



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

## HDI SEGUROS S.A.



### Contenido:

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

Responsable de la Clasificación:

Francisco Loyola García-Huidobro  
floyola@icrchile.cl

Analista:

Gustavo Lemus Sánchez  
glemus@icrchile.cl  
2 896 82 00

## Informe de Cambio de Clasificación Abril 2015

## 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: 31 de Diciembre de 2014

## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

**ICR Clasificadora de Riesgo modifica desde Categoría “A” con Tendencia “Estable”, hasta Categoría “A+”, con Tendencia “Estable”, las obligaciones de HDI Seguros S.A.**

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.

HDI-Gerling International Holding A.G. adquirió en julio de 2008 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. En enero de 2009 se procedió al cambio oficial de nombre de la compañía, pasando a llamarse HDI Seguros S.A.

Un hecho importante a destacar es que en febrero de 2015, HDI Inversiones Ltda. adquirió las compañías de Aseguradora Magallanes, tomando control de Magallanes Vida con el 100% del capital accionario, Magallanes Garantía y Crédito con el 99,759% del capital accionario y Magallanes Generales con el 99,7742% del capital accionario. Este evento será crucial en la clasificación asignada una vez que HDI Seguros S.A. determine las acciones a seguir con las compañías adquiridas.

La compañía administra a diciembre de 2014 activos por \$52.643 millones y tiene un patrimonio de \$10.804 millones.

El cambio en la clasificación se sustenta en:

- Un controlador internacional y solvente como Talanx, el tercer mayor grupo asegurador alemán, que cuenta con una clasificación de riesgo internacional de “A-” con tendencia “estable” (asignada por S&P y A.M. Best), lo que entrega experiencia y respaldo a HDI Seguros.
- La compañía ha mostrado una evolución creciente de su prima, alcanzando a diciembre de 2014 una prima directa de \$35.910 millones y una prima retenida por \$27.949 millones, lo que equivale al 78% de retención. HDI Seguros S.A. mantiene relaciones con las principales reaseguradoras a nivel internacional como Hannover RE (clasificada en A+, y perteneciente al grupo Talanx) la que mantiene el 51% de la prima cedida por la compañía, HDI-Gerling Welt Service (clasificada y A) con el 24% de la prima cedida, seguida de Scor, Mapre y Liberty, entre otras.
- La compañía tiene una cartera de productos diversificada, compuesta principalmente por los ramos de vehículos con un 27,3%, seguido de incendio y adicionales con un 23,5%, el ramo otros con un 20,9% y transporte con un 17,5% de la prima directa total.
- En relación a los principales indicadores de eficiencia operacional, HDI Seguros S.A. logra ser más eficiente que el mercado a diciembre de 2014, mostrando una siniestralidad retenida de 51,9%, un ratio combinado que alcanzó un 86,5% y un ratio de gasto de administración sobre prima retenida de 20,7%.
- En relación a la cartera de inversiones, podemos observar que esta es conservadora, dado que la mayor proporción de las inversiones está en instrumentos de renta fija –instrumentos que mantienen una adecuada clasificación de riesgo asignada, en su mayor parte AAA (33,7% de la cartera) –como lo son instrumentos emitidos por el sistema financiero (76,7%) e instrumentos de deuda o crédito (14,8%), seguido de efectivo y efectivo equivalente (8,46%) y solo el 0,03% en renta variable.

- Respecto a los resultados, la compañía alcanzó a diciembre de 2014 utilidades por \$2.109 millones, lo que implicó un aumento de un 20% respecto a igual periodo del año 2013.
- Los niveles de solvencia mostrados por HDI Seguros S.A. resultan ser adecuados, manteniendo a diciembre de 2014 un endeudamiento de 2,95 veces y un patrimonio neto sobre exigido de 1,7 veces.

## 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.

La Subcategoría “+”, denota una mayor protección dentro de la Categoría A.

## METODOLOGÍA:

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros Generales.

## EVOLUCIÓN CLASIFICACIÓN DE RIESGO

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS	may-10	abr-11	may-12	may-13	mar-14	mar-15
Clasificación	A-	A	A	A	A	A
Acción de Clasificación	Confirmación	Cambio de Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Acción de Tendencia	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación

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:  
Abril.2015**
**LA COMPAÑÍA**

HDI Seguros S.A. -en adelante HDI, o bien, la compañía- 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 grupo Talanx, compañía que cuenta con una clasificación de riesgo internacional de "A-" con tendencia "estable" (asignada por S&P y A.M. Best) y es el tercer mayor grupo de seguros de Alemania, lo que entrega experiencia y respaldo a HDI Seguros. Su sede se encuentra en Hannover, y opera directamente en 40 países, e incluyendo acuerdos de operación está presente en más de 150 países, en los que desarrolla y comercializa sus productos y servicios alrededor del mundo. En enero de 2009 se procedió al cambio oficial de nombre de la compañía, pasando a llamarse HDI Seguros S.A.

En febrero de 2015, HDI Inversiones Ltda. adquiere las compañías de Aseguradora Magallanes, tomando control de Magallanes Vida con el 100% del capital accionario, Magallanes Garantía y Crédito con el 99,759% del capital accionario y Magallanes Generales con el 99,7742% del capital accionario. Este evento será crucial en la clasificación asignada una vez que HDI determine las acciones a seguir con las compañías adquiridas.

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 que 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.

HDI es una compañía pequeña dentro de la industria de seguros generales. Participa principalmente en el mercado de seguros vehiculares y de transporte, así como en la comercialización de seguros de fidelidad e incendio. No obstante, con la compra de Magallanes, se ubicaría en el cuarto lugar de participación de mercado en términos de prima directa.

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

Nombre	Cargo
Sergio Bunin	Presidente
Matthias Maak	Vicepresidente
Luis Avilés	Director
Murilo Setti	Director
Joao Borges da Costa	Director
Fernando Varela <sup>1</sup>	Gerente General

**Tabla 1:** Composición del directorio, periodo abril 2015  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES**

<sup>1</sup> Fernando Varela asumió como Gerente General en reemplazo de Patricio Aldunate en abril de 2015.

**HDI SEGUROS**

**Fecha informe:  
Abril.2015**

estándares internacionales.

**LA INDUSTRIA**

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. HDI Seguros pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida de bienes.

La industria de seguros generales está compuesta por 29 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas han acumulado US\$ 3.468 millones a diciembre del año 2014, lo que implicó una disminución del 5,7% respecto al mismo período del año 2013. Los principales ramos de mayor incidencia son incendio y adicionales, con un 33,6% de participación en la prima directa, seguido de vehículos con un 27,1%, otros con un 16,2%, responsabilidad civil con un 4,9% e ingeniería con un 4,7%.

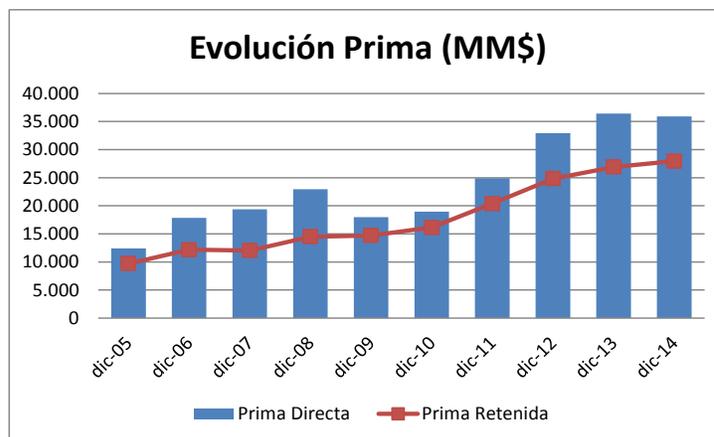
La utilidad del mercado de seguros generales fue de US\$ 40,47 millones a diciembre de 2014, desempeño bajo en comparación con los US\$ 138,95 millones obtenidos en igual período del año 2013. Lo anterior es explicado principalmente por mayores costos de siniestros y gastos asociados a comisiones de seguros.

**ACTIVIDADES**

La actividad principal de HDI se enfoca en el mercado de seguros de vehículos y de transporte, así como en la comercialización de seguros de fidelidad e incendio.

La compañía muestra una evolución creciente de su prima directa, la que solo se vio interrumpida el año 2009 con una disminución del 21,7% de las ventas respecto al año 2008 - producto de una disminución de los canales de retail asociados a los ramos de incendio y al menor primaje de transporte terrestre-, en adelante la compañía ha mantenido su tendencia alcista.

A diciembre de 2014, HDI presentó una prima directa por \$35.910 millones, lo que implicó un aumento del 4,5% en comparación a igual periodo del año anterior.



**Gráfico 1:** Evolución de Prima Directa y Prima Retenida, periodo diciembre 2005- diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

**INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES**

En relación a los niveles de retención de HDI, se observa que en promedio la compañía mantiene una prima retenida

**HDI SEGUROS**

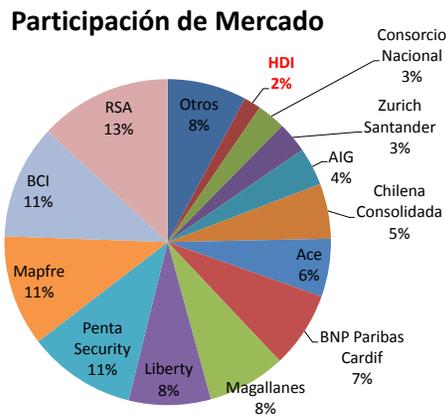
**Fecha informe:**  
**Abril.2015**

en torno al 75%, lo que es superior a los niveles presentados por el mercado. A diciembre de 2014 la prima retenida de HDI fue de \$27.949 millones, lo que equivale al 78% de retención. El alto nivel de retención de la compañía, es resultado del tipo de productos que comercializa, los que son principalmente seguros asociados a vehículos. Estos presentan un riesgo técnico menor y dado los altos volúmenes de ventas de estos seguros se tiene una base estadísticamente robusta, lo que implica tarifaciones más precisas.

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 multirriesgo.

HDI posee también contratos de exceso de pérdida y catastróficos para los ramos de sismo, garantías, responsabilidad civil y accidentes personales. La compañía mantiene relaciones con las principales reaseguradoras a nivel internacional como Hannover RE (clasificada en A+, y perteneciente al grupo Talanx) la que mantiene el 51% de la prima cedida por la compañía, HDI-Gerling Welt Service (clasificada y A) con el 24% de la prima cedida, seguida de Scor, Mapre y Liberty, entre otras.

En relación a la participación de mercado, HDI se encuentra en el décimo tercer lugar en términos de prima directa, manteniendo un 1,7% de participación. Cabe destacar también que la compañía mantiene el primer lugar en ventas del seguro de fidelidad con el 54% del total de las ventas a diciembre del 2014.



**Gráfico 2:** Participación de mercado por prima directa, diciembre 2014  
*Fuente: Elaboración propia con datos SVS)*

La composición de la prima directa de HDI se ha mantenido similar en relación a los porcentajes de participación dentro de la compañía, presentando una evolución en la que la mayor parte está asociada a los ramos de vehículos con un 27,3%, seguido de incendio y adicionales con un 23,5%, el ramo otros con un 20,9% y transporte con un 17,5% de la prima directa total.

HDI Seguros tiene una diversificada cartera de productos -a pesar de que la mayor proporción está concentrada en los productos asociados a los ramos de vehículos, incendio y adicionales, transporte y otros-, lo que le brinda a la compañía un abanico mayor para poder llegar así a su mercado objetivo el que está enfocado en las Pymes y personas.

HDI SEGUROS

Fecha informe:  
Abril.2015

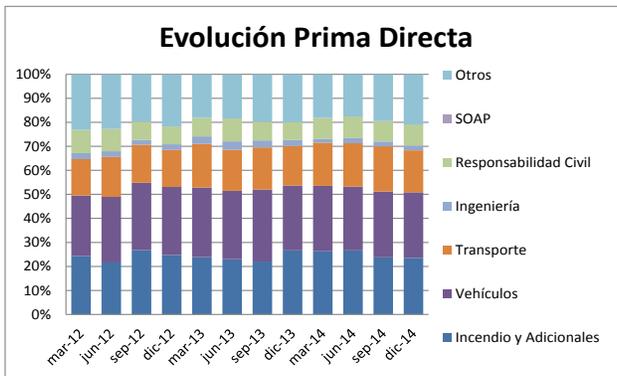


Gráfico 3: Evolución de la composición de la prima directa, periodo marzo 2012- diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

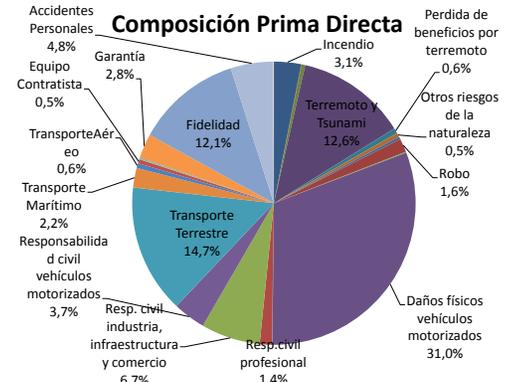


Gráfico 4: Composición prima directa, diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

En relación a los principales indicadores de eficiencia operacional se observa la evolución de un ratio combinado<sup>2</sup>, menor a los movimientos de la industria con excepción de los años 2009-2010 donde el ratio fue mayor al de la industria llegando a valores superiores al 100%, producto del 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 se observa una disminución paulatina, que acompañada por el aumento del primaje.

A diciembre de 2014 el ratio combinado mostró un nivel del 86,5% versus un 93,9% obtenido por el mercado, esto implica una estabilidad operacional adecuada para la compañía en relación a la capacidad para cubrir sus gastos operacionales a través de sus ingresos operativos.

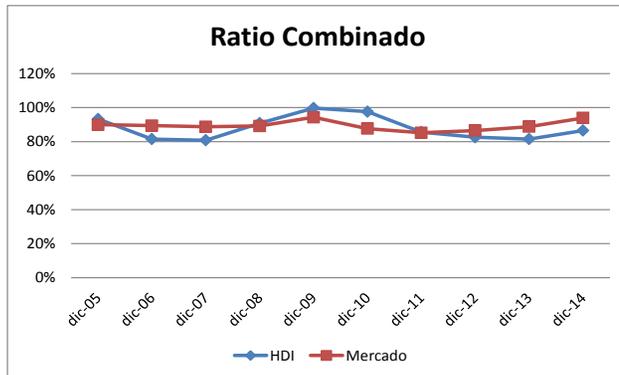


Gráfico 5: Evolución ratio combinado, periodo diciembre 2005- diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

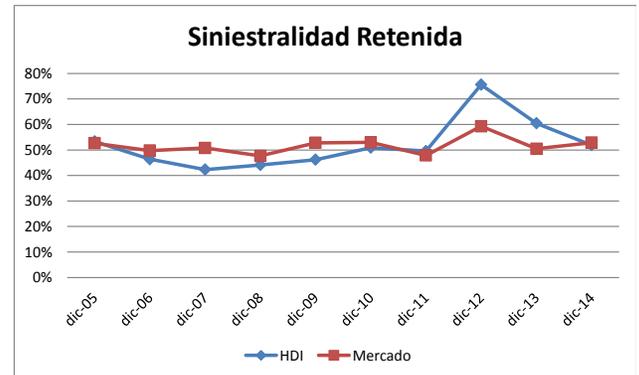


Gráfico 6: Evolución siniestralidad retenida, periodo diciembre 2005- diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

La evolución de la siniestralidad retenida<sup>3</sup> que presenta la compañía resulta ser estable y con niveles por debajo de la industria, a excepción del aumento del ratio a diciembre de 2012, producto de los requerimientos de reserva incluidos en la normativa contable que empezó a regir en ese año para la industria.

<sup>2</sup> El Ratio Combinado es calculado como "Siniestralidad Retenida" más el ratio "Gastos de administración más Resultado de la intermediación sobre la prima retenida".

<sup>3</sup> El Ratio de Siniestralidad Retenida es calculado como ingreso por prima devengada sobre costo de siniestro.

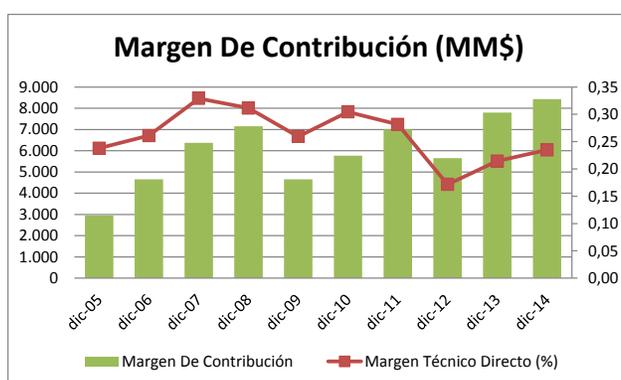
**HDI SEGUROS**

**Fecha informe:**  
**Abril.2015**

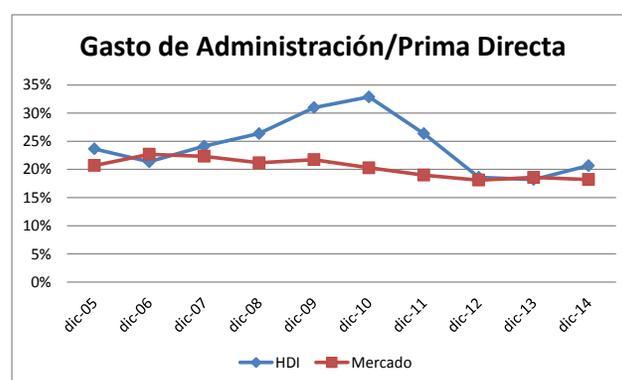
A diciembre del año 2014 la compañía alcanzó un 51,9% versus el 52,9% obtenido por el mercado, lo que indica que las operaciones han sido bien administradas.

La evolución del margen de contribución que presenta la compañía, muestra series de alzas y bajas en el tiempo, la baja del año 2009 de un 35% respecto a igual periodo del año 2008, está 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. La caída del año 2012 de un 19,3% en consideración al año anterior se explica 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. A partir del año 2012 el margen de contribución ha ido al alza, alcanzando a diciembre de 2014 \$8.429 millones lo que implicó un aumento del 8,1% en comparación a igual periodo del año 2013, lo que se explica principalmente por aumento de la prima retenida y la variación de las reservas técnicas.

La evolución del margen técnico directo<sup>4</sup> muestra un comportamiento volátil pero siguiendo el desempeño del margen de contribución, y con niveles sobre los de industria, alcanzando a diciembre de 2014 un 23,5%.



**Gráfico 7:** Evolución margen de contribución, periodo diciembre 2005- diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)



**Gráfico 8:** Evolución ratio gasto de administración sobre prima retenida, periodo diciembre 2005- diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

En términos de eficiencia operativa observado en el ratio de gasto de administración sobre prima directa<sup>5</sup> se aprecia que la compañía ha mantenido una evolución menos eficiente en términos operativos, pero sin embargo a contar del año 2012 mejora sus resultados obteniendo a diciembre de 2014 un 20,7% versus el 18,2% del mercado.

**ESTADOS FINANCIEROS**

HDI muestra una evolución creciente de sus activos, los que a diciembre de 2014 alcanzan un valor de \$52.643 millones.

La composición de los activos que administra la compañía está dado principalmente por activos financieros a valor razonable, asociados a instrumentos de rentas fija con un 34,4%, seguido de cuentas por cobrar de seguros en un 34,3% y cuentas de participación del reaseguro en las reservas técnicas con un 20,6% del total de activos.

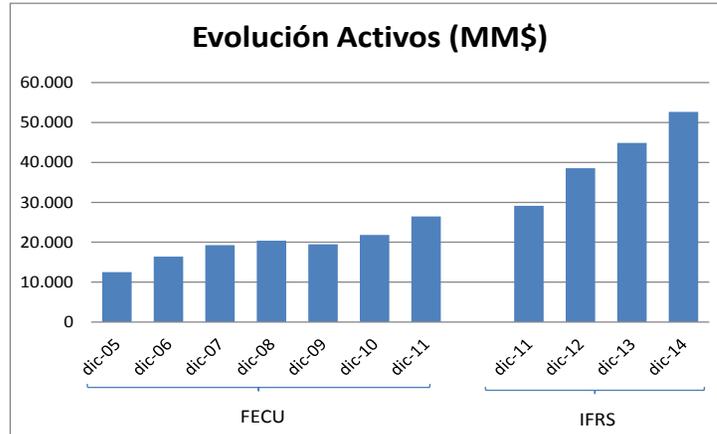
**INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES**

<sup>4</sup> El Ratio de Margen Técnico Directo es calculado como margen de contribución sobre prima directa.

<sup>5</sup> El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

**HDI SEGUROS**

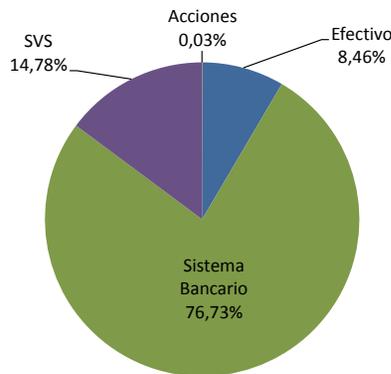
**Fecha informe:**  
**Abril.2015**



**Gráfico 9:** Evolución de activos, periodo diciembre 2005- diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

La cartera de inversiones que administra la compañía es bastante conservadora dado que la mayor proporción de las inversiones está en instrumentos de renta fija –instrumentos que mantienen una adecuada clasificación de riesgo asignada, en su mayor parte AAA (33,7% de la cartera)- como lo son instrumentos emitidos por el sistema financiero (76,7%) e instrumentos de deuda o crédito (14,8%), seguido de efectivo y efectivo equivalente (8,46%) y solo el 0,03% en renta variable –lo que corresponde a la compra de acciones de una sociedad anónima cerrada, por un monto total de \$5.400.000-.

**Composición Cartera de Inversiones**



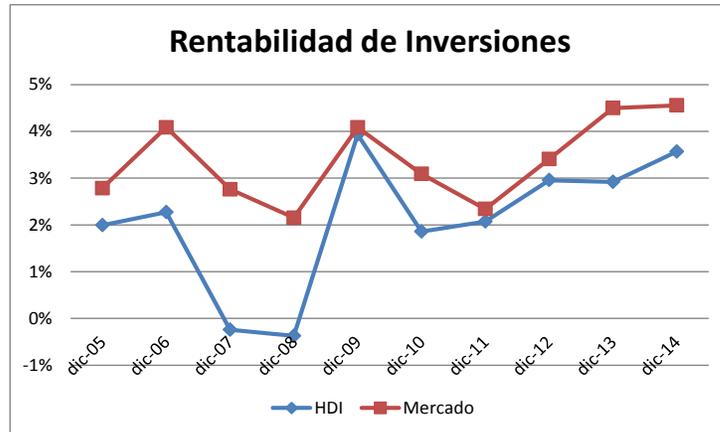
**Gráfico 10:** Composición de inversiones, diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

Respecto a la evolución de la rentabilidad de las inversiones de HDI sigue un comportamiento similar al de la industria a contar del año 2009 -momento en que HDI-Gerling toma control de la aseguradora, evento que generó un impacto considerable en los resultados de las inversiones de la compañía-, pero con un menor desempeño, lo que se explica por la baja exposición de las inversiones elegidas por la compañía.

A diciembre de 2014 el ratio para HDI fue de 3,6% lo que es menor al 4,56% obtenido por el mercado. Cabe destacar que el resultado de las inversiones tiene un impacto menor en las utilidades de la aseguradora.

**HDI SEGUROS**

Fecha informe:  
Abril.2015



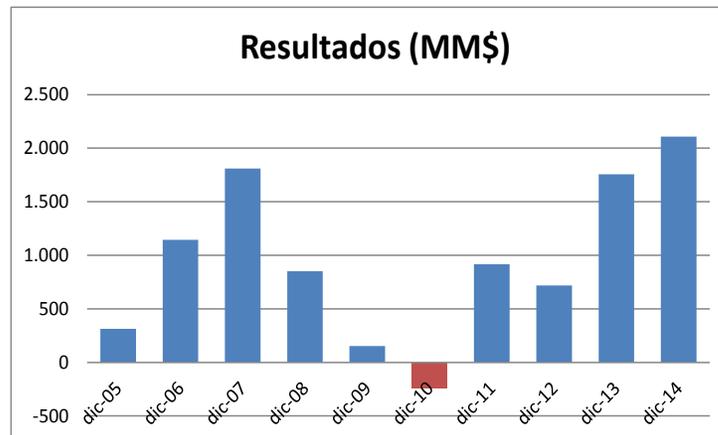
**Gráfico 11:** Evolución rentabilidad de inversiones, periodo diciembre 2005-diciembre 2014

(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

**RESULTADOS**

HDI muestra utilidades para casi todos los periodos en estudio, con excepción de los resultados del año 2010, explicado por el aumento de los siniestros directos, como consecuencia principal del terremoto de ese mismo año ocurrido en el país.

A diciembre del año 2014 HDI obtuvo utilidades por \$2.109 millones, lo que es un 20% más a lo obtenido al mismo periodo del año 2013, lo que es producto principalmente del resultado técnico de seguros.



**Gráfico 12:** Evolución resultados, periodo diciembre 2005- diciembre 2014

(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

El patrimonio de la compañía a diciembre de 2014 es de \$10.804 millones y se compone principalmente por capital pagado (\$6.225 millones).

A diciembre del 2014 la compañía mantiene pasivos por \$41.834 millones y se componen principalmente por las reservas técnicas de riesgo en curso (\$17.364 millones) y reservas técnicas de siniestros (\$11.869 millones), seguido

**INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES**

HDI SEGUROS

Fecha informe:  
Abril.2015

de deudas por operaciones de reaseguro y otros pasivos<sup>6</sup>.

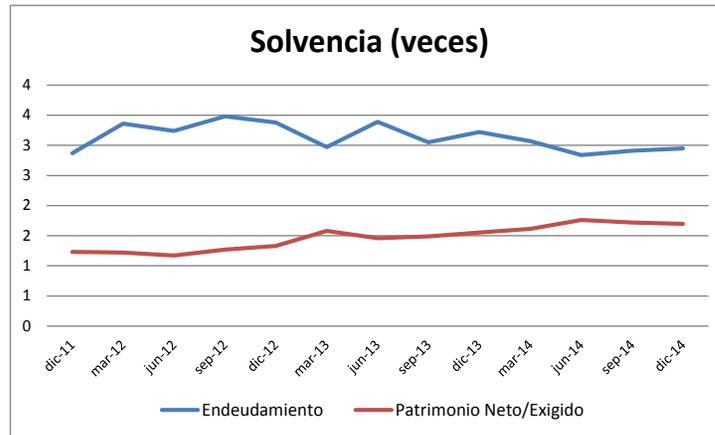


Gráfico 13: Evolución Solvencia, periodo diciembre 2011-diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia en base a datos SVS)

En relación a los principales indicadores de solvencia de la compañía, se observa el nivel de endeudamiento<sup>7</sup> que a diciembre de 2014 alcanzó un valor de 2,95 veces – con un máximo permitido de 5 veces-, lo que es un adecuado nivel del ratio, siendo este un elemento importante a considerar en la clasificación.

La relación patrimonio neto sobre patrimonio exigido<sup>8</sup> alcanzó a diciembre de 2014 un valor de 1,7 veces –con un mínimo exigido de 1-, manteniendo así una mayor holgura patrimonial. Durante los últimos 3 años, se observa un aumento sostenido en este indicador.

INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES

<sup>6</sup> Saldos por obligaciones con terceros adquiridas por la compañía.

<sup>7</sup> El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931

<sup>8</sup> La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).