

INFORME DE CLASIFICACIÓN

**Compañía de Seguros de
Vida Huelén S.A.**

Abril 2010

www.feller-rate.com

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada e 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 un 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 & Poors Credit Market 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.



CLASIFICADORA DE RIESGO

HUELÉN SEGUROS DE VIDA

SOLVENCIA	BBB
PERSPECTIVAS	En desarrollo

Analista: Eduardo Ferretti P. Fono: (562) 7570423

Clasificaciones

	Diciembre 2002	Abril 2003	Abril 2009	Abril 2010
Obligaciones de seguros	A-	BBB	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	En desarrollo

FUNDAMENTACION

La solvencia global de Huelén Seguros de Vida analizada sobre una base autosostenida es satisfactoria.

El foco de negocio de la compañía consiste en administrar un conjunto de coberturas que protegen los créditos otorgados por CAEP a sus afiliados, siendo el seguro de desgravamen el más relevante. Dado el perfil y volumen de cartera la diversificación de negocios y la participación de mercado son muy bajos.

El desempeño de siniestros se ha mantenido muy acotado gracias a su orientación a un segmento objetivo de clientes que presenta un perfil de riesgo atomizado y de baja severidad, registrando una acotada siniestralidad contable.

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 Caja para respaldar los créditos de alto monto.

Los resultados patrimoniales dependen fundamentalmente de la generación de ingresos por primas, de los ingresos financieros y de la corrección monetaria de los pasivos. Estos componentes han mostrado cierta volatilidad histórica, aunque dado los volúmenes patrimoniales disponibles sin afectar la capacidad global de capital de soporte.

La política de inversiones es conservadora y adecuada al foco de negocio. Por razones de eficiencia de costos, la compañía efectúa la custodia propia de sus inversiones, asumiendo por si misma el

control físico de los papeles. La cartera de inversiones cuenta con una adecuada calidad crediticia.

La estructura financiera es conservadora, respaldada por un bajo endeudamiento total, y un amplio respaldo patrimonial. Dado el nivel de sus reservas técnicas dispone de un sólido superávit de inversiones. Considerando sus planes de negocios y estructura de solvencia no se vislumbran necesidades patrimoniales adicionales.

PERSPECTIVAS

A la fecha se desconoce el pronunciamiento del Ministerio de Justicia respecto de la investigación que está efectuando a la Caja de Ahorros de Empleados Públicos. Por ello, las perspectivas se consideran En desarrollo.

Resumen Financiero

(Cifras en millones de pesos de diciembre de 2009)

	2006	2007	2008	2009
Resultado operacional	469	902	579	647
Resultado de inversiones	74	80	-2	34
Resultado de explotación	303	280	329	137
Resultado del ejercicio	264	53	-19	265
Activos totales	221	40	-18	229
Inversiones	5.574	4.872	4.653	4.884
Patrimonio	5.417	4.640	4.521	4.714
Variación Prima Directa	-35,4%	107,2%	-31,2%	11,8%
Siniestralidad	64,3%	62,9%	45,8%	27,8%
Margen técnico	35,5%	37,0%	54,2%	72,2%
Endeudamiento Total	0,73	0,61	0,54	0,52
Gasto Neto	108,9%	47,7%	74,8%	60,9%
Rentabilidad Inversiones	5,2%	5,8%	7,4%	3,0%
Rentabilidad Patrimonial	7,0%	1,3%	-0,6%	7,3%

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

HECHOS
RELEVANTES

- *Aumento de capital en 2009.* De forma de dar cumplimiento a la normativa vigente de patrimonio mínimo, en Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 21 de septiembre de 2009, Huelén SV acordó aumentar el capital en M\$1.106.382, mediante la capitalización de las utilidades retenidas, quedando el capital en la suma de M\$ 2.190.250.
- *Resultados a Marzo de 2010.* Las primas del primer trimestre 2010 reportaron una actividad crediticia favorable por parte de la Caja. No obstante, los ingresos netos de Huelén SV se redujeron significativamente, al consumirse completamente la liberación de reservas del contrato colectivo vigente hasta 2009.
- *Efectos terremoto 2010.* No hay efectos del terremoto en las coberturas de seguros o activos de la aseguradora.
- *Investigación en curso.* La Caja de Ahorros de Empleados Públicos se encuentra sometida desde el 01/06/2009 a una fiscalización por parte del Ministerio de Justicia, organismo que a la fecha no ha entregado su informe final.
-

FORTALEZAS Y
RIESGOS

Fortalezas

- *Cartera muy atomizada.*
- *Conservadoras proyecciones de siniestralidad.*
- *Bajo riesgo de cobranza.*
- *Alta calidad crediticia y liquidez de inversiones.*
- *Endeudamiento muy conservador y estable.*
- *Estructura operacional muy liviana.*

Riesgos

- *CAEP enfrenta fuerte competencia en su segmento objetivo, lo que genera volatilidad en el volumen de primas.*
- *La aseguradora no cuenta con protecciones de reaseguro. Ello se traduce en potencial exposición patrimonial ante aumentos de siniestros.*
- *Escasa flexibilidad para ajustarse a la volatilidad del volumen de negocios.*
- *La compañía efectúa custodia propia de sus inversiones, asumiendo los riesgos físicos que ello significa.*
- *La concentración de la propiedad de la compañía en CAEP, entidad que no entrega información pública de su situación financiera, genera algún grado de incertidumbre respecto del respaldo patrimonial que puede entregar.*
- *La propiedad de la compañía, de carácter mutualista y sin fines de lucro, involucra cierta rigidez en la flexibilidad financiera y en la gestión de negocios.*
- *Investigación del Ministerio de Justicia involucra algunos riesgos operacionales para la aseguradora y para la Caja.*

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A. inició sus actividades en el año 1949, con el fin de entregar 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. La Caja cuenta con 19 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.

La Caja es a su vez propietaria de la Compañía de Seguros Generales Huelén S.A., entidad que, fundamentalmente administra un contrato colectivo de seguro de desempleo para protegerse contra el riesgo de impago por cesantía del deudor. Adicionalmente, en el caso de los préstamos de mayor envergadura CAEP opera con avales.

Debido al carácter netamente operacional y financiero de su gestión, las aseguradoras no requieren de una plataforma comercial ni de cobranza, funciones que son llevadas a cabo por la propia Caja.

La aseguradora ha sido sometida a los procedimientos normales de auditoría tanto por parte del regulador como externa, sin registrar observaciones ni sanciones relevantes.

POSICIÓN COMPETITIVA

El foco de negocio de Huelén SV está orientado casi exclusivamente a administrar un contrato colectivo de seguros de desgravamen que protege los créditos otorgados por la Caja a sus imponentes. La cartera se canaliza exclusivamente a través de CAEP.

Las primas de seguros de desgravamen son de cargo de la Caja, quien otorga estos beneficios a su cartera de afiliados. La Caja gestiona la cobranza, de modo que los riesgos de recaudación y cobranza están vinculados a la calidad de la gestión operacional de la matriz.

Con el fin de enfrentar la fuerte competencia del sector, a partir de 2004 CAEP inició una serie de modificaciones a su estrategia de operaciones de crédito, con plazos de vigencia, tasas de interés y otros beneficios acorde a las condiciones del sistema financiero y de su competencia.

A fin de simplificar la operatoria y mejorar los volúmenes de primas de seguros la Caja incorporó en 2007 el pago de la prima de seguros con prima única, logrando un fuerte crecimiento del primaje. En 2008, la agravación de la crisis, combinado al ingreso de nuevos competidores a su segmento objetivo, se tradujo en crecientes presiones sobre los ingresos de seguros. Por ello, la Caja redefinió el convenio que mantenía con la aseguradora para adecuarlo a las nuevas condiciones de los préstamos. Bajo el nuevo convenio, en 2009 el volumen de prima se incrementó un 12%, alcanzando una cobertura de 24 mil créditos asegurados.

El acotado mercado potencial de la compañía se refleja en un reducido volumen de negocios y participación de mercado en comparación a la industria.

Por su historial esta aseguradora debiera ser catalogada como la primera compañía

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

que desarrolló la “bancaseguros cautiva” del país.

Seguros Dotales

La compañía administra también una cartera más reducida de seguros voluntarios ofrecidos exclusivamente a los afiliados a la Caja, y de cargo de cada imponente.

En 1991 se dejó de comercializar de modo que actualmente sólo se mantiene el run-off de la cartera vigente. A diciembre de 2009 la cartera de seguros dotales contaba con 5 personas aseguradas. El primaje disminuye progresivamente, con alta relevancia de rescates, influenciados en gran parte por el promedio de edad de la cartera.

**DESEMPEÑO
TÉCNICO**

La aseguradora reporta un favorable desempeño técnico y una reducida tasa de siniestralidad base FECU. La plataforma operacional de CAEP efectúa análisis de riesgo técnico de modo de mitigar la antiselección adversa sistemática.

A pesar de la volatilidad del primaje los ingresos técnicos se han mantenido relativamente estables, reflejando cierta capacidad para gestionar los resultados.

La siniestralidad base FECU, para el ramo de desgravamen ha ido mejorando, alcanzando 25% a diciembre de 2009, comparable con el nivel medio de la industria (20%).

Los resultados técnicos de la cartera dotal son irrelevantes actualmente, al igual que sus reservas residuales.

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 hay antecedentes de la recuperabilidad de los créditos ni tampoco de la eventual existencia de cúmulos de riesgo de alguna relevancia.

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

**ESTRUCTURA
FINANCIERA**

La estructura financiera de la compañía es de estilo muy conservador, en coherencia con el perfil de negocios. La reducción generalizada registrada durante un largo periodo en todas las cuentas relevantes, dio paso en 2009 a un proceso inverso, reflejando la recuperación en el volumen de ingresos y flujos de caja.

El 96% de los activos está constituido por inversiones en tanto que el 3% son deudores por primas y el 1% son otros activos.

Las reservas técnicas representan el 31% de los pasivos, proporción bastante estable a través del tiempo, en coherencia con el ciclo de ingresos técnicos. El 66% del pasivo corresponde al patrimonio.

Los flujos de caja de primas y siniestros son satisfactorios, reflejando la actividad crediticia y renovaciones de operaciones que lleva a cabo la Caja.

La compañía ha mantenido una política de distribución del 100% de las utilidades generadas anualmente, presión que es poco relevante en relación a los excedentes de inversiones.

El excedente de inversiones representativas alcanza a \$507 millones, el 15% de su

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

obligación, en tanto que existe un exceso de inversión no representativa de \$812 millones, respaldada casi completamente por un depósito a plazo. De esta forma, los riesgos técnicos que enfrenta la aseguradora, conforme a sus pasivos contabilizados, están cubiertos conservadoramente.

En aseguradoras de carácter cautivo como Huelén suele ser relevante el ciclo de operaciones con empresas relacionadas. Según la información pública proporcionada por su administración las operaciones de esta naturaleza son muy acotadas, y se circunscriben a las primas y siniestros con la Caja, más pagos por servicios administrativos efectuados a dos empresas relacionadas, por la suma de \$53 millones en 2009.

El endeudamiento de la compañía es de 0,51 veces muy inferior al máximo contemplado por la normativa vigente. No presenta endeudamiento financiero. Esta holgada situación de solvencia se debe a que la principal exigencia de margen de solvencia se origina en el patrimonio mínimo de UF 90.000.

Los planes de negocios de la compañía y su acotado mercado objetivo no generan presiones patrimoniales.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

El perfil de negocio cautivo de la aseguradora, su estructura de costos y la volatilidad de sus ingresos ha generado cierto impacto sobre las utilidades históricas. Los costos de administración son altos en relación al volumen de negocio y muestran una cierta rigidez, lo que se traduce en un gasto elevado y en algunos periodos sobredimensionados.

En 2008 el margen de contribución se originó fundamentalmente en liberación de reservas producto del ajuste al convenio de cobertura colectiva, contribuyendo a obtener un resultado operacional cercano al equilibrio.

Los ingresos de la cartera de inversiones reflejan el método de contabilización de los intereses nominales, siendo compensados por un efecto inverso en corrección monetaria.

Así, los resultados dependen fundamentalmente de la generación de ingresos por primas, de los ingresos financieros y de la corrección monetaria de los pasivos. Dado que sus activos son fundamentalmente inversiones de corto plazo, estos retornos fluctúan según las tasas del sistema financiero.

INVERSIONES

La política de inversiones es conservadora y adecuada al foco de negocio de la compañía.

Huelén Seguros de Vida administra una cartera de inversiones de \$4.714 millones, monto que se ha recuperado levemente respecto del año anterior, conforme evoluciona el volumen de negocio. Las decisiones globales de inversiones se centralizan en los principales ejecutivos de la compañía. Por razones de eficiencia de costos la compañía efectúa la custodia propia de sus inversiones, asumiendo por sí misma el control físico de los papeles.

La cartera de inversiones financieras está concentrada en renta fija, y constituida en un 97% de depósitos bancarios a corto plazo renovables (30 días), con adecuada cali-

Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.

dad crediticia. El 3% restante corresponde a préstamos a tenedores de pólizas y a caja.

La inversión en el sector inmobiliario es mínima y corresponde a bienes raíces urbanos de uso propio, utilizados como oficinas de la compañía. Según las últimas tasaciones efectuadas, el valor contable de las propiedades fue valorizado al alza lo que es favorable para el respaldo patrimonial. No existen daños por el terremoto.

La rentabilidad de las inversiones es alta, producto de la concentración de su cartera en instrumentos de renta fija de corto plazo en pesos. Se compensa con el ajuste por corrección monetaria.

SOLVENCIA

La solvencia global de Huelén Seguros de Vida analizada sobre una base autosostenida es satisfactoria.

El foco de negocio de la compañía consiste en administrar un conjunto de coberturas que protegen los créditos otorgados por CAEP a sus afiliados, siendo el seguro de desgravamen el más relevante. Dado el perfil y volumen de cartera la diversificación de negocios y la participación de mercado son muy bajos.

El desempeño de siniestros se ha mantenido muy acotado gracias a su orientación a un segmento objetivo de clientes que presenta un perfil de riesgo atomizado y de baja severidad, registrando una acotada siniestralidad contable.

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 Caja para respaldar los créditos de alto monto.

Los resultados patrimoniales dependen fundamentalmente de la generación de ingresos por primas, de los ingresos financieros y de la corrección monetaria de los pasivos. Estos componentes han mostrado cierta volatilidad histórica, aunque dado los volúmenes patrimoniales disponibles sin afectar la capacidad global de capital de soporte.

La política de inversiones es conservadora y adecuada al foco de negocio. Por razones de eficiencia de costos, la compañía efectúa la custodia propia de sus inversiones, asumiendo por sí misma el control físico de los papeles. La cartera de inversiones cuenta con una adecuada calidad crediticia.

La estructura financiera es conservadora, respaldada por un bajo endeudamiento total, y un amplio respaldo patrimonial. Dado el nivel de sus reservas técnicas dispone de un sólido superávit de inversiones. Considerando sus planes de negocios y estructura de solvencia no se vislumbran necesidades patrimoniales adicionales.