

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS DE
VIDA HUELEN S.A.**

MAYO 2011

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

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

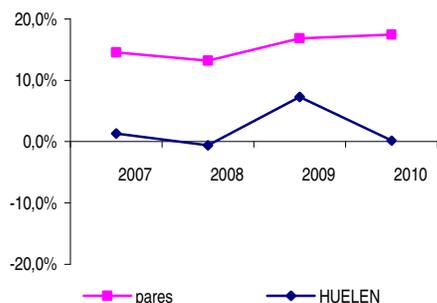
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de diciembre de 2010

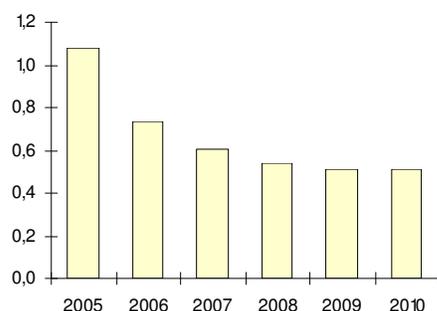
	2008	2009	2010
Prima directa	602	673	546
Resultado operacional	-2	35	40
Resultado de inversiones	342	142	77
Resultado de explotación	-20	275	8
Resultado del ejercicio	-19	238	6
Activos totales	4.834	5.074	4.887
Inversiones	4.697	4.897	4.733
Patrimonio	3.139	3.347	3.238
Siniestralidad	46%	28%	30%
Gasto Neto	74,8%	60,9%	64,2%
ROA	-0,4%	4,8%	0,1%
Rentabilidad Inversiones	7,4%	2,9%	1,6%

Rentabilidad patrimonial



Endeudamiento

n° veces



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

Fundamentos

La solvencia global de Huelén Seguros de Vida 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 dar cobertura con un seguro de desgravamen que protege los créditos de consumo otorgados por CAEP a sus afiliados. Dado el perfil y volumen de cartera y la diversificación de sus negocios, la participación de mercado es muy 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.

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

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.

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 algunas 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.

Solvencia	BBB
Perspectivas	En Desarrollo

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 Huelén SV está orientada a administrar un contrato colectivo de seguros de desgravamen 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 de desgravamen 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 Huelén Vida presenta un perfil muy atomizado, y dado el perfil de sus asegurados, presenta una acotada exposición de riesgos por severidad. A marzo 2011 la cartera se compone exclusivamente de seguros de desgravamen. En 1991 dejó de comercializar seguros dotales, y durante 2010 producto de los retiros de los últimos aportantes, se extinguió la cartera en runoff que mantenía. Recientemente la compañía comenzó a ofrecer seguros de vida, los cuales son de baja exposición con un máximo de 60 UF. A marzo 2011 la compañía aún no presentaba primaje por este tipo de seguros.

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

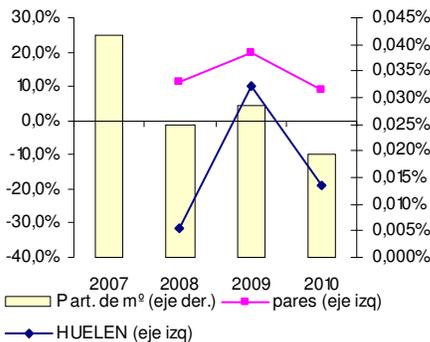
Propiedad

Compañía de Seguros de Vida Huelén 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.

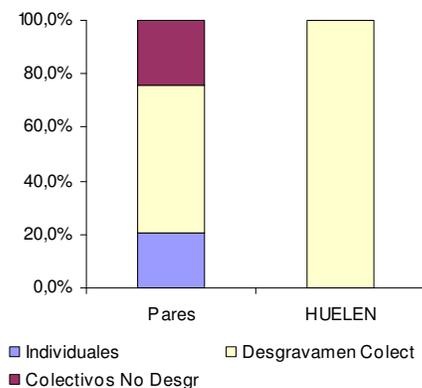
CAEP es una corporación sin fines de lucro, cuyo objetivo es otorgar beneficios sociales a sus imponentes, constituidos por empleados públicos y de las fuerzas armadas.

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 y Variación en prima directa



Diversificación de cartera (Prima Directa)



Solvencia
Perspectivas

BBB
En Desarrollo

la CAEP. El crecimiento de la aseguradora está limitado a las operaciones que esta realice con sus afiliados del sector público.

A fin de simplificar la operatoria y mejorar los volúmenes de primas de seguros la Caja incorporó en 2007 el pago de la prima de seguros con prima única, logrando un fuerte crecimiento del primaje. En 2008, la crisis, combinado al ingreso de nuevos competidores a su segmento objetivo, se tradujo en crecientes presiones sobre los ingresos de seguros. Por ello, la Caja redefinió el convenio que mantenía con la aseguradora para adecuarlo a las nuevas condiciones de los préstamos. Bajo el nuevo convenio, en 2009 el volumen de prima se incrementó, pero en 2010 las colocaciones de CAEP evidenciaron una nueva reducción, impactando en el primaje.

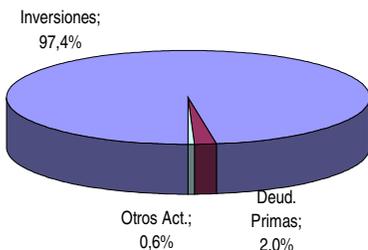
Solvencia
Perspectivas

BBB
En Desarrollo

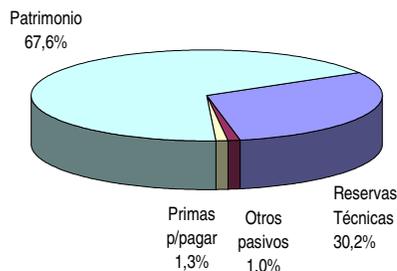
PERFIL FINANCIERO

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

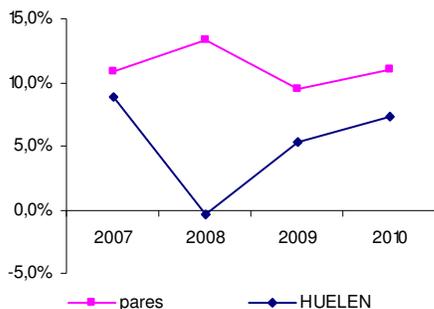
Estructura de activos



Estructura de pasivos



Resultado Operacional a prima directa



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 apenas un tercio 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 mil. 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.

En general el flujo de caja de primas se destina a cubrir siniestros, impuestos y gastos administrativos, restando un remanente que permite aumentar la cartera de inversiones.

A marzo 2011 el excedente de inversiones representativas alcanzó a \$406 millones, el 12% de su obligación, en tanto que el exceso de inversión no representativa era de \$953 millones, respaldada casi completamente con depósitos a plazo. De esta forma, los pasivos que reporta la aseguradora están cubiertos muy ampliamente.

Eficiencia y Rentabilidad

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

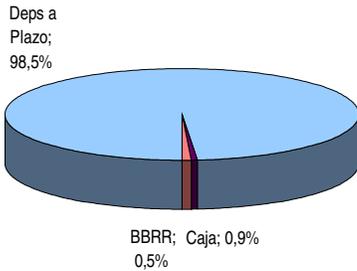
El perfil cautivo de la aseguradora y una cultura organizacional muy en línea con el perfil de su matriz se refleja en una estructura de costos de escasa flexibilidad, lo que unido con la volatilidad de sus ingresos ha generado cierto impacto sobre las utilidades históricas. Los costos de administración son altos en relación al volumen de negocio y muestran una cierta rigidez, 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 diversos factores se confabularon: una disminución de casi 15% en el primaje más un leve aumento en la siniestralidad; un menor resultado de inversiones y pérdidas por corrección monetaria por inflación. De esta forma, las utilidades de 2010 fueron casi nulas.

A marzo 2011 el primaje alcanzó \$121 millones, un 24% menor que en igual periodo del año anterior. Sin embargo el margen de contribución alcanzó los \$145 millones, ayudado por liberación de reserva de siniestros. Los gastos operacionales de mayor impacto se vinculan al pago de remuneraciones al personal y al pago de comisiones de comercialización y cobranza con CAEP, alcanzando en total \$84 millones. El resultado de inversiones se vio compensado por la corrección monetaria. De esta forma, el resultado del ejercicio de la compañía después de impuesto fue de casi \$60 millones, en todo caso muy superior al de todo el año 2010.

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 conservadora y adecuada al foco de negocio de la compañía. Huelén Seguros de Vida administra una cartera de inversiones de \$4.782 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 depósitos bancarios de corto plazo renovables (30 días), con adecuada calidad crediticia. La porción restante corresponde a bienes raíces 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 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, pues el registro de de intereses es de forma nominal.

Solvencia
Perspectivas

BBB
En Desarrollo

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Rescates de dotales llegaron a término descomprimiendo la siniestralidad.

Resultados técnicos

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

A pesar de la volatilidad del primaje, los ingresos técnicos se han mantenido relativamente estables, reflejando el perfil de la cartera de afiliados de CAEP. La plataforma operacional de CAEP colabora con análisis técnico de modo de evaluar y mitigar el riesgo de antiselección.

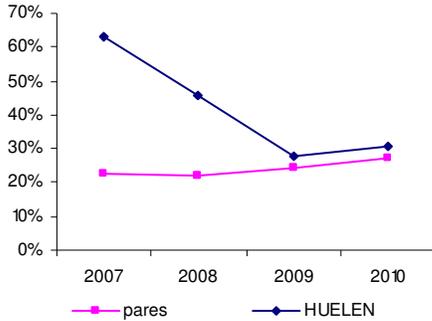
La siniestralidad base FECU, para el ramo de desgravamen ha ido mejorando, alcanzando 30% a diciembre de 2010, comparable con el nivel medio de la industria (20%). Debido al perfil muy atomizado de su cartera y al perfil de los clientes, la compañía logra mitigar su exposición a riesgo por severidad.

El margen técnico de la compañía ha aumentado durante los últimos años, debido principalmente a la liberación de reservas.

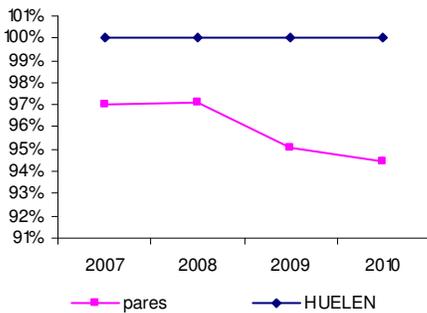
La compañía no utiliza cobertura de reaseguro, estrategia que obedece al atomizado perfil del capital en riesgo y a los resguardos que establece la propia CAEP para respaldar los créditos de alto monto. No se dispone de información respecto de la recuperabilidad de los créditos ni tampoco de la eventual 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.

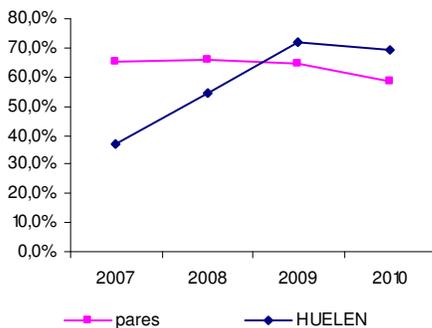
Siniestralidad



Retención de primas



Margen técnico



	Abr. 2006	Abr. 2007	Abr. 2008	Abr. 2009	Abr. 2010	Abr. 2011
Solvencia	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	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.