INFORME DE CLASIFICACION

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

INFORME DE CLASIFICACION

HUELEN SEGUROS GENERALES S.A.

ABRIL 2013

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 01.04.13
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.12

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES HUELÉN S.A.

INFORME DE CLASIFICACION
Marzo 2013

	Abril 2012	Marzo 2013
Solvencia	BBB-	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo

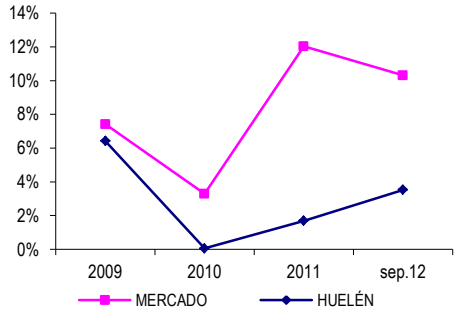
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de septiembre 2012

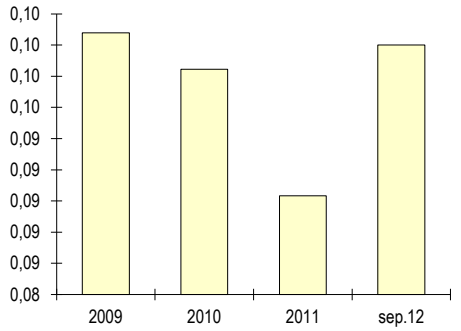
	2010	2011	sep.12
Prima directa	183	149	116
Resultado de operación	30	26	-40
Resultado de inversión	47	153	130
Resultado del ejercicio	1	49	78
Activos totales	3.182	3.190	3.251
Inversiones	3.123	3.163	3.237
Patrimonio	2.897	2.925	2.949
Part. de Merc.	0,0%	0,0%	0,0%
Variación prima directa	-30,6%	-18,5%	-5,1%
Siniestralidad	17,3%	18,1%	32,8%
Endeudamiento total (veces)	0,1	0,1	0,1
Gasto neto	62,0%	74,7%	74,5%
Rentabilidad de inversiones	0,0%	1,7%	3,5%
Rentabilidad patrimonial	1,5%	4,9%	5,3%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Marianne Illanes
marianne.illanes@feller-rate.cl
(562) 757-0472

Fundamentos

La solvencia global de las obligaciones de seguros de Huelén Seguros Generales (SG) es satisfactoria. Se sostiene en su conservadora estructura financiera, simplificada organización, atomizada cartera de obligaciones de seguros y, en un soporte operacional entregado por su controlador, coherente con sus estándares. Contribuye también a dar solidez a la capacidad de pago, una cartera de inversiones de alta calidad crediticia y liquidez muy holgada para respaldar los pasivos.

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.

La estrategia de Huelén SG se orienta a administrar fundamentalmente una cartera de seguros de cesantía contratada colectivamente por la propia Caja, que respalda la calidad crediticia de los créditos que la corporación otorga a sus afiliados. Así, la posición de negocios de la aseguradora es completamente cautiva, distribuyendo exclusivamente a través de la Caja. Las primas de seguros son responsabilidad de CAEP, sujeto a la dinámica de las operaciones de crédito efectuadas con sus afiliados. La compañía comercializa además, aunque en una limitada escala, seguros voluntarios de incendio y de vehículos.

El perfil de riesgos es muy atomizado y de baja severidad, lo que, unido a las características del mercado laboral contribuye a acotar las exposiciones a pérdidas potenciales. Desde hace ya algunos años se aprecian reducciones en los ingresos de seguros, presión que afecta a las operaciones de la Caja, enfrentada a una fuerte competencia por parte del sector financiero. Ello, unido a nuevas exigencias de provisiones de reservas técnicas ha deteriorado el resultado operacional.

La compañía no utiliza cobertura de reaseguro, estrategia que obedece al atomizado perfil del capital en riesgo, a los resguardos que establece la propia Caja para respaldar sus créditos de alto monto y a los elevados costos asociados a este perfil de negocios.

Como consecuencia del limitado volumen de operaciones y de las altas exigencias de patrimonio mínimo de la regulación vigente, la estructura financiera de Huelén SG es muy conservadora. Ello colabora a compensar el perfil deteriorado de su posición comercial.

La política de inversiones es muy directa, privilegiando la liquidez y la calidad crediticia. Por su simplicidad y costos la administración lleva la custodia física de sus inversiones.

Producto de los bajos ingresos de seguros, y cierta rigidez del gasto, la rentabilidad patrimonial es muy acotada, y depende fundamentalmente del producto de las inversiones.

Los principales riesgos de la compañía dicen relación con la capacidad de la Caja para la generación de negocios de crédito bajo un perfil diversificado.

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. La administración ha manifestado que no hay nuevos antecedentes que aportar. Feller Rate continuará monitoreando la evolución de las diversas acciones pendientes, y su potencial impacto sobre las operaciones de la aseguradora. Por ello, las perspectivas de Huelén Seguros Generales se mantienen "En Desarrollo".

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera muy atomizada.
- Acotados niveles de siniestralidad.
- Bajo riesgo de cobranza.
- Alta calidad crediticia y liquidez de inversiones.
- Endeudamiento muy conservador y estable.
- Conservadores parámetros de cálculo de reservas técnicas.

Riesgos

- Fuerte dependencia operacional y de ingresos al desempeño de la Caja.
- CAEP enfrenta fuerte competencia del sector financiero.
- Escasa flexibilidad para ajustar el nivel de gastos al volumen de operaciones.
- Riesgos de la custodia física de las inversiones.
- Acotada flexibilidad financiera de la matriz para levantar capital.
- Gestión del controlador está afecta a investigación judicial en curso.

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

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

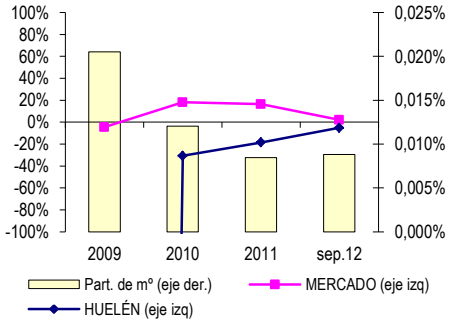
Propiedad

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.

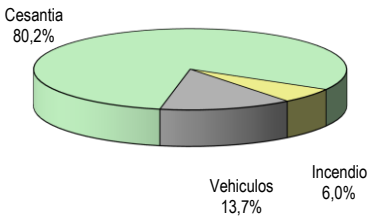
CAEP cuenta con 20 agencias distribuidas a lo largo del país, lo que constituye su red de distribución y apoyo a la cartera de afiliados. La aseguradora basa sus operaciones en la gestión comercial y operacional de CAEP.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación (Prima Directa)

Septiembre 2012



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 proceso ha seguido 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 y, de acuerdo a lo señalado por la propia administración no existiría riesgo de cancelación de la personalidad jurídica de la Corporación.

En marzo de 2013 la administración comunicó a Feller Rate que, hasta esa fecha no habían ocurrido nuevos hechos relevantes relacionados con el proceso en curso.

En opinión de Feller Rate Huelén SG, dependiente patrimonialmente de CAEP, mantiene una estructura financiera cuyo soporte crediticio se sustenta fuertemente en la solidez de sus activos, sin mantener exposición relevante a obligaciones de seguros voluntarios, no vinculados a operaciones cautivas de su matriz. Las coberturas cautivas, corresponden a cesantía e incendio 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.

PERFIL DE NEGOCIOS

Ofrecer seguros de Cesantía, Incendio y Vehículos a los afiliados de la CAEP.

Estrategia

Enfocada a respaldar los créditos de la CAEP ante potenciales impagos por cesantía de sus afiliados.

La compañía comercializa principalmente seguros de Cesantía, que cubren la insolvencia de los deudores de la Caja ante desempleo, ocurrido bajo condiciones laborales normales.

Los seguros de Cesantía se entregan como beneficios a los afiliados que cuentan con créditos vigentes en la Caja, protegiendo de paso el patrimonio propio, con cargo a los beneficios que, por reglamento, debe entregar la Caja a sus abonados. Las primas son de cargo de CAEP, de modo que los riesgos de recaudación y cobranza son muy reducidos.

La distribución de seguros se canaliza exclusivamente a través de la Caja, por lo que la compañía no requiere de una estructura de red propia.

La estrategia de negocios de la aseguradora está limitada al ciclo operacional y de negocios de CAEP.

Además ofrece seguros voluntarios de Vehículos e Incendio a los afiliados de CAEP, bajo esquemas de riesgos a primera pérdida, es decir acotados y simples de liquidar.

Los seguros de Incendio se comercializan de manera voluntaria, lo que limita su accionar a la capacidad de la red de oficinas y personal comercial de CAEP. Estos seguros son a primera pérdida, con un tope máximo de UF 150.

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

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

En 2011 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.

Posición competitiva

Depende de la actividad comercial de la Caja Empleados Públicos

La aseguradora no participa en el mercado abierto, de modo que su posición competitiva está fuertemente anclada al desempeño de operaciones de CAEP.

La Caja está sometida a fuertes presiones competitivas, originadas en la intensa competencia que caracteriza los mercados de créditos. El principal límite de la compañía es el alto endeudamiento de sus aportantes, lo que, conforme a las políticas internas no permite una mayor expansión de colocaciones, limitando así el primaje de ambas aseguradoras.

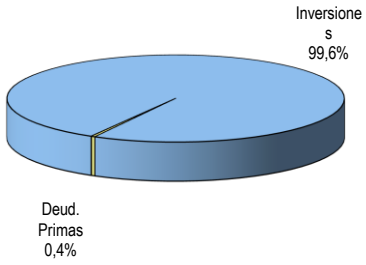
En los últimos años el primaje de la aseguradora ha estado disminuyendo fuertemente, de mano con la reducción de las colocaciones de CAEP, impactando la demanda por seguros de Cesantía, el principal producto comercializado por la aseguradora.

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

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

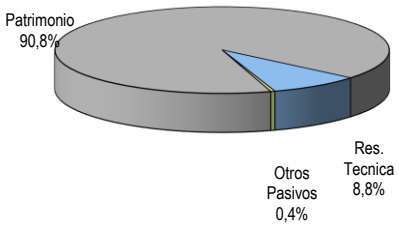
Estructura de Activos

Septiembre de 2012

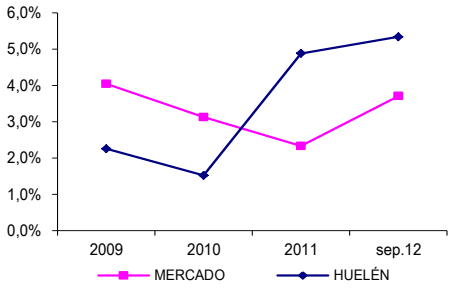


Estructura de Pasivos

Septiembre de 2012

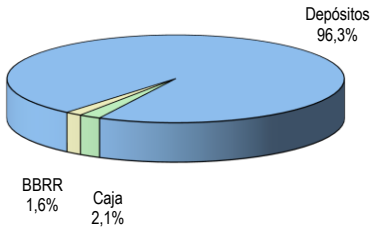


Rentabilidad de Inversiones



Inversiones

Septiembre 2012



PERFIL FINANCIERO

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

Estructura Financiera

Bajo endeudamiento producto de la exigencia regulatoria.

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.

En 2012, el flujo de caja operacional fue excedentario, alcanzando cerca de $169 millones, que se destinó a pagar un dividendo de $14 millones a su controlador.

El endeudamiento se mantuvo estable y en niveles muy conservadores, en torno a 0,1 vez. El excedente de inversiones representativas alcanza a $332 millones, el 15% de su obligación de invertir. De esta forma, los pasivos técnicos que la aseguradora reporta están ampliamente cubiertos.

Inversiones

Respaldo de inversiones es sólido y está destinado a respaldar fundamentalmente al patrimonio.

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 $3.185 millones, asumiendo por si misma el control físico de los papeles tal como ocurre con Huelén Seguros de Vida.

La cartera de inversiones financieras está concentrada en renta fija y constituida exclusivamente de depósitos bancarios a corto plazo renovable y caja, lo que unido a la simplificada gestión genera algunos excesos por diversificación regulatoria. No obstante, la cartera cuenta con una adecuada calidad crediticia y alta liquidez.

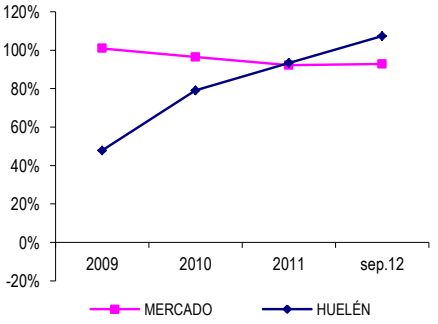
La inversión en el sector inmobiliario es mínima y responde a bienes raíces urbanos de uso propio, utilizados como oficinas de la compañía.

La rentabilidad de las inversiones en 2012 fue alta, producto de la concentración de su cartera en instrumentos de renta fija de corto plazo en pesos, y de las utilidades generadas por los cambios normativos relativos a la corrección monetaria.

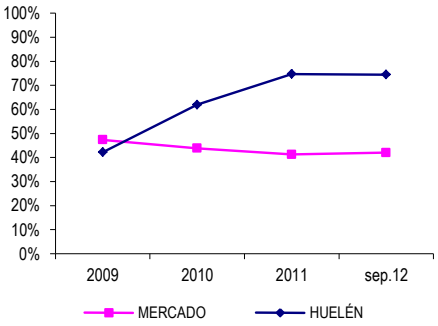
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

Combined ratio

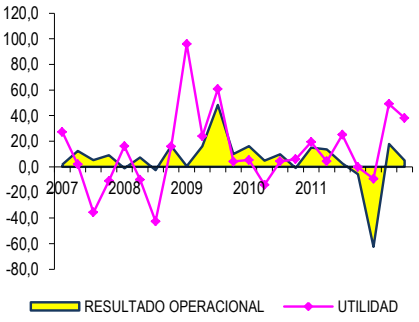


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de pesos de Septiembre de 2012



Eficiencia y Rentabilidad

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

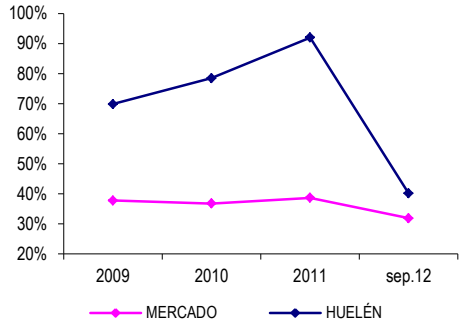
Los costos de administración son altos y manifiestan rigidez, en relación a la evolución del volumen de negocios, afectando el desempeño operacional. Por ello, el retorno operacional de la compañía está reduciéndose. En 2012 fue muy negativo. Producto de la eliminación de la corrección monetaria del patrimonio se genera un impacto positivo en resultados, del orden de $60 millones, compensado por la constitución de reservas por insuficiencia de prima. El resultado de inversiones es un complemento significativo, colaborando a que el resultado del ejercicio de la compañía después de impuesto sea positivo.

Así, en 2012 los resultados netos fueron positivos, alcanzando $67 millones.

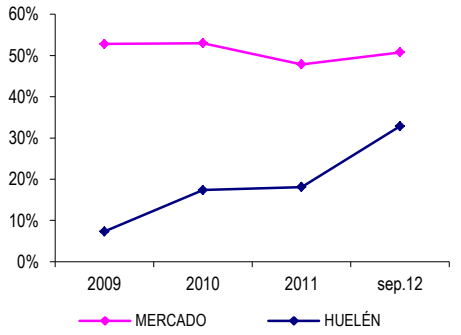
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo

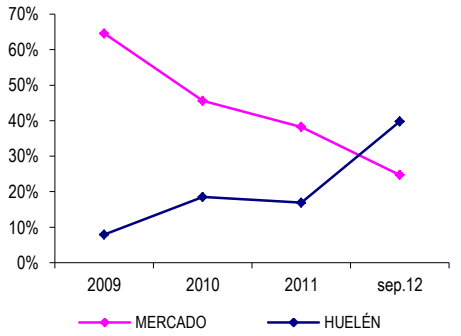
Margen técnico



Siniestralidad



Siniestralidad Ramo Otros



DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

El perfil de la cartera y su baja siniestralidad permite favorables resultados técnicos.

Resultados técnicos

Mayor siniestralidad ante la disminución del primaje deterioró el margen técnico de la aseguradora.

El perfil de riesgo de la cartera es muy atomizado y presenta una acotada exposición a riesgos por severidad, lo que se ha reflejado en elevados retornos técnicos históricos.

A septiembre 2012 la compañía presentaba una siniestralidad del 32%, superior a años anteriores. Producto de la caída en primas, y envejecimiento de la cartera, en los últimos años la tendencia de la siniestralidad ha sido desfavorable. En 2012 el margen de contribución se vio afectado por mayores constituciones de reservas de riesgo en curso y de insuficiencia de primas. Esto último básicamente debido a los elevados gastos de administración.

Los riesgos técnicos relevantes que pueden afectar a Huelén se vinculan a la generación apropiada de ingresos, en relación con los riesgos asumidos. Además, es relevante mantener un control satisfactorio de la presencia de riesgos de antiselección, propios de las entidades cautivas.

Reaseguro

No cuenta con reaseguro.

La compañía no utiliza cobertura de reaseguro, estrategia que obedece al atomizado perfil del capital en riesgo y a los resguardos que establece la propia 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, particularmente en escenarios de empleo como los actuales.

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

La evidencia histórica refrenda la política de la aseguradora.

Test Feller Rate

Elevados resguardos patrimoniales.

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 Seguros Generales reporta niveles de resguardo superiores a la media del mercado, alcanzando 5,5 veces el patrimonio libre, mientras que el mercado presenta un indicador de 3 veces. Ello se debe a las altas exigencias de patrimonio mínimo de la regulación vigente, que, en el caso de la compañía, respaldan un limitado volumen de operaciones.

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	Mar.2013
Solvencia	BBB	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
Perspectivas	Negativas	Estables	Estables	En Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada año

	2008	2009	2010	2011	Sep.12 (IFRS)
Balance					
Inversiones	2.970	3.239	3.123	3.163	3.237
Deudores por Primas Asegurados	23	44	36	24	12
Deudores por Reaseguros	0	0	0	0	0
Otros Activos	29	0	23	2	1
Total Activos	3.021	3.283	3.182	3.190	3.251
Reservas Técnicas	197	272	275	256	286
Deudas con Asegurados	0	0	0	0	3
Obligaciones con Instituciones Financieras	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	3	28	10	8	13
Patrimonio	2.822	2.983	2.897	2.925	2.949
Total Pasivos	3.021	3.283	3.182	3.190	3.251
Estado de Resultados					
Prima Retenida Neta	-6	275	183	149	116
Prima Directa	-6	275	183	149	116
Variación de Reservas	185	-71	-10	19	-47
Costo de Siniestros	-4	-11	-30	-31	-23
Resultado de Intermediación	0	0	0	0	0
Margen de Contribución	175	192	144	137	46
Costo de Administración	-155	-116	-114	-112	-86
Resultado de Operación	20	76	30	26	-40
Resultado de Inversiones	216	70	47	153	130
Otros Ingresos e Egresos	0	0	0	0	0
Corrección Monetaria	-258	67	-76	-118	0
Resultados de Explotación	-22	213	2	61	90
Resultado Fuera de Explotación	0	0	0	0	0
Resultado Antes de Impuesto	-22	213	2	61	90
Impuestos del Período	1	-25	0	-12	-12
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	-21	187	1	49	78

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

Indicadores

	2008	2009	2010	2011	Sep.12
Solvencia					
Endeudamiento Total	0,07	0,10	0,10	0,09	0,10
Prima Retenida a Patrimonio (A)	0,00	0,09	0,06	0,05	0,05
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	-2567,1%	42,2%	62,0%	74,7%	74,5%
Result. de interm. / Prima ret	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gasto Neto	-2567,1%	42,2%	62,0%	74,7%	74,5%
Margen Técnico	-2897,5%	69,9%	78,5%	92,0%	40,1%
Result. Inversiones / Result. explotación	-995,7%	33,1%	2725,0%	249,8%	144,3%
Siniestralidad	1,8%	7,3%	17,3%	18,1%	32,8%
Retención Neta	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos (A)	-0,7%	5,7%	0,0%	1,5%	5,3%
Utilidad / Prima directa	346,4%	68,3%	0,8%	32,9%	67,2%
Utilidad / Patrimonio (A)	-0,8%	6,4%	0,0%	1,7%	3,5%
Inversiones					
Inv. Financieras / Act. total	95,9%	96,6%	96,2%	97,4%	98,0%
Inv. Inmobiliarias/ Act. total	2,3%	2,0%	1,9%	1,7%	1,6%
Deudores por prima / Act. total	0,8%	1,3%	1,1%	0,8%	0,4%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros Activos / Act. total	1,0%	0,0%	0,7%	0,1%	0,0%
Rentabilidad de Inversiones (A)	7,4%	2,3%	1,5%	4,9%	5,3%

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.

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