



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

## HDI SEGUROS S.A.

### Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	5
Estados Financieros	9
Resultados	11

Analista Responsable:

Alejandro Croce Mujica  
acroce@icrchile.cl

Francisco Loyola García-Huidobro  
floyola@icrchile.cl



## Reseña Anual de Clasificación Marzo 2014

## Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	A	Estable

## Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	A	A

Estados Financieros: 30 de Septiembre de 2013

## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica la clasificación de HDI Seguros S.A. en Categoría "A" tendencia Estable.

HDI Seguros S.A. es propiedad de Inversiones HDI Ltda. (100% de las acciones). La compañía se fundó el 21 de julio de 1953 bajo el nombre de Instituto de Seguros del Estado (ISE), organismo público encargado de la comercialización de seguros de vida y generales. A fines de 1989 ISE comenzó a operar como empresa privada.

La compañía presenta una prima compuesta principalmente por los ramos de incendio y adicionales, vehículos y transporte, con un 22% ,30% y 17,6% de participación respectivamente a septiembre de 2013. El respaldo internacional de la matriz, le ha servido a HDI para adquirir un mayor conocimiento respecto a la suscripción de las pólizas ofrecidas, situación que le permitió a la empresa aumentar su nivel de primaje a lo largo del periodo analizado.

A septiembre de 2013 la prima directa total de la empresa correspondió a \$24.105 millones, lo que representó un incremento de 1,52% en comparación a igual periodo del año anterior. Por su parte, la prima retenida fue equivalente a \$18.740, lo que representa un 77,7% del valor de la prima directa, evidenciando así un nivel de retención alto con respecto al promedio de mercado (59,8%).

El menor nivel de cesión de riesgo de la aseguradora se debe en gran medida a la composición de la prima ya mencionada, donde destaca los seguros de vehículos. Esto porque los altos volúmenes de venta de este tipo de seguros entregan una base estadística que permite tarifaciones más precisas.

A septiembre de 2013 el margen de contribución de la compañía fueron \$5.125 millones, los que derivan principalmente de los márgenes obtenidos para los seguros de transporte terrestre.

En consideración a los activos de la compañía, a septiembre de 2013 alcanzaron un valor de \$37.688 millones, equivalentes a un 3,19% menor con respecto a igual periodo en el año anterior. La razón de esta disminución en el nivel de activos tiene su causa en que a lo largo del año 2013 HDI fue capaz de bajar el monto de las cuentas por cobrar a sus asegurados, lo que tuvo un impacto positivo en el primaje, pero negativo en los activos de la empresa. Estos activos se constituyen principalmente de cuentas por cobrar e inversiones financieras, equivalentes a 31,5% y 46,3% respectivamente.

Las inversiones de la compañía correspondían -a septiembre de 2013- principalmente a instrumentos de bajo nivel de riesgo, donde resaltan las inversiones en instrumentos de renta fija que representan un 82,9% del total de inversiones de la aseguradora. De estos un 60,98% de corresponden a activos del sistema financiero, es decir; bonos, depósitos o pagarés de bancos o instituciones financieras, todos con acotados niveles de riesgos medidos en base a su clasificación. Por otro lado las inversiones en renta variable representaban solo el 0,03% del total y correspondían a la compra de acciones de una sociedad anónima cerrada, por un monto total de \$5.400.000.

A septiembre de 2013, el patrimonio neto sobre exigido fue equivalente a las 1,49 veces, lo que representa un nivel de solvencia adecuado. En consideración al nivel de endeudamiento equivalía a 3,05 veces para el periodo, lo que se considera adecuado debido al máximo de 5 veces para las compañías de seguros del primer grupo.

El resultado técnico de la empresa se ha visto influenciado en gran medida por el movimiento en los niveles de primaje y costos de siniestros, que tienen impacto directo en el margen. Para el periodo en análisis la compañía alcanzó un resultado técnico correspondiente a 21,3%.

El producto de las inversiones tiene un impacto menor en las utilidades de la aseguradora, razón por la que no conlleva una mayor relevancia dentro de la clasificación asignada. A septiembre de 2013 la compañía alcanzó un resultado de inversiones equivalente a 2,81%, lo que significó un ingreso de \$369 millones.

HDI obtuvo a septiembre de 2013 utilidades por \$930 millones, lo que implicó un incremento de un 28,7% con respecto a igual periodo en el año anterior. La principal razón de estos resultados corresponde al aumento en el primaje retenido y a significativamente menores ajustes de reservas incurrido por la empresa, lo que tuvo un impacto importante en el resultado técnico de la aseguradora.

## DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

### CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

## METODOLOGÍA:

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros Generales

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

**HDI SEGUROS**
**Fecha informe:  
Marzo.2014**
**LA COMPAÑÍA**

HDI Seguros S.A. es propiedad de Inversiones HDI Ltda. (100% de las acciones). La compañía se fundó el 21 de julio de 1953 bajo el nombre de Instituto de Seguros del Estado (ISE), organismo público encargado de la comercialización de seguros de vida y generales. A fines de 1989 ISE comenzó a operar como empresa privada.

En 1990 se licitó ISE por medio de la Corfo, adjudicándose Les Mutuelles Du Mans Assurances el 96,8% de la propiedad. Durante el 2003 se renombró a la empresa como ISE Chile Compañía de Seguros Generales. A fines del año 2007, la Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A. era titular del 99,1% de las acciones de la compañía.

En julio de 2008, HDI-Gerling International Holding A.G. adquirió el 99,76% de las acciones de la empresa. Esta compañía administra negocios de seguros primarios internacionales y es miembro del tercer mayor grupo de seguros de Alemania, Talanx. Su sede se encuentra en Hannover, y está presente en más de 30 países, en los cuales desarrolla y comercializa sus productos y servicios. En enero de 2009 se procedió al cambio oficial de nombre de la compañía, pasando a llamarse HDI Seguros S.A.

La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía. Este hecho, sumado a la experiencia de su matriz, permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Con la llegada a la compañía del grupo HDI, la empresa comenzó una serie de cambios a nivel organizacional, con el fin de manejar de mejor manera el control de riesgos de la empresa.

Nombre	Cargo
Matthias Maak	Presidente
Sergio Bunin	Vicepresidente
Luis Avilés	Director
Murilo Setti	Director
Joao Borges da Costa	Director
Patricio Aldunate	Gerente General

Adicionalmente, HDI cuenta con el respaldo financiero de su matriz, quien se ha comprometido a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

HDI es una compañía pequeña dentro de la industria de seguros generales. Participa principalmente en el mercado de seguros vehiculares y transporte, así como en la comercialización de seguros de fidelidad e incendio.

Destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada, con líneas de negocios enfocadas principalmente a personas y Pymes. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público.

Sumado a esto, la empresa posee sistemas tecnológicos y de información adecuados para los productos que comercializa, sumado a políticas constantes de capacitación de ejecutivos.

En términos de su gobierno corporativo, HDI está sujeta a los lineamientos impuestos por su casa matriz, de elevados estándares internacionales.

**HDI SEGUROS**

**Fecha informe:**  
**Marzo.2014**

**ACTIVIDADES**

El respaldo internacional de la matriz, le ha servido a HDI para adquirir un mayor conocimiento respecto a la suscripción de las pólizas ofrecidas, situación que le permitió a la empresa aumentar su nivel de primaje a lo largo del periodo analizado.

El gráfico 1 evidencia que hasta el año 2008 se generó un incremento sostenido e ininterrumpido en la prima directa, hasta que en diciembre de 2009 la compañía alcanzó una prima equivalente a \$17.976 millones, los que correspondieron a un retroceso de 21,7% con respecto al 2008, asociado principalmente a una disminución en las ventas de los canales de retail asociados a los ramos de incendio y al menor primaje por transporte terrestre. A contar del 2009 la compañía evidenció un crecimiento sostenido en prima.

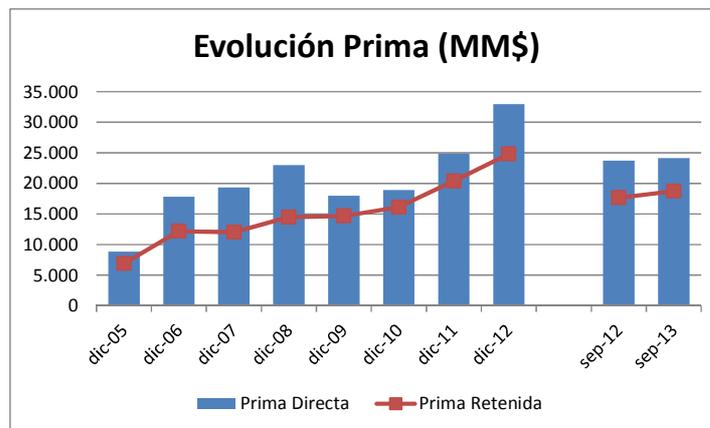


Gráfico 1: Evolución de Prima Directa y Prima Retenida, dic-05 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

A septiembre de 2013 la prima directa total de la empresa correspondió a \$24.105 millones, lo que representó un incremento de 1,52% en comparación a igual periodo del año anterior.

Mientras la evolución de la prima directa de la empresa ha sido inconstante en crecimiento, la prima retenida ha aumentado durante cada periodo. De esta forma, el nivel de retención de HDI es alto en consideración al promedio de la industria. A septiembre de 2013 equivalente a un 77,7%, en contraposición al 59,8% presentado por el mercado.

El menor nivel de cesión de riesgo de la aseguradora se debe en gran medida a que, como se detalla más adelante, un porcentaje importante de la prima está compuesta por seguros asociados a vehículos, los que representan un riesgo técnico menor. Esto porque los altos volúmenes de venta de este tipo de seguros entregan una base estadística que permite tarifaciones más precisas.

Dado el nivel de retención ya mencionado, la aseguradora presenta una mayor participación de mercado por concepto de prima retenida por sobre la directa. Al respecto, la compañía se mantuvo durante todo el periodo de análisis con una participación en torno al 2,2%, obteniendo a septiembre de 2013 un 2,26% del mercado por concepto de prima directa.

**HDI SEGUROS**

**Fecha informe:**  
**Marzo.2014**

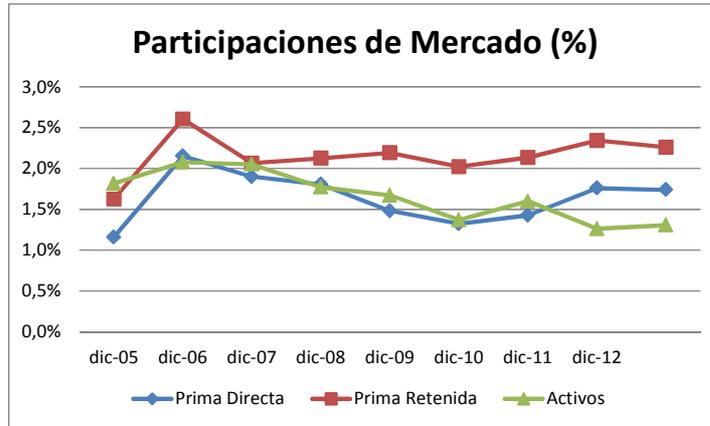


Gráfico 2: Evolución de participación de mercado por prima directa, prima retenida y activos, dic-05 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

La compañía presenta una política de reaseguro basada en contratos tanto proporcionales como no proporcionales, en base al nivel de riesgo suscrito.

En consideración a los contratos proporcionales, la aseguradora mantiene coberturas de cuota parte y contratos de excedentes para los ramos de propiedad, garantías, ingeniería y transporte, mientras que posee contratos de fronting con las aseguradoras del grupo, para seguros de multirisgo.

HDI posee también contratos de exceso de pérdida y catastróficos para los ramos de sismo, garantías, responsabilidad civil y accidentes personales. Los contratos son suscritos principalmente con reaseguradoras internacionales con un buen nivel crediticio, siendo las de mayor cobertura Hannover Re (reaseguradora del grupo), Scor Re, Mapfre Re, Liberty y HDI-Gerling.

El gráfico 3 muestra la composición de la prima directa a septiembre de 2013. A pesar que la compañía presenta una prima compuesta principalmente por tres ramos (vehículos, incendio y adicionales y transporte), un 30,5% del total de los ingresos operacionales corresponden a seguros diferentes a estos tres. Lo anterior evidencia un grado de diversificación en los seguros ofrecidos por parte de HDI.

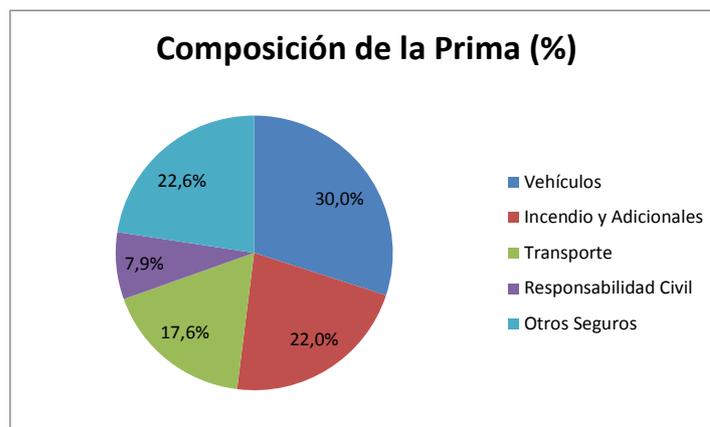


Gráfico 3: Composición prima directa, sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

**HDI SEGUROS**

**Fecha informe:**  
**Marzo.2014**

En consideración al margen de contribución de la compañía, se evidenció un crecimiento hasta el año 2009, donde se exhibe una caída originada en gran medida por el aumento en los resultados de intermediación y por el incremento en las reservas de riesgo en curso, producto del mayor nivel de retención. De esta forma el margen de contribución a diciembre de 2009 fue \$4.660 millones, lo que implicó una caída de un 53,5% con respecto a igual periodo en el año 2010.

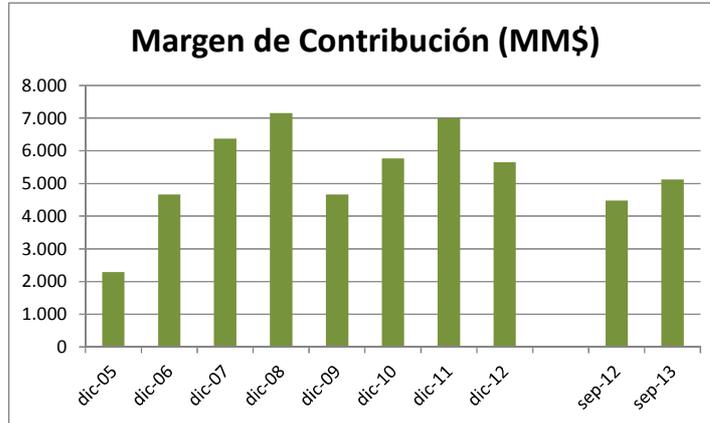


Gráfico 4: Evolución margen de contribución, dic-05 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

El margen de contribución para el año 2012 alcanzó los \$5.654 millones, lo que implica una caída de un 19,3% en consideración al año anterior. Esta baja se explica principalmente por un ajuste de reservas y un aumento de los costos de intermediación por el mayor primaje de la compañía, además de un incremento en los costos de siniestros.

En consideración al margen de contribución para los principales productos de la compañía, el gráfico 5 muestra la evolución que presentó para los ramos de incendio y adicionales, vehículos y transporte, para el periodo comprendido entre diciembre 2005 y septiembre 2013.

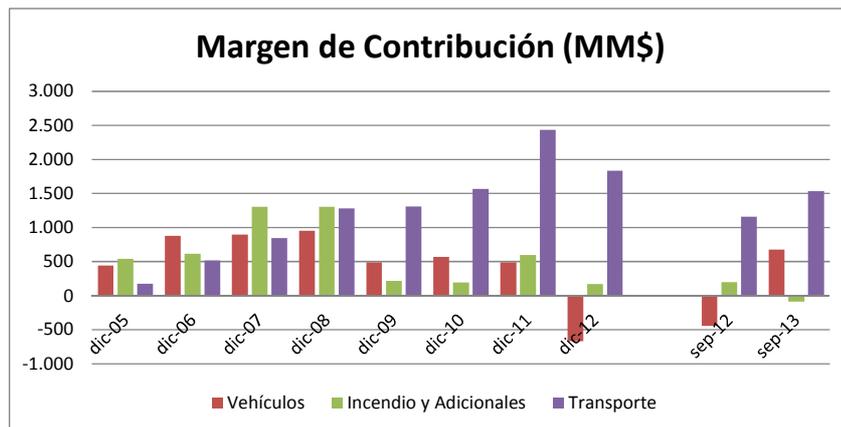


Gráfico 5: Evolución margen de contribución para ramos de incendio y adicionales, vehículos y transporte, dic-05 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

**INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES**

**HDI SEGUROS**

**Fecha informe:  
Marzo.2014**

Como se observa en el gráfico anterior, la evolución en el margen de contribución del ramo transporte<sup>1</sup> fue creciente hasta el año 2012, cuando el margen tuvo una baja debido al mayor gasto en intermediación asociado a los seguros por transporte terrestre. El crecimiento de un 32,4% entre septiembre 2012 y 2013 se debe a que la compañía aumentó el nivel de primaje, pero incurrió en menores costos de siniestros.

Con respecto al ramo de vehículos, el incremento en las ventas producido en el año 2012, implicó aumentar las reservas técnicas de la compañía basado en la exigencia normativa, lo que le significó a la aseguradora obtener márgenes negativos en el periodo. A septiembre de 2013, debido a que la empresa ya contaba con las reservas técnicas necesarias y a un aumento del primaje, el margen de contribución alcanzó un valor de \$679 millones.

El margen de incendio y adicionales es bajo debido en gran medida a la poca retención de la aseguradora para este ramo, debido al característico mayor nivel de riesgo asociado a este tipo de seguros. A septiembre de 2013 la compañía alcanzó un margen de contribución negativo equivalente a \$88 millones, los que derivan principalmente de mayores costos de siniestros en el periodo.

Con respecto a la eficiencia operativa de la empresa -medida a través del ratio gasto de administración sobre prima retenida- el gráfico 6 muestra que la aseguradora mantuvo un nivel de costos acorde a la industria entre los años 2005 y 2013.

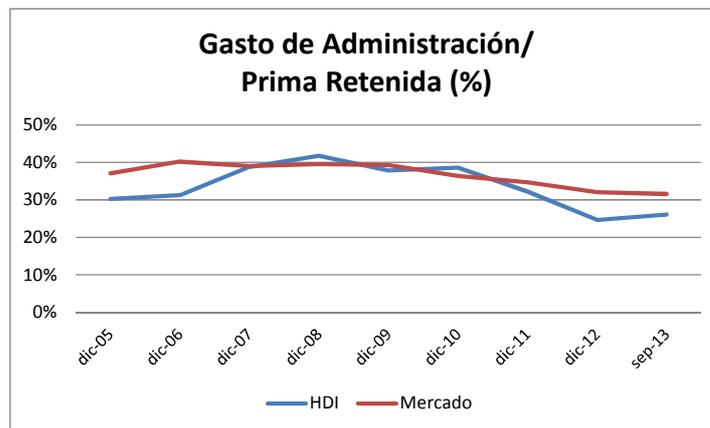


Gráfico 6: Evolución ratio gasto de administración sobre prima retenida, dic-05 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

A contar del año 2011 HDI evidencia una mejora sustancial en su control de costos, situación que tiene su causa en el aumento del primaje de la compañía, el que no fue acompañado de un incremento importante en los gastos de administración. A septiembre de 2013 la compañía exhibió un ratio de 26,1%, por debajo del resultado de la industria que alcanzó el 31,6%.

En consideración a la siniestralidad de la empresa, el gráfico 7 muestra cómo la aseguradora ha logrado mantener niveles de siniestros acordes al mercado. Es importante destacar que el incremento en la medida a diciembre de 2012 tiene su causa en el impacto de los requerimientos de reserva incluidos en la normativa contable que empezó a regir en ese año para la industria.

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES**

<sup>1</sup> El seguro de "transporte" incluye los ramos transporte aéreo, terrestre y marítimo.

**HDI SEGUROS**

**Fecha informe:  
Marzo.2014**

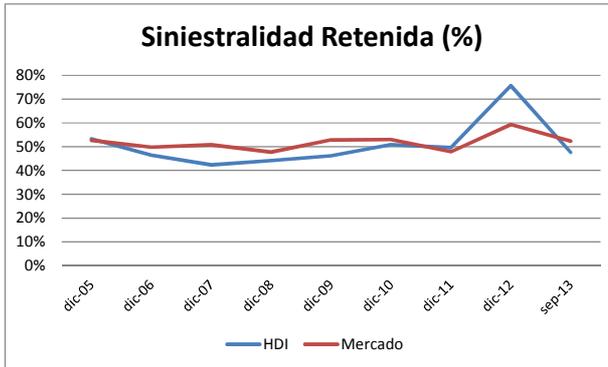


Gráfico 7: Evolución siniestralidad retenida, dic-05 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

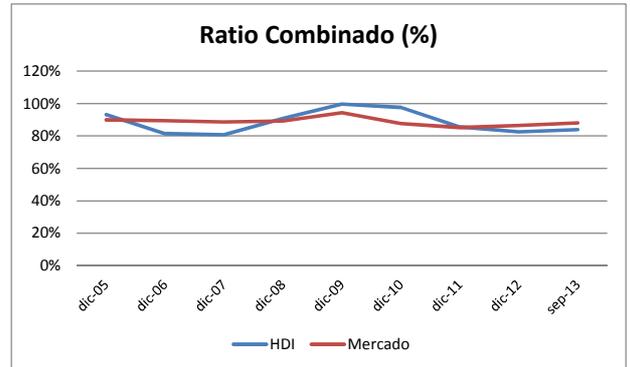


Gráfico 8: Evolución ratio combinado, dic-05 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

Es en base a los niveles de siniestralidad ya mencionados y a los costos de administración acotados que la aseguradora alcanza un ratio combinado cercano al mercado, con excepción del aumento para los años 2009 y 2010, donde la medida de la compañía superó al promedio de la industria, llegando a valores por sobre el 100%.

Estos valores tuvieron su principal causa en el resultado de intermediación de HDI, que tuvo un incremento de más de 4 veces entre los años 2009 y 2008. A contar del año 2010 la cuenta presentó una disminución paulatina, que fue acompañada por el aumento del primaje ya mencionado, lo que incidió en la baja del índice hasta el 83,9% presentado a septiembre de 2013.

**ESTADOS FINANCIEROS**

En consideración a los activos de la compañía, a septiembre de 2013 alcanzaron un valor de \$37.688 millones, equivalentes a un 3,19% menor con respecto a igual periodo en el año anterior. La razón de esta disminución en el nivel de activos tuvo su principal causa en que a lo largo del año 2013 HDI fue capaz de reducir el monto de las cuentas por cobrar a sus asegurados y reaseguradores.

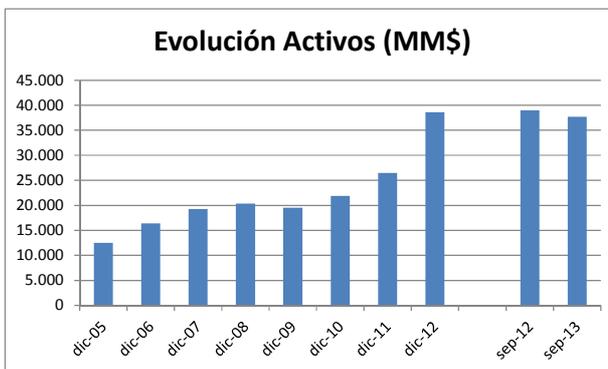


Gráfico 9: Evolución activos, dic-05 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

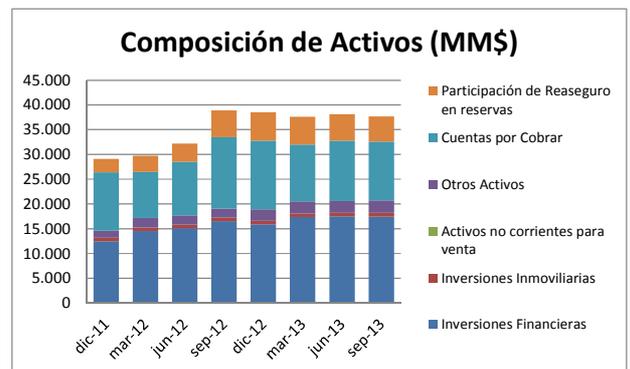


Gráfico 10: Evolución composición activos, dic-11 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

Con respecto a la composición de los activos de la empresa, como se observa en el gráfico 10 estos se constituyen principalmente de cuentas por cobrar e inversiones financieras, equivalentes a 31,5% y 46,3% respectivamente.

Las inversiones de la compañía correspondían -a septiembre de 2013- principalmente a instrumentos de bajo nivel de riesgo, donde resaltan las inversiones en instrumentos de renta fija que representan un 82,9% del total de inversiones de la aseguradora.

HDI SEGUROS

Fecha informe:  
Marzo.2014

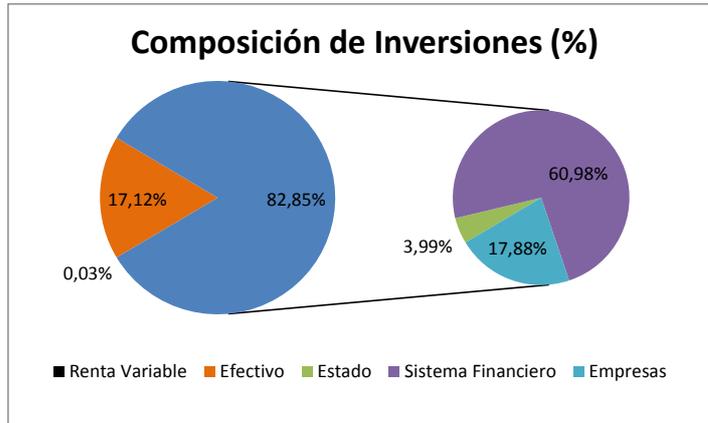


Gráfico 11: Composición de inversiones, sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

Como se observa en el gráfico 11, las inversiones en renta variable representaban solo el 0,03% del total y correspondían a la compra de acciones de una sociedad anónima cerrada, por un monto total de \$5.400.000.

En consideración al tipo de instrumentos adquiridos, dentro de las inversiones en renta fija la compañía presenta un 60,98% de activos del sistema financiero, es decir, HDI invierte principalmente en bonos, depósitos o pagarés de bancos o instituciones financieras, todos con acotados niveles de riesgos medidos en base a su clasificación.

Con respecto a los bonos de empresas, estos representan un 17,88% de las inversiones de renta fija totales equivalente a \$3.119 millones.

Como evidencia la tabla 2, los pasivos y patrimonio de la empresa se componen principalmente por las reservas técnicas y el capital pagado respectivamente.

<i>Pasivos (MM\$)</i>	<i>dic-11</i>	<i>dic-12</i>	<i>sep-13</i>
<i>Total Pasivos</i>	<i>21.891</i>	<i>30.907</i>	<i>29.321</i>
Reservas Técnicas	16.361	22.311	22.106
Deudas por Operación de Seguro	3.417	3.757	2.317
Otros Pasivos	2.795	3.806	3.887
<i>Total Patrimonio</i>	<i>7.211</i>	<i>7.653</i>	<i>8.368</i>
Capital Pagado	6.226	6.226	6.226
Reservas	45	438	438
Resultados Anteriores Acumulados	921	547	989
Resultado del Ejercicio	20	718	930
Dividendos	0	276	215
<b><i>Total Pasivos y Patrimonio</i></b>	<b><i>29.103</i></b>	<b><i>38.560</i></b>	<b><i>37.688</i></b>

Tabla 2: Composición de pasivos, dic-11 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

**HDI SEGUROS**

**Fecha informe:  
Marzo.2014**

En consideración al patrimonio de la compañía, como se puede observar en la tabla anterior a septiembre de 2013 presentaba un capital pagado por \$6.226 millones, los que equivalían a un 74,4% del patrimonio. Este porcentaje mostró una disminución a través de los periodos analizados, debido a que la empresa logró resultados positivos para los años 2011 en adelante.

A septiembre de 2013 HDI exhibió resultados acumulados por \$989 millones, los que sumados al resultado del ejercicio le significó a la empresa un valor acumulado de \$1.919 millones para el trimestre siguiente, equivalentes al 22,9% del patrimonio de la compañía y a un 5,1% del total de pasivos más patrimonio.

Con respecto a las reservas técnicas de la aseguradora, la evolución presentada entre los años 2011 y 2012 responde al aumento en el primaje de la empresa. A septiembre de 2013 las reservas correspondieron a un 75,4% de los pasivos de la empresa.

El nivel de endeudamiento a septiembre de 2013 equivalía a 3,05 veces, lo que se considera adecuado debido al máximo de 5 veces para las compañías de seguros del primer grupo. Como se evidencia en el gráfico 12, la evolución del endeudamiento fue al alza, debido en gran medida al crecimiento de la compañía.

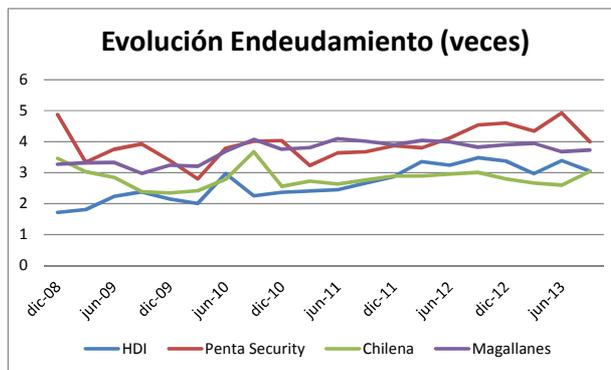


Gráfico 12: Evolución endeudamiento, dic-08 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

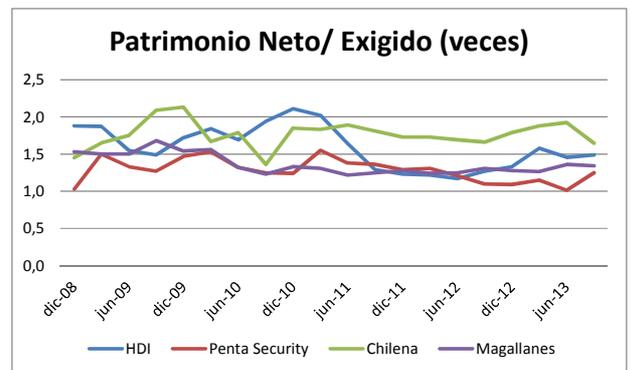


Gráfico 13: Evolución ratio patrimonio neto sobre exigido, dic-08 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

A septiembre de 2013, el patrimonio neto sobre exigido fue equivalente a las 1,49 veces, lo que representa un nivel de solvencia adecuado. Respecto a la evolución de este indicador, este ha presentado una tendencia a la baja a contar del año 2011, alcanzando a junio de 2012 un valor mínimo de 1,17 veces, lo que era consistente con el incremento evidenciado en el nivel de endeudamiento. A contar de ese periodo, la compañía ha incrementado paulatinamente ese valor.

**RESULTADOS**

El resultado técnico de la empresa se ha visto influenciado en gran medida por el movimiento en los niveles de primaje y costos de siniestros, que tienen impacto directo en el margen. Con respecto a la caída del ratio para el año 2012, este derivó del aumento en el primaje y la ya explicada disminución en el margen de contribución para ese periodo. A septiembre de 2013 la compañía alcanzó un resultado técnico correspondiente a 21,3%

**HDI SEGUROS**

**Fecha informe:  
Marzo.2014**

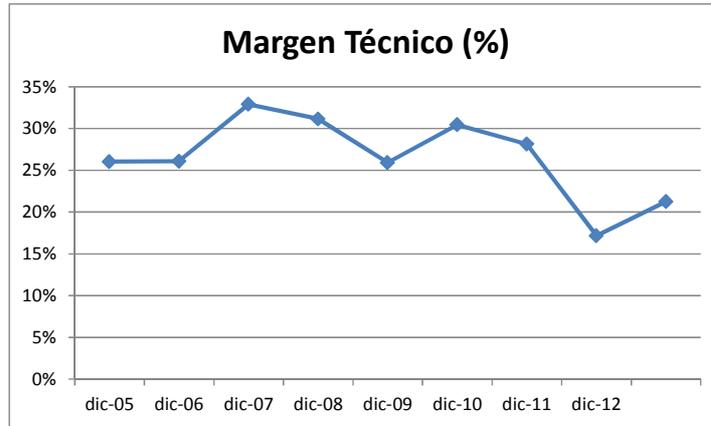


Gráfico 14: Evolución margen técnico, dic-05 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

En cuanto a las inversiones de la compañía a pesar de mantener una posición mayor en instrumentos de renta fija; como lo evidencia el gráfico 15 el producto de inversiones de HDI se mantuvo con una alta variabilidad.

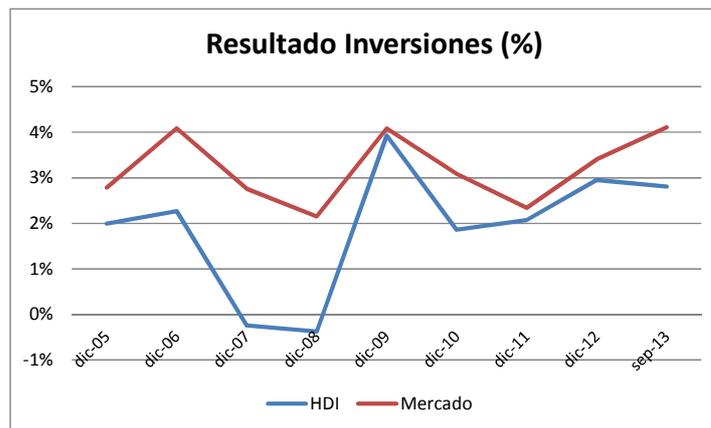


Gráfico 15: Evolución resultado de inversiones, dic-05 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

Como se mencionó con anterioridad, a contar del año 2009 HDI-Gerling toma el control de la compañía ISE, situación que tuvo un impacto considerable dentro de los resultados de las inversiones de la aseguradora, como es posible observar en el gráfico.

El resultado de las inversiones tiene un impacto menor en las utilidades de la aseguradora, razón por la que no conlleva una mayor relevancia dentro de la clasificación asignada. A septiembre de 2013 la compañía alcanzó un producto de inversiones equivalente a 2,81%, lo que significó un ingreso de \$369 millones.

HDI obtuvo a septiembre de 2013 utilidades por \$930 millones, lo que implicó un incremento de un 28,7% con respecto a igual periodo en el año anterior.

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES**

**HDI SEGUROS**

**Fecha informe:  
Marzo.2014**

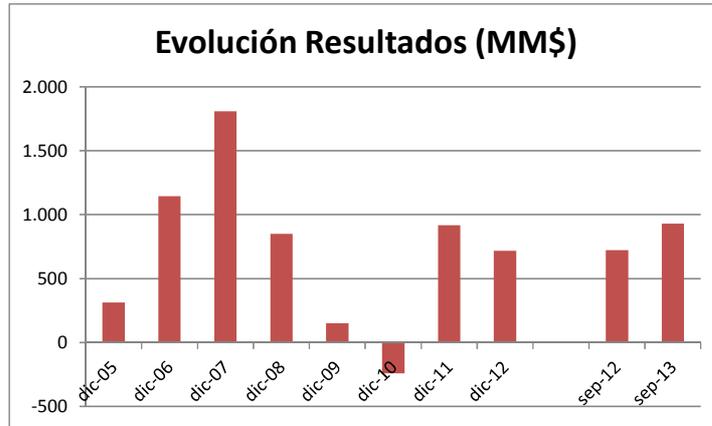


Gráfico 15: Evolución resultados, dic-05 a sep-13  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

La principal razón de estos resultados corresponde al aumento en el primaje retenido y a significativamente menores ajustes de reservas incurrido por la empresa, lo que tuvo un impacto importante en el resultado técnico de la aseguradora.