INFORME DE CLASIFICACION

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

INFORME DE CLASIFICACION

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES HUELÉN S.A.

MAYO 2012

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 02.05.12
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.11

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES HUELÉN S.A.

INFORME DE CLASIFICACION

Abril 2012

	Abril. 2011	Abril. 2012
Solvencia	BBB-	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo

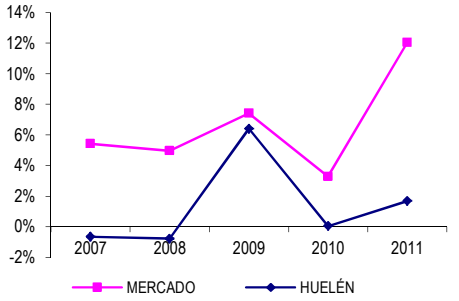
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de Diciembre de 2011

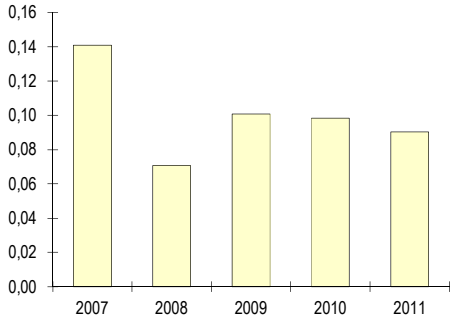
	2009	2010	2011
Prima directa	271	181	147
Resultado de Operación	75	30	25
Resultado de inversión	69	47	151
Resultado del ejercicio	185	1	48
Activos totales	3.238	3.138	3.145
Inversiones	3.194	3.080	3.119
Patrimonio	2.942	2.857	2.885
Participación de mercado	0,02%	0,01%	0,01%
Siniestralidad	7,9%	18,5%	16,9%
Gasto neto	42,2%	62,0%	74,7%
Endeudamiento	0,10	0,10	0,09

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



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

Fundamentos

La solvencia global de Huelén Seguros de Vida es satisfactoria. Se sostiene en su conservadora y simple estructura financiera, atomizada cartera de obligaciones de seguros y en el soporte operacional que le entrega su matriz. Contribuye también a dar solidez a la capacidad de pago, una cartera de inversiones de alta calidad crediticia y liquidez.

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

Los seguros de la compañía otorgan protección ante la cesantía de los deudores de créditos otorgados por CAEP. Además comercializa un seguro voluntario de incendio y de vehículos. Dado el perfil cautivo, su volumen de cartera, diversificación de negocios, y participación de mercado son muy acotadas.

La estructura financiera de Huelén es muy conservadora. Está caracterizada por un acotado endeudamiento total y un amplio respaldo patrimonial. Ello, como consecuencia del limitado volumen de operaciones y de las altas exigencias de patrimonio mínimo de la regulación vigente.

La tasa de pagos ha aumentado debido al incremento de 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 futuras 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 conservadora, privilegiando la liquidez y la calidad crediticia. No obstante, por razones de eficiencia de costos la compañía mantiene la custodia física de sus inversiones, asumiendo el riesgo correspondiente.

Los resultados patrimoniales dependen fundamentalmente de la generación de ingresos por primas y de los ingresos financieros. Las primas han registrado alta volatilidad histórica, asociada al desempeño de las colocaciones de la Caja.

Dados los volúmenes patrimoniales disponibles, la volatilidad no incide significativamente en la estructura de solvencia global.

Perspectivas: En Desarrollo

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

El proceso ha seguido su curso judicial, con una acción constitucional de nulidad de derecho público interpuesta por la propia Caja en contra del Estado de Chile, aún no resuelta. Feller Rate ha continuado monitoreando la evolución de las diversas acciones pendientes, y su potencial impacto sobre las operaciones de la aseguradora. Por ello, las perspectivas de Huelén se mantienen En desarrollo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera muy atomizada.
- Acotados niveles de siniestralidad.
- Nulo riesgo de cobranza.
- Alta calidad crediticia y liquidez de inversiones.
- Endeudamiento muy conservador y estable.
- Estructura operacional muy liviana.

Riesgos

- Fuerte dependencia operacional y de ingresos al desempeño de CAEP.
- CAEP enfrenta fuerte competencia financiera.
- Escasa flexibilidad para ajustar tarifas técnicas.
- Riesgos de la custodia física de las inversiones.
- Acotada flexibilidad financiera de la matriz para levantar capital.

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

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

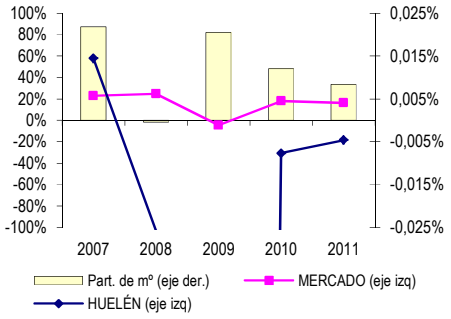
Propiedad

Compañía de Seguros Generales 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.

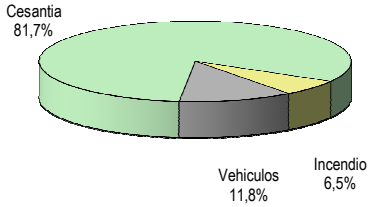
CAEP cuenta con 19 agencias distribuidas a lo largo del país, lo que constituye su red de distribución y apoyo a la cartera de afiliados. La aseguradora basa sus operaciones en la gestión comercial y operacional de CAEP.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación (Prima Directa)

Diciembre 2011



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, en abril de 2011 la administración de la aseguradora informó a Feller Rate 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 abril de 2012 la administración comunicó que, hasta la fecha no han ocurrido hechos relevantes relacionados con el proceso en curso. En opinión de Feller Rate la Compañía de Seguros Huelén, dependiente patrimonialmente de CAEP, mantiene una estructura financiera que se sustenta por sí sola, sin exposición a obligaciones de seguros voluntarios, no vinculados a operaciones cautivas de su matriz. Las coberturas cautivas, corresponden a desgravámenes que, bajo un potencial escenario de caducidad de la autorización de CAEP para operar, quedarían conservadoramente cubiertos por las reservas y patrimonio de la propia aseguradora, cuyos seguros fueron contratados por cuenta y con cargo a los recursos de la propia CAEP.

PERFIL DE NEGOCIOS

Depende de la actividad crediticia de la Caja Empleados Públicos.

Estrategia

Otorgar respaldo a los seguros de cesantía que protegen las operaciones de crédito otorgados por CAEP a sus afiliados.

La estrategia de negocios de Huelén SG está orientada a administrar un contrato colectivo de seguros de cesantía, que protege los créditos otorgados por la Caja a sus imponentes. La cartera se canaliza exclusivamente a través de CAEP. Es decir, Huelén se encarga del pago de cierto número de cuotas del crédito a CAEP, ante una eventual desvinculación no originada en un sumario administrativo.

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 paga a la aseguradora, de modo que los riesgos de recaudación y cobranza son nulos.

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.

El principal límite de la compañía es el alto endeudamiento de sus aportantes, que no permite una expansión mayor de colocaciones por parte de la CAEP, limitando así el primaje de ambas aseguradoras.

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

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

Posición competitiva

Cartera concentrada en cesantía. Crecimiento acotado a las colocaciones de CAEP.

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 realiza CAEP. El crecimiento de la aseguradora se limita a las operaciones que esta realice con sus afiliados del sector público. En los últimos años el primaje de la aseguradora ha estado disminuyendo reflejando la intensa competencia en los mercados de créditos, afectando directamente las operaciones efectuadas por CAEP. Por otra parte los aportantes de CAEP se mantienen con un alto endeudamiento limitando la colocación de nuevos préstamos. Durante 2009 el primaje de la aseguradora había tenido un repunte, pero en 2010 y 2011 las colocaciones de CAEP continuaron reduciéndose, impactando el primaje de la aseguradora.

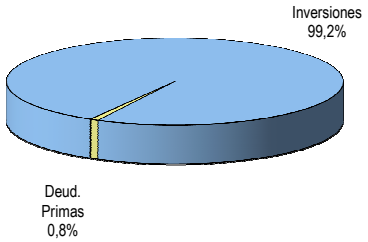
La cartera de Huelén SG tiene un perfil muy atomizado, comercializando principalmente un seguro de cesantía, el cual cubre la insolvencia de los deudores imponentes de la Caja ante desempleo, ocurrido bajo condiciones laborales normales. Se entrega como beneficio a los afiliados que cuentan con créditos vigentes en la Caja, siendo la Caja la que asume el costo. A diciembre 2011 registraba más de 11 mil operaciones de créditos cubiertas por este seguro, de un total de aproximadamente 30 mil afiliados. También comercializa una cobertura pura de incendio, a primera pérdida, con un tope máximo de UF 150, y que cuenta con cerca de 2.600 negocios vigentes. Este seguro se comercializa de manera voluntaria, lo que limita su comercialización a la capacidad de la red de oficinas y personal comercial de CAEP para desarrollar esta oferta. En 2011 la compañía comenzó a comercializar un nuevo 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

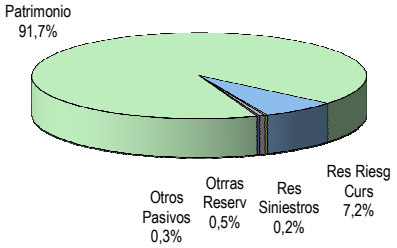
Estructura de Activos

Diciembre de 2011

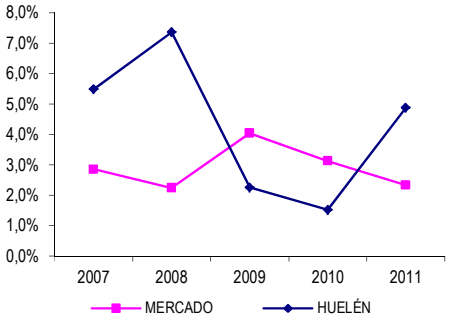


Estructura de Pasivos

Diciembre de 2011

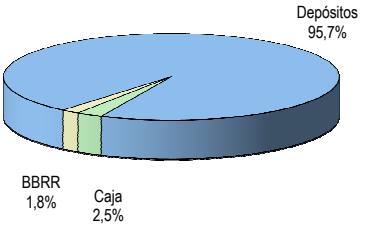


Rentabilidad de Inversiones



Inversiones

Diciembre de 2011



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 una proporción acotada de los pasivos 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.

A diciembre de 2011, el flujo de caja de primas se destinó a cubrir siniestros, impuestos y gastos administrativos, experimentando un saldo negativo de $3 millones.

El excedente de inversiones representativas alcanza a $342 millones, el 15% de su obligación. De esta forma, los riesgos técnicos que enfrenta la aseguradora, conforme a sus pasivos contabilizados, están cubiertos ampliamente.

Durante 2012 las compañías deberán aplicar IFRS, lo que afectará algunas de sus partidas contables, en especial las cuentas de reaseguro, en donde las participaciones en programas de reaseguro deberán registrarse de forma bruta lo que incrementará los pasivos y activos de las compañías. En el caso particular de Huelén este efecto será nulo, no obstante la compañía en su balance publicado a diciembre 2011 registró algunas variaciones, entre las más significativas se aprecia un incremento en los bienes raíces producto de revalorizaciones a mercado, y un aumento del patrimonio debido a la eliminación de la corrección monetaria en los resultados acumulados de ejercicios anteriores.

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 $3.119 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 y caja. La cartera cuenta con una adecuada calidad crediticia y alta liquidez.

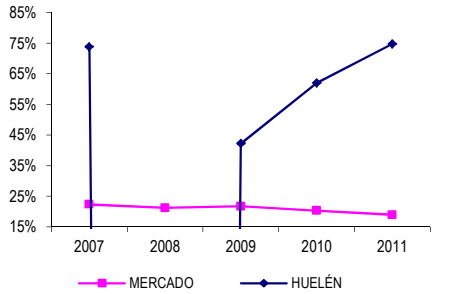
La inversión en el sector inmobiliario es mínima y corresponde a bienes raíces urbanos de uso propio, utilizados como oficinas de la compañía. Según las últimas tasaciones efectuadas, el valor contable de las propiedades ha sido actualizado levemente al alza, lo que favorece su respaldo patrimonial. Además, bajo IFRS la cartera inmobiliaria se revalorizará a mercado nuevamente, alcanzando $117 millones que representa un 3,5% de la cartera total. Bajo las actuales normas contables sus bienes raíces son valorizados a diciembre 2011 en $54 millones.

La rentabilidad de las inversiones en 2011 fue alta, producto de la concentración de su cartera en instrumentos de renta fija de corto plazo en pesos, que aumentaron significativamente su tasa.

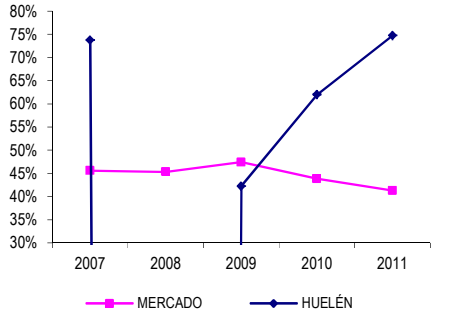
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

Gasto Administración a Prima Directa

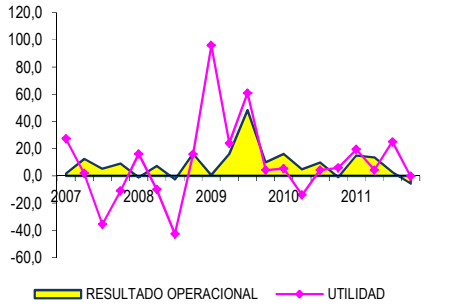


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de pesos de Diciembre de 2011



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 caída de sus ingresos ha generado cierto impacto sobre las utilidades. Los costos de administración son altos en relación al volumen de negocio y muestran una cierta rigidez, producto de los estándares que la Caja le exige a su filial. Por ello, el retorno patrimonial de la compañía es bajo y menor a la industria de seguros generales. La volatilidad de sus ingresos por primas no ha sido acompañada de correcciones al gasto, afectando el desempeño operacional con una tendencia desfavorable del indicador de gasto neto.

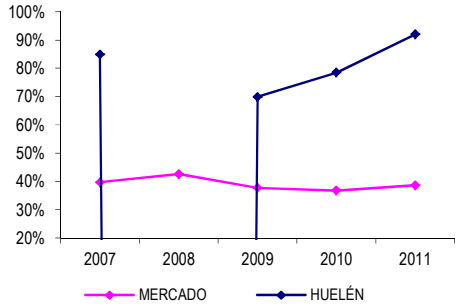
Al analizar los resultados trimestrales se aprecia una amplia volatilidad producto de las variaciones del resultado de inversiones y su corrección por inflación que superan en varios periodos el resultado operacional de la compañía.

A diciembre 2011 el primaje alcanzó $147 millones, un 18% menor a 2010, sin embargo el margen de contribución tuvo una leve disminución, producto de liberación de reservas de riesgo en curso. Con todo, el resultado técnico alcanzó los $135 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 diciembre 2011, $110 millones. El resultado de inversiones es significativo, producto del alza en las tasas del sistema llegó a $151 millones, aunque se vio en gran parte reversado por corrección monetaria de $116 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 $48 millones, muy superiores a los de 2010 en donde casi no se obtuvieron utilidades.

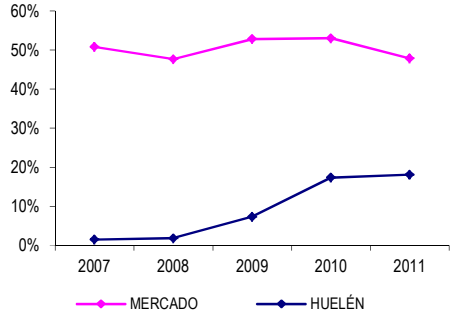
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

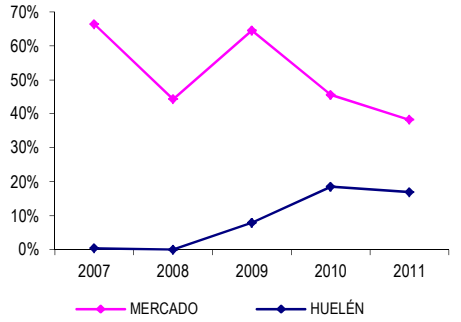
Margen técnico



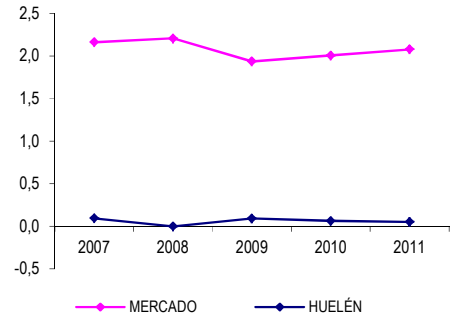
Siniestralidad



Siniestralidad Ramo Otros



Prima Retenida sobre Patrimonio



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 esperado, de las pérdidas siniestrales 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 2011 la compañía presentaba una siniestralidad del 18%, superior a años anteriores, producto de un incremento en la siniestralidad de incendio, mientras que el margen técnico experimentó una mejora producto de liberación de reservas de 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 CAEP, por lo cual la aseguradora debió efectuar devoluciones de primas. Esta situación afectó también el cálculo del gasto neto 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.

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

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. Para ello se mide la volatilidad esperada de los resultados operacionales y financieros, resultante de la desviación estándar observada en el índice de cobertura histórico. La compañía presenta desviaciones de 108% que, apalancada sobre la relación entre las primas retenidas y su patrimonio entregan una exposición potencial a pérdidas, la que posteriormente se compara con los niveles de recursos excedentarios de patrimonio no comprometido, también llamado patrimonio libre.

Bajo esta medición Huelén reporta niveles de resguardo superiores a la media del mercado, alcanzando 5,5 veces el patrimonio libre, contra 3 veces para el mercado global.

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

	Abr. 2007	Abr. 2008	Abr. 2009	Abr. 2010	Abr. 2011	Abr. 2012
Solvencia	BBB	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
Perspectivas	Negativas	Estables	Estables	En Desarrollo	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.