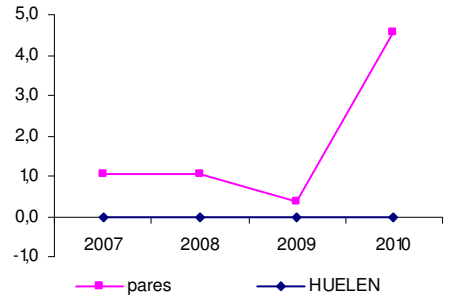
Retención de primas



Margen técnico



Exposición patrimonial al reaseguro



DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

El perfil de la cartera y su baja siniestralidad permite favorables resultados técnicos. La compañía no cuenta con ningún tipo de soporte de reaseguro.

Resultados técnicos

El atomizado perfil de riesgo y la acotada exposición por severidad resulta en una baja siniestralidad.

El conservador comportamiento de pérdidas del segmento objetivo de asegurados, la atomización de la cartera, sumado a su perfil de riesgos, que se caracteriza por una acotada severidad, da como resultado una baja siniestralidad.

A diciembre 2010 la compañía presentaba una siniestralidad del 18%, superior a años anteriores, producto de un convenio que aumentó las coberturas por deceso de familiar directo, mientras que el margen técnico experimentó una mejora producto de menores ajustes en la reserva riesgo en curso.

El grafico muestra que en 2008 el margen técnico presentó un valor en extremo negativo, esta situación se produjo debido al primaje negativo que la aseguradora registró ese año producto del cambio en el contrato con la CAEP, por lo cual la aseguradora debió efectuar devoluciones de primas. Esta situación afectó también el calculo del ratio combinado de 2008.

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. No se dispone de información respecto de la recuperabilidad de los créditos ni tampoco de la eventual existencia de cúmulos de riesgo de alguna relevancia. Con todo, el perfil de los afiliados de la Caja es coherente con la globalidad del sector público, caracterizado por bajos niveles de rotación y cesantía, aunque mostrando cierto envejecimiento natural.

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

La incursión en nuevos segmentos de riesgo expuesto a escenarios coyunturales presionados amerita mantener un adecuado control sobre su desempeño técnico.

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

	Abr. 2006	Abr. 2007	Abr. 2008	Abr. 2009	Abr. 2010	Abr. 2011
Solvencia	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
Perspectivas	Negativas	Negativas	Estables	Estables	En Desarrollo	En Desarrollo

Los informes de clasificación 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 & Poor's Credit Markets 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.