

INFORME DE CLASIFICACION

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

JULIO 2019

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.08.19  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.19

Solvencia	Agosto 2018	Agosto 2019
Perspectivas	BBB- Estables	BBB- En Desarrollo

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

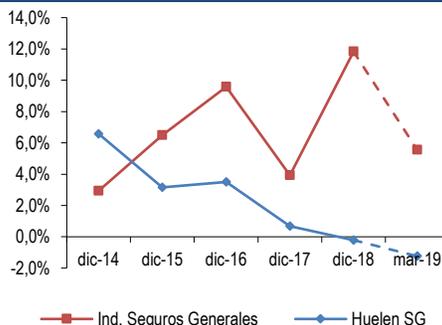
### Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

Dic-2017 Dic-2018 Mar-2019

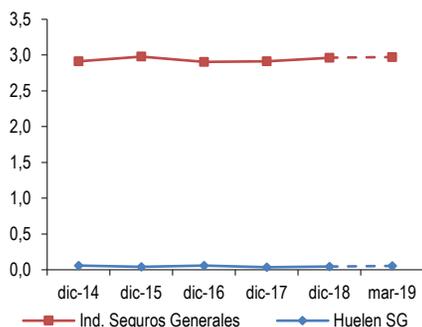
Prima Directa	121	156	69
Resultado Operacional	-85	-106	-31
Resultado del Periodo	22	-7	-10
Total Activos	3.334	3.355	3.375
Inversiones	3.300	3.302	3.289
Patrimonio	3.219	3.212	3.202
Part. Global Prima Directa	0,0%	0,0%	0,0%
Siniestralidad	10,8%	17,1%	19,9%
Margen Neto	77,9%	60,8%	41,1%
Gasto Neto	148,1%	128,9%	85,9%
ROE	0,7%	-0,2%	-1,2%

### Rentabilidad Patrimonial



### Pasivos Netos a Patrimonio

Nº veces



Analistas: Joaquín Dagnino  
joaquin.dagnino@feller-rate.cl  
(562) 2757-0480  
Eduardo Ferretti  
eduardo.ferretti@feller-rate.cl  
(562) 2757-0423

## Fundamentos

La ratificación de la solvencia global de las pólizas de Huelén Seguros Generales (Huelén SG) se sustenta en su simplificada estructura operacional y perfil financiero, coherente con el perfil de sus obligaciones de seguros cautivos, asociados a la protección de los créditos otorgados por la Caja de Ahorro de Empleados Públicos (CAEP). Asimismo, es relevante su superavitaria cartera de inversiones de respaldo de sus obligaciones, activos de alta calidad crediticia y liquidez.

La aseguradora pertenece a la Caja de Ahorro de Empleados Públicos, 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 caja cuenta con unos 27.000 imponentes.

La estrategia de la aseguradora se orienta a administrar, fundamentalmente, una cartera de seguros de cesantía, incendio y vehículos, contratada colectiva o individualmente, según sea el caso. Así, la posición de negocios de la aseguradora es completamente cautiva y vinculada a la capacidad de la CAEP para expandir su cartera de afiliados. El seguro de cesantía es colectivo y con cargo a la CAEP. Los seguros de incendio, vehículos y sepelio son voluntarios, comercializados por la aseguradora en una escala muy acotada.

La estructura financiera es muy conservadora y simplificada. Los volúmenes de reservas y obligaciones se registran en base a reservas de riesgos en curso contabilizadas en base a primas mensuales.

El perfil de cartera es muy atomizado y de baja severidad, lo que contribuye a acotar la siniestralidad. La compañía no utiliza reaseguro, estrategia respaldada por la conservadora evolución de la siniestralidad y perfil de riesgos. Las exigencias de capital por margen de solvencia son mínimas. El patrimonio de riesgo regulatorio se basa en las UF 90.000 de patrimonio mínimo. Por ello, se mantienen altos volúmenes de activos de respaldo. A junio 2019 el superávit de

inversiones representativo alcanzó a \$363 millones y el no representativo a \$316 millones, ambos en depósitos a plazo. Las reservas técnicas alcanzaban sólo a \$160 millones.

La cartera de inversiones es muy conservadora, privilegiando la simplificación, la liquidez y la calidad crediticia. Por razones de eficiencia de costos, la compañía mantiene la custodia física de sus inversiones, asumiendo el riesgo correspondiente.

Los niveles de gasto son elevados y de alta rigidez en relación con primaje, reconociendo la necesidad de contar con una estructura mínima necesaria para responder a las exigencias regulatorias y de seguros. Por ello, la rentabilidad patrimonial es muy acotada y depende fundamentalmente del resultado de sus inversiones.

## Perspectivas: En Desarrollo

Producto de la etapa de revisión legal que enfrenta la Caja, está en cuestionamiento la continuidad legal de la entidad matriz. Entre las posibles alternativas se encuentra una transición hacia la formación de una Cooperativa.

En el futuro las compañías de seguros deberán ceñirse a los resultados del proceso regulatorio sobre su matriz. Por ello, se asignan perspectivas En desarrollo.

En un escenario de continuidad, si la Caja se constituye como una Cooperativa de Ahorro y Crédito, más regulada y trasparente, el perfil de las aseguradoras se podría ver beneficiado.

En el otro escenario, los activos y patrimonio de las aseguradoras son muy suficientes para enfrentar el run off de los siniestros pendientes.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

### Fortalezas

- Cartera atomizada.
- Acotados niveles de siniestralidad.
- Bajo riesgo de cobranza.
- Alta liquidez de inversiones.
- Endeudamiento muy conservador y estable.

### Riesgos

- Etapa de revisión y/o reestructuración de la matriz
- Fuerte dependencia operacional y de ingresos al desempeño de la Caja de Empleados Públicos.
- Escasa flexibilidad para ajustar el nivel de gastos al volumen de operaciones.
- Riesgos de la custodia física de las inversiones.

Solvencia  
Perspectivas

BBB-  
Estables

**Propiedad**

*Compañía de Seguros Generales Huelén S.A. inició sus actividades en el año 2001, 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 con 160 años de actividad, 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.*

**PROPIEDAD**

*La aseguradora es controlada por la CAEP.*

**Propiedad**

La Caja de Ahorros de Empleados Públicos (CAEP) es una corporación de derecho privado sin fines de lucro, fundada el año 1858 con el objetivo de cautelar e incrementar los ahorros de empleados del sector público. Junto con el otorgamiento de créditos y cuentas de ahorro, la Caja entrega a sus imponentes diversos beneficios sin costo, tales como seguros adicionales a través de sus compañías de seguros Huelén SV y Huelén SG.

Al cierre de 2018 la caja contaba con cerca de 27.000 imponentes, administrando activos por unos \$190.000 millones de pesos y colocaciones brutas por unos \$27.000 millones. Además de las aseguradoras, la CAEP cuenta con dos sociedades de complemento, de inversiones inmobiliarias y una empresa de servicios de impresión.

En abril de 2014 producto de los cambios a las normas que rigen a las sociedades sin fines de lucro, CAEP actualizó sus estatutos, siendo aprobados en Asamblea y por el Ministerio de Justicia, ente que regula las corporaciones de derecho privado.

Debido a denuncias efectuadas por adherentes respecto a irregularidades internas, asociadas al actuar de su gobierno corporativo y de sus actividades societarias, en 2009 fue solicitada una fiscalización al Ministerio de Justicia, derivada a la Contraloría, por eventuales hechos constitutivos de delito. De esta revisión derivó una serie de instrucciones por parte del Ministerio de Justicia, que entre otros buscaban reformar estatutos, reestructurar la administración y del Consejo de la Caja, disolver las entidades relacionadas (entre ellas las aseguradoras), y modificar el objeto jurídico de la Caja. Durante estos años, la CAEP ha realizado una serie de interpelaciones y respuestas jurídicas, sin haber logrado una conclusión definitiva a la fecha.

Producto del incumplimiento de una sentencia dictada por la Corte Suprema, en junio de 2018, el Ministerio de Justicia solicitó al consejo de Defensa del Estado iniciar un proceso de disolución de la CAEP. En respuesta, la CAEP presentó un recurso de Nulidad, recurso rechazado durante el mes de junio de 2019.

Los procesos judiciales públicos enfrentados durante varios han afectado parcialmente la posición competitiva de la CAEP, con una reducción de sus activos por colocaciones. Ello se ha compensado con una oferta más atractiva logrando mantener su vinculación con el sector público y fuerzas armadas.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	Estables

## PERFIL DE NEGOCIOS

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

### Administración

*Administración acorde a las necesidades de la CAEP.*

La administración de las compañías de seguros se lleva de manera conjunta, con un equipo suficiente para dar cumplimiento a las necesidades de seguros definidas por la CAEP.

La aseguradora ha debido asumir los desafíos de la regulación de seguros, reforzando y estableciendo nuevos procedimientos internos y de respaldo de información, lo que también permite fortalecer las operaciones de la compañía, avanzando en mejoras de sus sistemas, controles internos y procedimientos.

Para respaldar la evaluación del entorno operativo se solicitó el informe de control interno emitido por los auditores externos AGN ABATAS AUDITORES CONSULTORES LTDA, documento que está pendiente.

Durante los últimos años, en línea con los procesos judiciales y cuestionamientos enfrentados, la CAEP ha asumido diversos procesos de reestructuración administrativa, afectando también la administración de las compañías de seguros. Durante este último año, el directorio de las compañías enfrentó una reducción, pasando de 7 a 5 directores en ambas compañías.

Por otra parte, la aseguradora ha continuado trabajando en mejorar y formalizar su esquema de gobierno corporativo, en línea con las exigencias para todo el mercado, creando comités y responsabilidades al conjunto de directores, mediante un proceso de reformulación para hacer más eficiente su funcionamiento y desempeño, conforme al nivel de sus operaciones.

### Estrategia

*Enfocada a respaldar los créditos de la CAEP y otorgar seguros a sus imponentes.*

La aseguradora comercializa principalmente seguros de Asistencia Deceso Familiar Directo, Cesantía, Vehículos e Incendio, que cubren a los imponentes de la Caja ante distintos riesgos.

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.

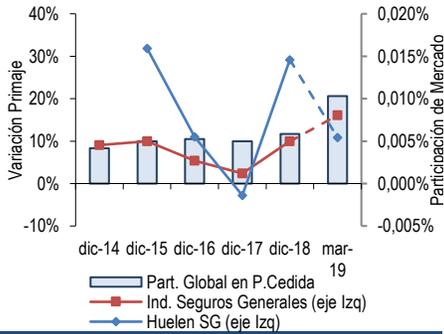
Además, ofrece seguros voluntarios de Deceso de familiares directos, Vehículos e Incendio a los afiliados de CAEP, bajo esquemas de riesgos a primera pérdida, es decir acotados y simples de liquidar. La estrategia de negocios de la aseguradora está limitada al ciclo operacional y de negocios de CAEP.

Los seguros de Incendio también 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 UF200.

La compañía comercializa 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.

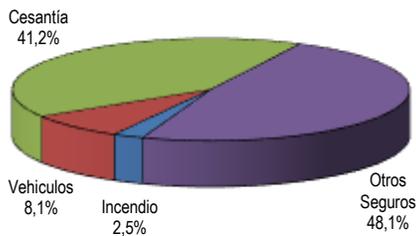
La distribución de seguros se canaliza exclusivamente a través de la Caja, por lo que la compañía no requiere de una estructura de red propia utilizando para ello el soporte operacional de la CAEP.

#### Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



#### Composición Prima Directa

Marzo 2019



Solvencia	BBB-
Perspectivas	Estables

## 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 anclada al desempeño de operaciones de CAEP.

CAEP está sometida a fuertes presiones competitivas, originadas en la intensa competencia que caracteriza los mercados de créditos y normas internas que rigen el descuento por planilla de los empleados públicos. 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.

Durante los últimos años, la evolución de los ingresos se ha mantenido relativamente estable, con un crecimiento acotado en línea con la evolución de las colocaciones de la CAEP. Las mayores colocaciones en 2018 repercutieron en un incremento de la producción de seguros, en especial de seguros de cesantía. Este segmento es dominado por aseguradoras relacionadas a entidades bancarias, así la participación de Huelén alcanza tan solo el 0,1%.

Los otros productos comercializados como Deceso Familiar Directo, Vehículos e Incendio mantienen un primaje similar al año anterior. Así, a junio de 2019 la prima directa total de Huelén SG alcanzó los \$106 millones, constituyendo reservas de riesgo en curso por \$29 millones durante este primer semestre

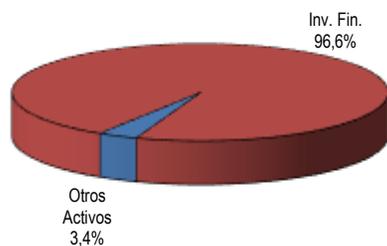
Solvencia	BBB-
Perspectivas	Estables

## PERFIL FINANCIERO

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

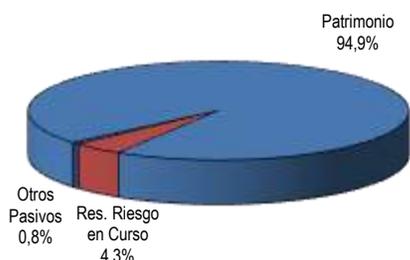
### Estructura de Activos

Marzo 2019



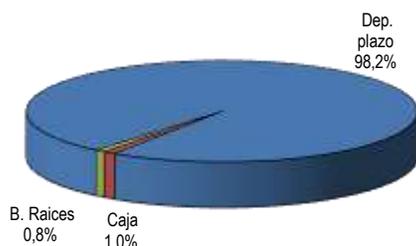
### Estructura de Pasivos

Marzo 2019

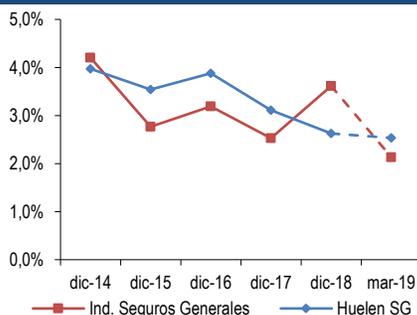


### Inversiones

Marzo 2019



### Rentabilidad Inversiones



## Estructura Financiera

*Bajo endeudamiento producto de la exigencia regulatoria.*

Históricamente, la estructura financiera de la compañía ha sido muy conservadora, en coherencia con el perfil de negocios. Los activos de la compañía se componen prácticamente por sólo inversiones, respaldando principalmente su patrimonio.

Las reservas técnicas representan una proporción muy acotada de los pasivos, 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, con lo que el patrimonio mínimo exigido resulta muy excedentario.

Al cierre de 2018, el flujo de caja operacional reflejó un superávit cercano a los \$15 millones, muy inferior con respecto al observado en 2017. Este flujo fue destinado en su totalidad a cubrir pagos de dividendos, por cerca de \$20 millones. Con todo, al final del ejercicio, el saldo de efectivo disponible se redujo hasta los \$17 millones, similar al stock mantenido en ejercicios anteriores.

A junio de 2019 no se observan fuertes cambios en la estructura financiera, habiendo cerrado el semestre con un saldo de \$3.294 millones en inversiones financieras y con reservas técnicas por \$160 millones.

## Solvencia

*Elevados resguardos patrimoniales.*

A junio de 2019 el endeudamiento se mantuvo estable y en niveles muy conservadores, en torno a 0,05 veces. El excedente de inversiones representativas alcanza a \$363 millones, en torno al 13,6% de su obligación de invertir, respaldados por depósitos a plazo bancarios. De esta forma, los pasivos técnicos que la aseguradora reporta están ampliamente cubiertos.

Desde esta perspectiva, Huelén Seguros Generales reporta niveles de resguardo superiores a la media del mercado. Ello se debe a las altas exigencias de patrimonio mínimo de la regulación vigente, que, en el caso de la compañía, respaldan un muy acotado volumen de operaciones.

El conjunto de riesgos relevantes que puede afectar a Huelén Seguros Generales está vinculado a riesgos de crédito de sus inversiones, riesgos técnicos de sus pasivos de seguros y, riesgos operacionales. En todo caso, la siniestralidad histórica es muy acotada.

Además, en el caso de que se estipule la disolución de CAEP, dado el perfil de seguros comercializados por las compañías Huelén y el soporte patrimonial disponible, no se espera incapacidad de pago de sus obligaciones de seguros en run off.

## Inversiones

*Respaldo de inversiones conservador y con alta liquidez.*

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 unos \$3.260 millones, asumiendo por sí misma el control físico de los papeles. Actualmente, la administración se encuentra evaluando ir al sistema de custodia institucional, al igual que su compañía hermana y que el resto de las compañías de seguros.

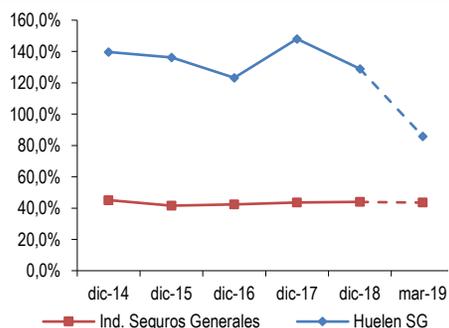
La cartera de inversiones financieras está concentrada en renta fija y constituida exclusivamente de depósitos bancarios a corto plazo renovable y caja, lo que unido a la simplificada gestión genera algunos excesos por diversificación regulatoria. No obstante, la cartera cuenta con una adecuada calidad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

Solvencia	BBB-
Perspectivas	Estables

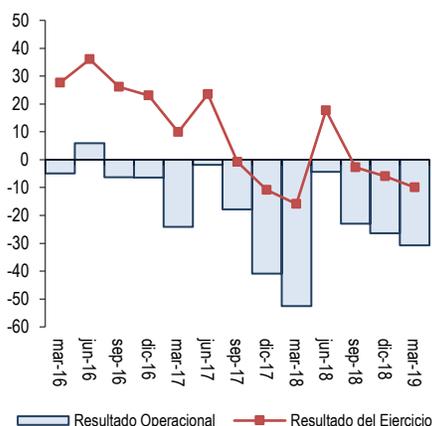
La rentabilidad de las inversiones ha evolucionado acorde al mercado de renta fija local, mostrando una leve baja durante 2018 en línea con el resto de la industria. A marzo de 2019 la rentabilidad anualizada de la cartera alcanzó un 2,5%, levemente por sobre la industria de SG.

### Gasto Neto



### Resultados Trimestrales

Millones de pesos de cada periodo



## Eficiencia y Rentabilidad

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

Dado al perfil de negocios, los costos de administración son relativamente altos y manifiestan rigidez, afectando el desempeño operacional. Durante 2018, estos alcanzaron del orden de los \$200 millones, sufriendo un importante incremento producto de ajuste de remuneraciones.

La compañía en los últimos años ha mantenido cierto equilibrio en los resultados operacionales, con algunos trimestres de mayores pérdidas operacionales producto del ciclo de constitución de reservas regulatorias. Históricamente, la baja siniestralidad ha explicado los resultados técnicos positivos de la compañía, ya que la venta de seguros está limitada. Ahora bien, durante 2018 se enfrentó un leve incremento en los gastos de asistencia por decesos, lo que presionó su margen técnico.

El resultado de inversiones es un complemento relevante, colaborando a cubrir una fracción relevante de los gastos administrativos. Con todo, al cierre de 2018, la compañía alcanzó una pérdida total por unos \$6 millones, poco relevantes considerando el amplio soporte patrimonial de la entidad.

De todas formas, la compañía ha mostrado sistemáticamente una rentabilidad patrimonial muy baja. Una acotada escala de negocios, altos costos de administración y su alta base patrimonial, pero acorde a su principal objetivo estatutario: dar soporte a los créditos de la CAEP.

A junio de 2019, se observa un nivel de prima levemente superior a años anteriores, pero con gastos de administración también superiores. El resultado de inversiones se contrajo, asociado en parte a propiedades para el arriendo vacantes. Una siniestralidad muy baja en el segundo trimestre permitió revertir las pérdidas vistas en el primer trimestre, mejorando significativamente el resultado acumulado del año.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	Estables

## DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

*El perfil de la cartera permite favorables resultados técnicos.*

### Resultados técnicos

*Baja producción con bajos niveles de siniestralidad.*

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 baja siniestralidad histórica.

Dado los bajos volúmenes de seguros comercializados, la liberación o constitución de reservas presionan fuertemente los resultados técnicos trimestrales. Las reservas se constituyen según la norma en base mensual, por ello se mantiene el bajo stock de primas y de reservas.

Existe cierta ciclicidad en el comportamiento de las reservas, en donde el primer trimestre la compañía constituye un poco más de RRC. En los últimos 12 meses, producto de una mayor siniestralidad, la empresa ha debido constituir RIP por unos \$14 millones, reduciendo así su resultado técnico.

Al cierre de 2018 la compañía presentaba una siniestralidad del 12,6%, superior al periodo anterior, pero en línea con su media histórica. Aun así, esta se mantiene muy por debajo la industria comparable en los ramos en que se desenvuelve. Con todo, a diciembre el margen técnico alcanzó un 61%, con un margen de contribución de \$95 millones.

Los riesgos técnicos relevantes que pueden afectar a Huelén se vinculan a la generación apropiada de ingresos y tarificación. Además, es relevante mantener un control satisfactorio de la presencia de riesgos de anti-selección, propios de las entidades cautivas.

### Reaseguro

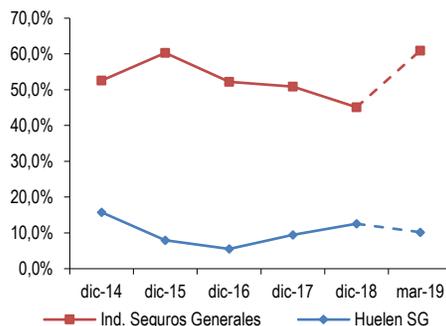
*No cuenta con reaseguro.*

Acorde al atomizado perfil de riesgos, la compañía opta por no utilizar coberturas de reaseguro, estrategia respaldada por los altos resguardos que establece la propia CAEP para respaldar los créditos de alto monto (AVALES). Los resultados históricos de la compañía respaldan la política de la aseguradora.

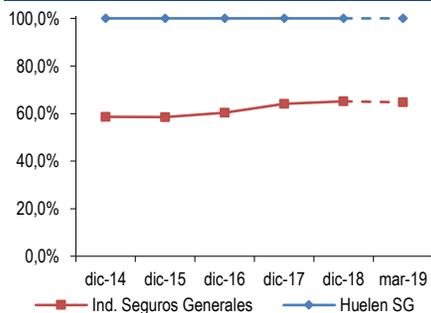
Por otra parte, los costos de reaseguro para operaciones gestionadas por entidades relacionadas suelen ser más altos debido al riesgo de anti-selección de la cartera cautiva.

No se dispone de información respecto 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.

#### Siniestralidad Directa



#### Retención



	<b>04 Abril 2014</b>	<b>08 Abril 2015</b>	<b>04 Septiembre 2015</b>	<b>01 Septiembre 2016</b>	<b>28 Diciembre 2016</b>	<b>12 Enero 17</b>	<b>01 Septiembre 2017</b>	<b>03 Agosto 2018</b>	<b>06 Agosto 2019</b>
Solvencia	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo	Estables	Estables	Estables	CW En Desarrollo	Estables	Estables	Estables	Estables

## Resumen Financiero

Millones de pesos

	Huelén SG							Industria SG	
	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Mar-2018	Mar-2019	Dic-2018	Mar-2019
<b>Balance</b>									
Total Activo	3.333	3.349	3.408	3.334	3.355	3.378	3.375	4.345.695	4.474.252
Inversiones financieras	3.274	3.276	3.342	3.265	3.272	3.261	3.260	1.363.515	1.454.141
Inversiones inmobiliarias	47	44	41	35	30	34	28	46.354	59.085
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	5	5	5	5	9	36	38	1.267.893	1.155.308
Deudores por operaciones de reaseguro	0	0	0	0	0	0	0	101.740	113.760
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	56.802	65.166
Part reaseguro en las reservas técnicas	0	0	0	0	0	0	0	1.252.830	1.322.978
Otros activos	8	24	20	29	44	47	48	193.919	232.954
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	2.689	6.810
Reservas Técnicas	115	89	66	82	131	146	165	2.631.619	2.734.678
Deudas de Seguros	1	0	0	0	0	0	0	606.546	581.075
Otros pasivos	68	40	122	32	12	28	7	324.563	358.293
Total patrimonio	3.149	3.219	3.219	3.219	3.212	3.203	3.202	780.278	793.395
Total pasivo y patrimonio	3.333	3.349	3.408	3.334	3.355	3.378	3.375	4.345.695	4.474.252
<b>EERR</b>									
Prima directa	85	112	124	121	156	62	69	2.669.301	666.312
Prima retenida	85	112	124	121	156	62	69	1.758.578	438.573
Var reservas técnicas	137	30	24	-15	-42	-62	-33	-93.082	-1.393
Costo de siniestros	-13	-9	-7	-11	-20	-7	-7	-777.362	-212.080
Resultado de intermediación	0	0	0	0	0	0	0	-197.656	-45.342
Gastos por reaseguro no proporcional	0	0	0	0	0	0	0	-142.173	-41.993
Deterioro de seguros	0	0	0	0	0	0	0	4.070	-7.528
Margen de contribución	208	133	142	94	95	-7	28	552.373	130.238
Costos de administración	-119	-153	-153	-179	-201	-45	-59	-512.126	-127.182
Resultado de inversiones	132	118	131	103	87	23	21	50.946	8.067
Resultado técnico de seguros	221	98	119	18	-20	-30	-10	91.194	11.123
Otros ingresos y egresos	0	0	1	0	0	0	0	13.817	3.936
Diferencia de cambio	0	0	0	0	0	0	0	2.412	-921
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-10	-4	-2	-1	-2	0	0	8.066	-530
Impuesto renta	-8	7	-6	5	14	14	0	-28.546	-3.141
Resultado del Periodo	202	101	113	22	-7	-16	-10	86.942	10.468
Total del resultado integral	202	101	113	22	-7	-16	-10	87.301	18.006

### Indicadores

	Huelén SG							Industria SG	
	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Mar-2018	Mar-2019	Dic-2018	Mar-2019
<b>Solvencia</b>									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,06	0,04	0,06	0,04	0,04	0,05	0,05	2,96	2,97
Prima Retenida / Patrimonio	0,03	0,03	0,04	0,04	0,05	0,08	0,09	2,25	2,21
Cobertura de Reservas	28,82	37,34	51,11	40,24	25,30	22,76	20,16	1,30	1,29
Participación Reaseguro en RT	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,48	0,48
<b>Indicadores Regulatorios</b>									
Endeudamiento Total	0,06	0,04	0,06	0,04	0,04	0,05	0,05	2,74	2,71
Endeudamiento Financiero	0,02	0,01	0,04	0,01	0,00	0,01	0,00	0,52	0,56
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,42	1,40	1,36	1,33	1,29	1,32	1,29	1,40	1,36
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	13,7%	12,7%	12,0%	12,5%	12,1%	12,7%	13,6%	11,8%	10,2%
<b>Inversiones</b>									
Inv. financieras / Act. total	98,2%	97,8%	98,1%	97,9%	97,5%	96,5%	96,6%	31,4%	32,5%
Rentabilidad Inversiones	4,0%	3,5%	3,9%	3,1%	2,6%	2,8%	2,5%	3,6%	2,1%
Gestión Financiera	3,6%	3,4%	3,8%	3,1%	2,5%	2,6%	2,5%	1,4%	0,6%
Ingresos Financieros / UAI	57,6%	121,3%	109,1%	591,8%	-401,7%	-73,7%	-209,6%	53%	49%
<b>Liquidez</b>									
Efectivo / Activos Totales	1,1%	0,5%	0,4%	0,7%	0,5%	0,5%	1,0%	6,0%	6,5%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	1,07	0,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,34	0,29
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	0,74	0,58	0,47	0,50	0,69	1,75	1,64	5,70	5,20
<b>Rentabilidad</b>									
Costo de Adm. / Prima Directa	139,7%	136,3%	123,2%	148,1%	128,9%	72,8%	85,9%	19,2%	19,1%
Costo de Adm. / Inversiones	3,6%	4,7%	4,6%	5,5%	6,1%	1,4%	1,8%	37,6%	8,7%
Result. de interm. / Prima Directa	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-7,4%	-6,8%
Gasto Neto	139,7%	136,3%	123,2%	148,1%	128,9%	72,8%	85,9%	43,9%	43,5%
Resultado Operacional / Prima Retenida	105,3%	-17,7%	-9,4%	-70,1%	-68,1%	-84,8%	-44,8%	2,3%	0,7%
Ratio Combinado	155,4%	144,2%	128,8%	157,5%	141,5%	84,0%	96,1%	92,0%	97,0%
UAI / Prima Directa	248,2%	83,6%	95,4%	14,3%	-13,6%	-48,8%	-14,5%	4,3%	2,0%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	6,1%	3,0%	3,3%	0,6%	-0,2%	-1,9%	-1,2%	2,1%	1,0%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	6,6%	3,2%	3,5%	0,7%	-0,2%	-2,0%	-1,2%	11,8%	5,6%
<b>Perfil Técnico</b>									
Retención Neta	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	65,1%	64,7%
Margen Técnico	245,0%	118,5%	113,8%	77,9%	60,8%	-12,0%	41,1%	20,7%	19,5%
Siniestralidad Directa	15,8%	7,9%	5,5%	9,4%	12,6%	11,2%	10,2%	45,1%	61,0%
Siniestralidad Cedida	-	-	-	-	-	-	-	40,4%	72,4%
Siniestralidad Retenida	15,8%	7,9%	5,5%	9,4%	12,6%	11,2%	10,2%	44,2%	48,4%
Siniestralidad Retenida Ajustada	6,0%	6,3%	4,6%	10,8%	17,1%	-1450,2%	19,9%	51,0%	53,7%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	64,6%	65,1%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas  
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos  
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)  
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, 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.

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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.