



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Reseña Anual

Analista

Paulina Medina C.

Tel. 56 – 2 – 433 52 00

paulina.medina@humphreys.cl

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

Abril 2012

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	BBB-
Tendencia	Estable
EEFF Base	31 Diciembre 2011

Estado de Resultados						
Cifras en M\$ de diciembre 2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Prima Directa	172.469	252.579	-5.902	267.884	180.472	147.359
Prima Cedida	0	0	0	0	0	0
Costo Neto Siniestro	-981	-3.201	-3.418	-11.141	-29.202	-30.963
Resultado de Intermediación	0	0	0	0	0	0
Margen de Contribución	235.596	214.391	171.021	187.159	141.590	135.581
Costos de Administración	-209.440	-186.332	-151.521	-113.101	-111.841	-110.121
Resultado Operacional	26.156	28.059	19.500	74.058	29.749	25.460
Resultado Inversiones	139.370	163.400	211.075	68.753	46.645	151.194
Utilidad Neta	92.179	-17.255	-20.446	182.914	1.409	48.423

Balance General						
Cifras en M\$ de diciembre 2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Inversiones	47.029.159	3.037.376	2.897.340	3.160.208	3.074.404	3.119.373
Deudores por Primas	38.727	46.825	22.232	43.213	35.215	24.123
Deudores por Reaseguros	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	1.313	27.801	28.299	219	22.765	1.988
Total Activos	3.188.160	3.112.001	2.947.870	3.203.641	3.132.384	3.145.484
Reservas Técnicas	335.379	374.266	191.783	265.723	270.508	252.442
Obligaciones Financiera	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	5.632	10.234	3.004	27.602	10.239	8.151
Patrimonio	2.847.149	2.727.502	2.753.084	2.910.316	2.851.637	2.884.891
Total Pasivos	3.188.160	3.112.001	2.947.870	3.203.641	3.132.384	3.145.484

Fundamento de la clasificación

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A. (Huelén Generales) es una empresa de seguros enfocada, exclusivamente en entregar coberturas de cesantía, deceso familiar directo, incendio y seguro de vehículos a los imponentes de la Caja de Ahorros de Empleados Públicos –CAEP- (constituidos por empleados públicos y de las Fuerzas Armadas), entidad que concentra el 99,99% de su propiedad. La compañía está enfocada en brindar a los afiliados de la CAEP beneficios a través de seguros otorgados por **Huelén Generales**, por lo que la compañía posee una visión enfocada en la rentabilidad social que representan sus seguros a los afiliados, ya que éstos no los costean directamente, sino que los seguros se costean a través de la CAEP. La firma mantiene una administración conjunta con Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A., también de propiedad de la CAEP.

A diciembre de 2011 el primaje anual de la aseguradora ascendió a US\$ 282 mil, de los cuales sobre el 82% correspondía a seguros de cesantía asociados a los préstamos que la caja otorga a sus afiliados (el restante se origina por seguros de incendio y vehículos). Los montos totales asegurados a la misma fecha alcanzaban a US\$ 39 millones.

La categoría de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía, "*Categoría BBB-*", se fundamenta principalmente en el bajo endeudamiento de la sociedad y en la adecuada protección de sus reservas técnicas, en términos de nivel y calidad, que se respalda por una política de inversión conservadora. A estos elementos se suman la existencia de una demanda cautiva, relacionada directamente con los créditos otorgados por la CAEP, y los bajos niveles de siniestralidad observados acorde a su modelo de negocio.

Por otra parte, la clasificación se ve restringida por la baja participación de mercado de la compañía, tanto a nivel global como por línea de negocio. Relacionado a esto, se reconoce la existencia una estructura organizacional pequeña y concentrada, que muestra políticas de riesgo adecuadas al bajo nivel de pólizas que emite.

La firma comparte los servicios de *back office* con la Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A. (clasificada por **Humphreys** en "*Categoría BBB+*"); en este sentido observa un mejoramiento en automatización de sistemas y procesos. Sin embargo, el desarrollo es comparativamente menor al observado en otras compañías del mismo sector, pero adecuado al tamaño de la empresa.

Adicionalmente, la clasificación considera la alta concentración de sus márgenes en seguros de cesantía (producto que aporta mayor prima al negocio), la dependencia de las colocaciones realizadas por la CAEP y la ausencia de política de reaseguros. Sin embargo, se considera como positivo la diversificación de los márgenes con la incorporación de pólizas seguros de vehículos motorizados, las cuales han ido ganando terreno en términos de prima directa.

La tendencia de la clasificación se estima “*Estable*”, dado que no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan de manera favorable o desfavorable en la solvencia de sus pólizas, especialmente porque no se esperan cambios significativos en su modelo de negocios.

En el mediano plazo, la calificación de riesgo podría verse beneficiada en la medida que la compañía sea capaz de desarrollar sistemas de información que permitan ejercer un mayor control, como es la actual tendencia en la industria aseguradora. Además, se consideraría un factor positivo el acotar el riesgo asumido a través de la contratación de reaseguros (la firma retiene el 100% de los riesgos), así como el logro de una mayor diversificación de sus márgenes a través del ofrecimiento de una mayor diversidad de productos.

En tanto, para la mantención de la clasificación es necesario que sus reservas mantengan un adecuado nivel y calidad de cobertura y que su cartera de asegurados siga con la misma tendencia exhibida hasta hoy en lo que se refiere a su cautividad y perfil de los asegurados. Al mismo tiempo, se espera que el comportamiento de la siniestralidad se mantenga en niveles inferiores o iguales a los históricos. Adicionalmente, se espera que la línea de seguros de vehículos tenga un comportamiento en términos de siniestralidad y rendimiento técnico al menos igual o mejor a la media exhibida por el mercado.

Hechos Relevantes Recientes

Durante el año 2011 la prima directa cayó 18% con respecto a 2010, sumando \$ 147 millones. La distribución de la prima directa fue de \$ 9,5 millones en el ramo de incendio, \$ 17 millones en el ramo de daños a vehículos motorizados (el cuál tuvo un importante crecimiento de 775% con respecto al año anterior) y \$120 millones en el ramo de seguros de cesantía y deceso de familiar directo.

El margen de contribución registrado por la compañía en diciembre de 2011 alcanzó los \$ 135 millones, con una caída de 4% con respecto al año anterior.

Durante 2011, la sociedad tuvo un aumento en el costo por siniestros de 6% real con respecto al año anterior, alcanzando los \$ 30,9 millones. Cabe recordar que la compañía retiene el 100% de los riesgos asumidos, por lo que la totalidad de los costos por siniestros es pagada por la compañía.

Los costos de administración tuvieron una disminución de 2% real en comparación al año 2010, alcanzando los \$ 110 millones durante 2011, lo que representa un 75% de la prima directa

El resultado de inversión tuvo un fuerte aumento de 224% real durante 2011, alcanzando los \$ 151 millones. Producto de este aumento, el resultado final de la compañía alcanzó los \$ 48 millones, lo que representa un 3.337% mayor comparado al año anterior.

Definición de Categoría de Riesgo

Categoría BBB

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

El signo “-” corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y Fortalezas

Demanda cautiva: Las ventas de la compañía están atadas en un 100% a los nuevos créditos originados por la CAEP.

Bajo nivel de siniestralidad: La entidad ha mostrado un desarrollo coherente con los objetivos planteados por la administración, situación que ha permitido un crecimiento que no expone de manera excesiva el patrimonio de la compañía. En los últimos cinco años la siniestralidad ha fluctuado entre 2% y 18%

Política de inversiones conservadora: *Humphreys* reconoce como fortaleza de la firma su política conservadora en cuanto a la materialización de las inversiones que respaldan sus reservas técnicas. En la práctica, el 96% de las inversiones totales corresponden a depósitos a plazo en instituciones financieras, de los cuales el 100% se concentra en instrumentos clasificados en categoría superior a “A”.

Adecuada protección de reservas técnicas: A diciembre de 2011 la compañía mantuvo un elevado nivel de inversiones con el total de sus obligaciones técnicas (la relación de inversiones sobre reservas técnicas asciende a 11,8 veces). Por su parte, sus activos se concentran en una cartera de inversiones considerada de bajo riesgo y caracterizada por estar acorde con el perfil de liquidez que se requiere para el cumplimiento de sus obligaciones.

Factores de Riesgo

Baja participación de mercado: La compañía presenta una baja participación de mercado a nivel global y en los ramos de incendio, vehículos y cesantía. En este último caso, la participación de mercado alcanzó un 0,02%, en tanto que su participación global alcanza al 0,009%.

Estructura de propiedad: CAEP concentra el 99,99% de la propiedad, lo que permite presumir que la compañía, a diferencia de otras empresas del sector que pertenecen a importantes grupos económicos, presenta menor disponibilidad para acceder a incrementos de capital que le permitan contrarrestar la ocurrencia de eventos desfavorables. De igual forma, no cuenta con un grupo controlador habilitado para transferir *know how*, especialmente en temas ligados al soporte técnico, control, gestión y desarrollo tecnológico.

Estructura organizacional: La compañía exhibe una fuerte centralización en la toma de decisiones, elemento que podría ser perjudicial dentro de un mercado y tendencia empresarial caracterizada por estructuras cada vez más planas y dinámicas. A ello debe agregarse que la dirección comparte responsabilidades con la empresa de seguros de vida (Compañía de Seguros de Vida Huélen S.A.), lo cual implica centrar la atención en mercados de características diferentes. Lo anterior puede llegar a ser perjudicial en situaciones de *shocks* negativos en la economía, dado que ante una mayor escasez de los recursos, los mismos se podrían enfocar con mayor fuerza en la compañía de vida.

Alta concentración del margen: Las ventas de la compañía se concentran exclusivamente en los productos de cesantía, vehículos e incendio, con mayor énfasis en el negocio de cesantía. Debido a esto, el ingreso muestra una alta sensibilidad al comportamiento del mercado de créditos que se presente al negocio de la CAEP.

Política de reaseguros: La compañía no opera con reaseguradores, reteniendo por cuenta propia la totalidad de los riesgos asumidos. En todo caso, si bien la ausencia de contratos de reaseguro no es de mayor relevancia, dado el monto de los riesgos asumidos, a juicio de **Humphreys** esto no es lo más recomendable para una empresa inserta en el negocio asegurador. Como atenuante de lo expuesto, los contratos colectivos correspondientes a seguros de cesantía no cubren eventos por despidos masivos de trabajadores.

Menor énfasis en sistemas: La empresa que presta los servicios de *back office* (Compañía de Seguros de Vida Huélen S.A.), a diferencia de la tendencia del mercado en su conjunto, presenta menores estándares en el uso de la información para complementar la gestión de las carteras. Además, muestra un menor nivel de controles respecto al resto de la industria de seguros. Si bien la clasificadora toma en cuenta que el perfil de negocios de **Huelén Generales** no es comparable con grandes aseguradoras de la industria, se espera una mayor focalización de esfuerzos en el área de sistemas de la compañía.

Antecedentes Generales

La compañía fue constituida por escritura pública el 18 de junio de 2002. Su existencia, de carácter indefinida, se autorizó mediante resolución exenta N° 304 de fecha 15 de julio de 2002. No obstante, otorga coberturas de riesgo a partir de marzo de 2003.

La sociedad opera en la industria de los seguros generales, correspondiente a aquellas compañías que cubren los riesgos de pérdidas o deterioro en bienes o patrimonio, pudiendo resguardar los riesgos de accidentes personales y de salud o desarrollar actividades afines o complementarias a dicho giro. No obstante, la firma orienta sus ventas a la comercialización de seguros de cesantía, deceso familiar directo e incendio, todos entregados como beneficio para los imponentes de la Caja de Ahorros de Empleados Públicos.

Antecedentes de administración y propiedad

La administración de la compañía está conformada por un directorio compuesto por siete miembros, los cuales permanecen por períodos renovables de tres años, y por el gerente general, Sr. Juan Antonio Reyes Arroyo.

El siguiente cuadro presenta la conformación del directorio de la sociedad:

Nombre	
Luis Allendes Baeza	Presidente del Directorio
Gonzalo Cangas Espinoza	Director
Andrés Coa Espinoza	Director
David Montero Mora	Director
Guillermo Céspedes Oviedo	Director
Pedro Coronado Molina	Director
María A. Villagra Pérez	Director

El siguiente cuadro presenta la distribución de la propiedad de la sociedad:

Accionista	Participación
Caja de Ahorro de Empleados Públicos	99,99%
Juan Antonio Reyes Arroyo	0,01%
Total	100,00%

Cartera de productos

Desde sus inicios, la compañía ha orientado sus ventas exclusivamente a cubrir los riesgos de cesantía, deceso familiar directo e incendio de los imponentes de la CAEP, siendo esta institución la contratante de la póliza y sus afiliados los beneficiarios. En los últimos años han incursionado en el segmento de los seguros de vehículos, el cual ha ido ganando preponderancia con respecto al total de la prima de la compañía.

El seguro colectivo de cesantía está dirigido a cubrir los pagos de los créditos otorgados exclusivamente por la CAEP, específicamente los denominados Préstamos de Emergencia o Préstamos de Imprevistos. El seguro cubre hasta cinco cuotas y tienen acceso a él los afiliados con las cuotas al día, con antigüedad superior a cuatro años¹ y con una edad inferior a 65 años al momento de otorgamiento del crédito. El seguro empieza a operar contados 90 días de la emisión del crédito y excluye los despidos masivos.

El seguro colectivo de deceso de familiar directo está dirigido a imponentes de la CAEP con 4 o más años de antigüedad. Cubre los gastos funerarios, de entierro o cremación de un familiar directo con una edad inferior a 70 años. El seguro cubre hasta 1,5 veces los fondos que tenga el imponente al 31 de diciembre del año anterior, hasta un máximo de 25 UF.

Por su parte, tienen derecho al seguro colectivo de incendio sólo los afiliados a la Caja con sus cuotas al día y cuya vivienda sea de su propiedad, no pudiendo asegurarse más de un bien raíz por beneficiario. La cobertura del seguro es hasta 300% de los fondos de ahorro que el imponente mantenga en la Caja con un tope de UF 100.

¹ Además, incluye funcionarios regidos al Estatuto Administrativo, Estatuto Docente y miembros en servicio activo de las Fuerzas Armadas y de Orden.

El seguro de vehículos está dirigido a los afiliados de la CAEP, que tengan una antigüedad de más de un año, estén al día los pagos de ahorros y préstamos y que el vehículo sea de su propiedad. La compañía cubre los daños de accidente de tránsito en la vía pública, con otro vehículo y los daños sean superiores al 75% del valor del vehículo asegurado. El monto máximo asegurado será el valor comercial del vehículo con un tope del 100% de los ahorros a la fecha del siniestro.

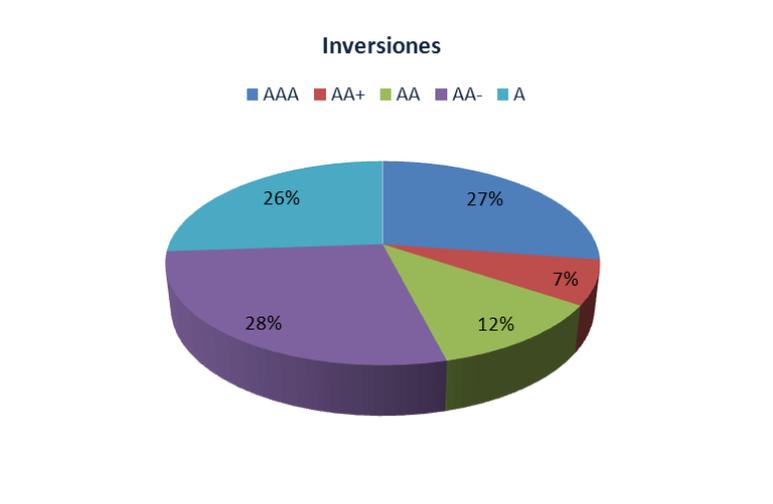
La estrategia seguida por la compañía en los segmentos en que participa ha sido retener el 100% de los riesgos asumidos. En tal sentido, a la fecha de la clasificación, la sociedad aseguradora mantiene 85 pólizas vigentes, de las cuales 61 corresponden a seguros de cesantía y deceso familiar directo (con 13.297 asegurados en conjunto), doce a seguros de incendio (con 2.649 asegurados) e igual número a pólizas de daños a vehículos livianos (con 1.038 asegurados). Cabe señalar que la única diferencia entre las pólizas emitidas para un mismo ramo son sus períodos de vigencia, ya que todas se relacionan sobre la modalidad de una póliza colectiva.

Bajo los criterios utilizados por *Humphreys*, el 100% de la cartera de productos corresponde a líneas de baja exposición del patrimonio.

Inversiones

Durante toda su operación, la compañía ha tenido una política conservadora de inversiones que respaldan las reservas técnicas. A diciembre de 2011, **Huelén Generales** mantenía el 96% de sus inversiones en depósitos a plazos bancarios cuya clasificación de riesgo es mayor a A.

Adicionalmente, el total de sus inversiones superan en más de once veces las reservas técnicas, lo que adicionalmente al bajo riesgo de los instrumentos en que mantiene sus inversiones, permite tener una elevada cobertura de las obligaciones contraídas. A continuación se presenta el detalle de la cobertura de reservas por tipo de instrumento y la composición de la cartera de renta fija por clasificación de riesgo:



Composición Cartera Renta Fija Diciembre 2011			
Clasificación	Monto a (M\$)	Porcentaje	Porcentaje Acum.
AAA	818.795	27,42%	27,42%
AA+	209.035	7,00%	34,42%
AA	346.717	11,61%	46,04%
AA-	831.081	27,83%	73,87%
A	780.137	26,13%	100,00%

Generación de caja²

Los ingresos de la compañía corresponden en su totalidad a venta directa. Los egresos, en tanto, corresponden al pago directo de siniestros –la sociedad retiene el 100% del riesgo- y a gastos de administración. A diciembre de 2011 los costos de administración representaban el 78% de los egresos, mientras que el restante correspondía al pago de siniestros.

A continuación se presenta la generación de caja durante los últimos cinco años:

Flujos (M\$)	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11
Venta Total	140.824	222.369	-5.565	249.086	172.799	147.359
Venta Directa	140.824	222.369	-5.565	249.086	172.799	147.359
Venta Intermediarios	0	0	0	0	0	0
Prima Aceptada	0	0	0	0	0	0
Apoyo de Reaseguro	0	0	0	0	0	0
Siniestros Cedidos	0	0	0	0	0	0
Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0
Total Ingresos	140.824	222.369	-5.565	249.086	172.799	147.359
Costo de Siniestros	-801	-2.818	-3.223	-10.359	-27.960	-30.963
Siniestros Directos	-801	-2.818	-3.223	-10.359	-27.960	-30.963
Siniestros Aceptados	0	0	0	0	0	0
Reaseguro Aceptado	0	0	0	0	0	0
Costo Reaseguros	0	0	0	0	0	0
Prima Cedida	0	0	0	0	0	0
Exceso de Pérdidas	0	0	0	0	0	0
Gastos + Intermediación	-171.011	-164.045	-142.860	-105.164	-107.086	-110.121
Intermediación Directa	0	0	0	0	0	0
Costo de Administración	-171.011	-164.045	-142.860	-105.164	-107.086	-110.121
Total Egresos	-171.812	-166.863	-146.083	-115.523	-135.046	-141.084

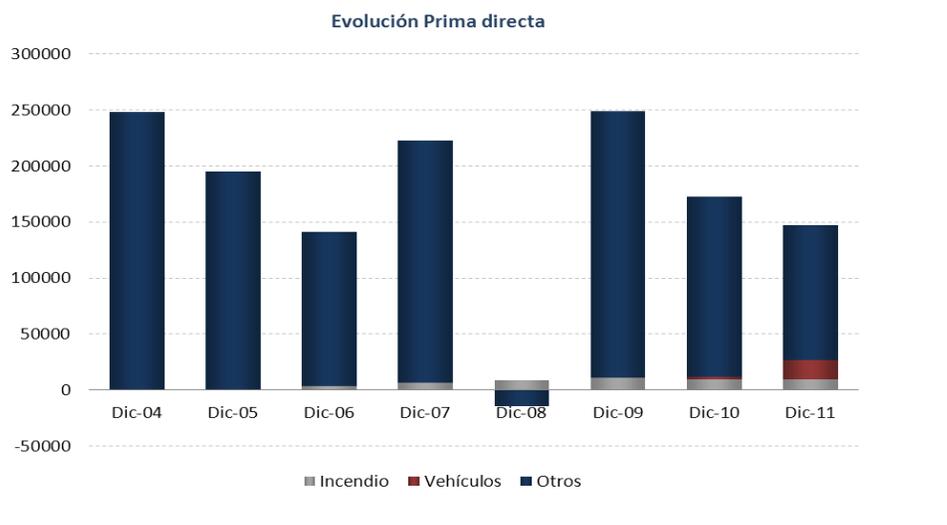
²El cálculo del flujo de caja se realiza identificando las partidas de los estados financieros que representan flujos de ingresos y flujos de egresos para la compañía.

Flujos Netos	-30.988	55.506	-151.648	133.563	37.753	6.275
Otros Ingresos	0	-83	-166	-222	-135	-75
Flujo Neto + Otros Ingresos	-30.988	55.423	-151.814	133.341	37.618	6.200

Antecedentes Financieros Historia

Evolución de la prima

La evolución del primaje de la compañía está ligada a las colocaciones de la CAEP, que hasta 2006 tuvo una tendencia a la baja. Luego que en 2007 registrara un crecimiento, en 2008 se produjo una caída por la mayor devolución de primaje respecto a lo ingresado en seguros de cesantía. Durante 2011 el primaje de la compañía cayó producto de menores suscripciones de ítems a la cartera.



Rendimiento técnico³ y siniestralidad

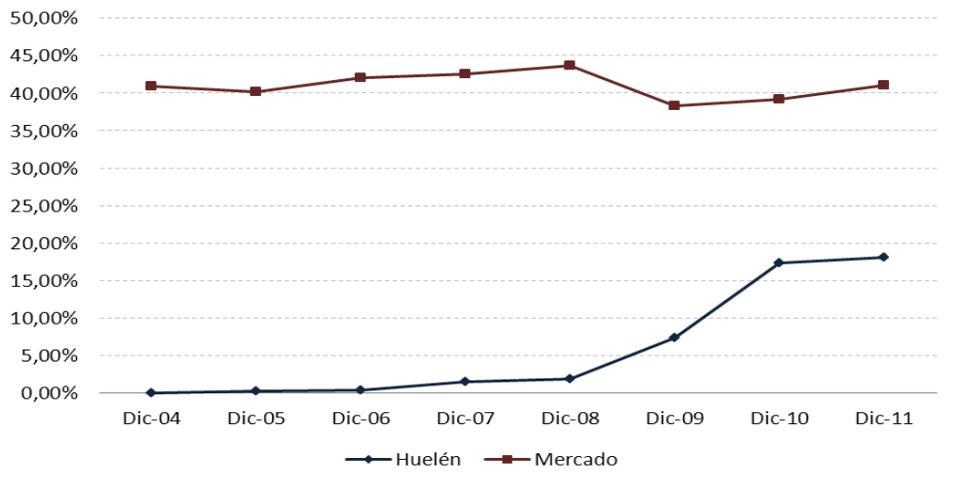
La compañía ha mostrado niveles de siniestralidad⁴ reducida, e históricamente inferiores al mercado, entre 2008 y 2010, la siniestralidad ha presentado una importante alza, concentrada principalmente en el ramo de seguros de cesantía y deceso. Durante el 2011 el crecimiento de la siniestralidad fue bajo en comparación al crecimiento anual durante los últimos tres años; la siniestralidad promedio en igual período, a su vez, fue de 14,2%. En paralelo, debido a las características de su negocio, su rendimiento técnico ha presentado niveles históricamente superiores a los que presenta el mercado.

A continuación se presenta la evolución de los indicadores de siniestralidad y rendimiento técnico para los últimos años:

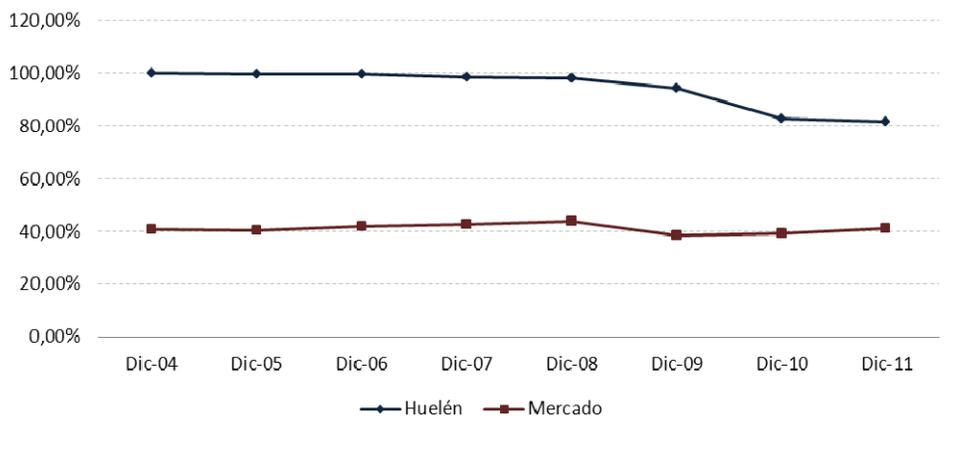
³ El rendimiento técnico de las compañías de seguros es calculado con el margen de contribución del periodo sobre el ingreso de explotación.

⁴ La siniestralidad ha sido calculada como costo de siniestro sobre prima retenida neta ganada.

Siniestralidad



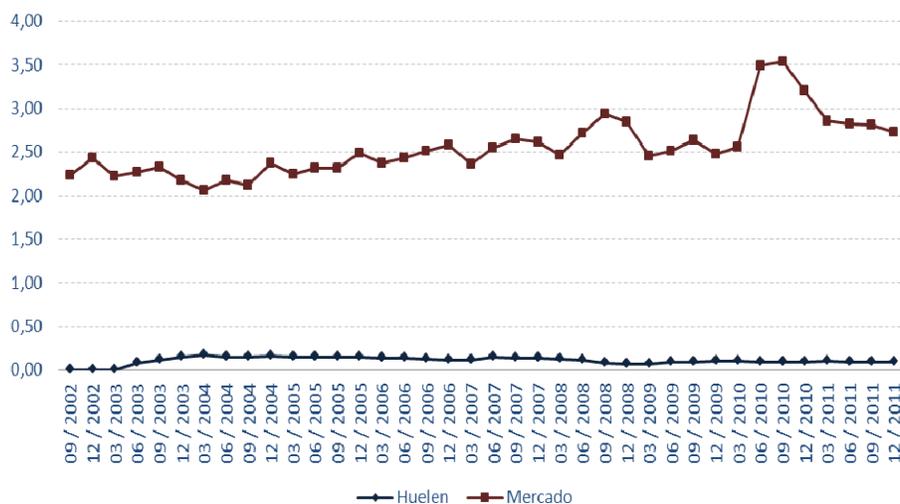
Resultado Técnico



Endeudamiento y posición patrimonial

Los indicadores de endeudamiento de la compañía han sido históricamente reducidos en relación al comportamiento del mercado de seguros generales, principalmente por su modelo de negocio ligado a bajos niveles de reservas. Su evolución se presenta a continuación:

Relación Pasivo Exigible a patrimonio



Margen y gastos

En parte porque la empresa presenta una escala reducida en relación a otras compañías de seguros generales, sus gastos relativos han sido comparativamente de una elevada volatilidad, fluctuando entre 53% y 90% del margen en el período 2004 a 2011. Durante 2009 se registró una caída en el nivel de eficiencia y posterior aumento entre 2010 y 2011, la cual se explica principalmente por aumento en los márgenes del negocio.

GAV/Margen



A continuación presentamos una tabla de los principales ratios de Huelén, comparada al mercado:

Huelén	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Gastos Adm/prima directa	121%	74%	-2567%	42%	62%	75%
Gastos adm/margen contribución	89%	87%	89%	60%	79%	81%
Margen contribucion/Prima directa	137%	85%	-2897%	70%	78%	92%
Gastos Combinados/prima directa	121%	74%	-2567%	42%	62%	75%
Resultados Op. /Prima Directa	15%	11%	-330%	28%	16%	17%
Resultado final/prima directa	53%	-7%	346%	68%	1%	33%

Mercado	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Gastos Adm/prima directa	23%	22%	21%	22%	20%	19%
Gastos adm/margen contribución	99%	98%	93%	104%	99%	90%
Margen contribucion/Prima directa	23%	23%	23%	21%	20%	21%
Gastos Combinados/prima directa	35%	35%	32%	34%	32%	31%
Resultados Op. /Prima Directa	0%	0%	2%	-1%	0%	2%
Resultado final/prima directa	2%	1%	1%	2%	1%	3%

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”