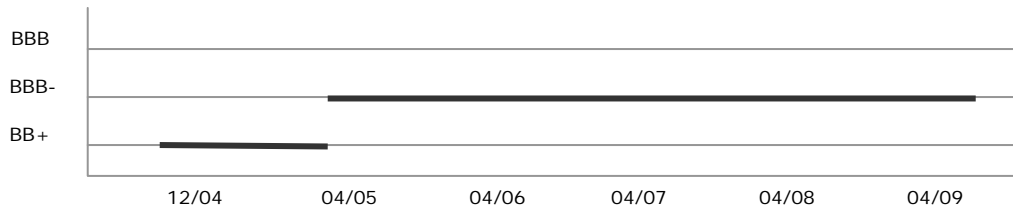


COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES HUELÉN S.A.

Abril 2009

| Categoría de Riesgo y Contacto | | | |
|--------------------------------|-------------------|--------------------|--|
| Tipo de Instrumento | Categoría | Contactos | |
| Pólizas | BBB- | Gerente a Cargo | Aldo Reyes D. |
| Tendencia | Estable | Analista | Margarita Andrade P. |
| | | Teléfono | 56-2-433 5200 |
| | | Fax | 56-2-433 5201 |
| | | Correo Electrónico | ratings@humphreys.cl |
| | | Sitio Web | www.humphreys.cl |
| EEFF Base | 31 Diciembre 2008 | Tipo de Reseña | Informe Anual |

Clasificación Histórica Pólizas



| Estado de Resultados | | | | | |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cifras en M\$ de 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Ingresos | 284.948 | 263.388 | 225.979 | 208.591 | 164.468 |
| Prima Retenida | 307.375 | 233.071 | 164.743 | 242.131 | -5.565 |
| Prima Directa | 307.375 | 233.071 | 164.743 | 242.131 | -5.565 |
| Costo Neto Siniestro | 0 | -456 | -937 | -3.068 | -3.223 |
| Costos Directos | 0 | -456 | -937 | -3.068 | -3.223 |
| Resultado de Intermediación | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Técnico | 284.948 | 262.932 | 225.042 | 205.522 | 161.245 |
| Costos de Administración | -152.376 | -151.629 | -200.057 | -178.624 | -142.860 |
| Resultado Operacional | 132.571 | 111.303 | 24.984 | 26.898 | 18.385 |
| Resultado Inversiones | 64.215 | 110.228 | 133.127 | 156.641 | 199.009 |
| Utilidad Neta | 122.708 | 114.613 | 106.084 | -19.929 | -19.987 |

Balance General

| Cifras en M\$ de 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|-------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Inversiones Financieras | 2.988.546 | 2.977.683 | 2.921.648 | 2.833.009 | 2.666.639 |
| Otras Inversiones | 159.897 | 145.952 | 122.431 | 123.611 | 86.042 |
| Otros Activos | 5.568 | 447 | 1.254 | 26.651 | 26.681 |
| Total Activos | 3.154.011 | 3.124.082 | 3.045.333 | 2.983.271 | 2.779.362 |
| Reserva Técnica | 423.685 | 392.823 | 320.354 | 358.784 | 180.820 |
| Otros Pasivos | 6.761 | 8.971 | 5.380 | 9.811 | 2.832 |
| Patrimonio | 2.723.565 | 2.722.288 | 2.719.599 | 2.614.677 | 2.595.710 |
| Total Pasivos | 3.154.011 | 3.124.082 | 3.045.333 | 2.983.271 | 2.779.362 |

Opinión**Fundamento de la Clasificación**

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A. (Huelén Generales) es una empresa de seguros enfocada, exclusivamente, a entregar cobertura de cesantía y riesgos de incendio a los imponentes de la Caja de Ahorros de Empleados Públicos – CAEP - (constituidos por empleados públicos y de las Fuerzas Armadas). Esta entidad concentra el 99,99% de la propiedad de la compañía de seguros y es la contratante de las correspondientes pólizas de seguros.

La compañía mantiene una administración conjunta con Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A – también de propiedad de la CAEP –, con la cual comparte las áreas de informática, operaciones y contabilidad.

A diciembre de 2008, el primaje anual de la aseguradora por ramo incendio ascendió a US\$14 mil, en tanto el primaje del ramo cesantía fue negativo por una devolución de primas mayor a la ingresada en el período (situación regularizada en enero de este año). Los montos totales asegurados alcanzan a US\$58 mil.

La categoría de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía, *Categoría BBB-*, se fundamenta principalmente en la existencia de una demanda cautiva, relacionada directamente

con los créditos otorgados por la CAEP. También se consideran: la alta solvencia patrimonial de la compañía, los bajos niveles de siniestralidad, la política de inversiones conservadora y la adecuada protección de reservas técnicas.

Por otra parte, dentro de los elementos que restringen la clasificación, se considera la baja participación de mercado de la compañía, tanto a nivel global como por línea de negocio, así como el menor respaldo financiero por parte de los propietarios en relación al mercado, y una estructura organizacional concentrada.

Adicionalmente, la clasificación de riesgo incluye la alta concentración de sus márgenes en seguros de cesantía, la dependencia de las colocaciones realizadas por la CAEP y la ausencia de política de reaseguros.

En tal sentido, la categoría de riesgo refleja la adecuada capacidad que tiene la compañía para responder a las obligaciones contraídas, en la medida que no existan cambios relevantes en el entorno o en la definición del tipo de negocio que se pretende desarrollar. Asimismo, considera que su desarrollo ha sido coherente con los objetivos planteados por su administración.

Además, la clasificación incorpora el estancamiento otorgado por el servicio de *back office* (Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A, clasificada por **Humphreys** en *Categoría BBB+*) en el desarrollo y automatización de sus sistemas. Esto último se da mayormente en aspectos relativos al procesamiento de la información e implementación de los mecanismos de control, tanto en materias de gestión como de sus operaciones internas. Todo ello ocurre dentro de un mercado de seguros cada vez más dinámico, que ha evolucionado hacia una utilización intensiva de las herramientas y soluciones tecnológicas.

La tendencia de la clasificación se estima "Estable", dado que no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan de manera favorable o desfavorable en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse beneficiada en la medida que la compañía sea capaz de desarrollar sistemas de información que permitan ejercer un mayor control, como es la actual tendencia en la industria aseguradora. Además, se consideraría un factor positivo el acotar el riesgo asumido a través de la contratación de reaseguros, así como el logro de una mayor diversificación de sus márgenes a través del ofrecimiento de una mayor diversidad de productos.

En tanto, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la cartera de asegurados siga con la misma tendencia exhibida hasta hoy en lo que se refiere a su cautividad y perfil de los asegurados. Al mismo tiempo, se espera que el comportamiento de la siniestralidad se mantenga en niveles inferiores o iguales a los históricos.

Hechos Relevantes Recientes

Durante el año 2008, la prima directa de la compañía fue de \$-5,6 millones (\$8,8 millones por ramo de incendio y \$-14,4 millones por ramo de cesantía), cifra que se compara negativamente con el primaje alcanzado a diciembre de 2007 por \$242,1 millones (en moneda de 2008). En el ramo de incendio se evidencia un crecimiento de 31,3% en relación al año anterior, en tanto el ramo cesantía alcanzó \$235,4 millones el año 2007.

En cuanto al margen de contribución registrado por la compañía, a diciembre de 2008 alcanzó \$161 millones, lo que significa una caída de 21,5% con respecto al año anterior.

Respecto a los siniestros, durante el año 2008 los costos fueron por \$3,2 millones.

Por otro lado, la compañía no registra costo por intermediación, generando un resultado técnico equivalente al 98% de los ingresos de explotación.

Los costos de administración ascendieron a \$142,9 millones, en comparación a los \$178,6 millones registrados en el 2007 (disminución real de 20,0%). Los actuales niveles de gastos representan 88,6% del margen de contribución.

El resultado de inversiones alcanzó los \$199,0 millones, cifra superior en 23,4% al margen de contribución.

Con todo, la compañía obtuvo una pérdida de \$20,0 millones, cifra similar a la alcanzada el 2007, lo que se explica principalmente por efecto de la corrección monetaria.

Definición de Categoría de Riesgo

Categoría BBB

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

El signo "-" corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y Fortalezas

Demanda Cautiva: Las ventas de la compañía están atadas en un 100% a los nuevos créditos originados por la CAEP.

Solvencia Patrimonial: La importancia de los riesgos individuales asumidos por **Huelén Generales** – medido como la relación entre los montos asegurados sobre el número de ítems vigentes - es reducida en relación con su nivel patrimonial.

A diciembre de 2008 los seguros de incendio y cesantía presentaban un nivel de riesgo promedio asegurado sobre patrimonio del orden del 0,12% y 0,07%, respectivamente. A la misma fecha, el nivel de endeudamiento asciende a 0,07 veces.

Bajo nivel de Siniestralidad: La entidad ha mostrado un desarrollo coherente con los objetivos planteados por la administración, situación que ha permitido un crecimiento que no expone de manera excesiva el patrimonio de la compañía.

Política de Inversiones Conservadora: **Humphreys** reconoce como fortaleza de la compañía su política conservadora en cuanto a la materialización de las inversiones que respaldan sus reservas técnicas. En la práctica, el 97% de las inversiones totales corresponden a depósitos a plazo en instituciones financieras.

Adecuada Protección de Reservas Técnicas: A diciembre de 2008 la compañía mantuvo un elevado nivel de inversiones con el total de sus obligaciones técnicas (la relación de activos sobre reservas técnicas asciende a 15,4 veces). Por su parte, sus activos se concentran en una cartera de inversiones considerada como de bajo riesgo y caracterizada por estar acorde con el perfil de liquidez que se requiere para el cumplimiento de sus obligaciones. A la misma fecha mencionada, el superávit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo representaba el 14% del total de las obligaciones a invertir (9% a diciembre de 2007).

Factores de Riesgo

Baja Participación de Mercado: La compañía presenta una baja participación de mercado a nivel global y en los ramos de incendio y cesantía; en el caso del ramo incendio, la participación alcanzó a 0,01% a diciembre de 2008.

Estructura de Propiedad: La propiedad se encuentra concentrada en la CAEP, lo que permite presumir que la compañía, a diferencia de otras empresas del sector que pertenecen a importantes grupos económicos, presenta menor disponibilidad para acceder a incrementos de capital que le permitan contrarrestar la ocurrencia de eventos desfavorables. De igual forma, no cuenta con un grupo controlador habilitado para transferir *know how*, especialmente en temas ligados al soporte técnico, control, gestión y desarrollo tecnológico.

Estructura Organizacional: La compañía exhibe una fuerte centralización en la toma de decisiones, elemento que podría ser perjudicial dentro de un mercado caracterizado por estructuras cada vez más planas y dinámicas.

A ello debe agregarse que la dirección comparte responsabilidades con la empresa de seguros de vida (Compañía de Seguros de Vida Huélen S.A.), lo cual implica centrar la atención en mercados de características diferentes. Lo anterior puede llegar a ser perjudicial en situaciones de *shocks* negativos en la economía, dado que ante una mayor escasez de los recursos, los mismos se podrían enfocar con mayor fuerza en la compañía de vida.

Alta Concentración del Margen: Las ventas de la compañía se concentran exclusivamente en los productos de cesantía e incendio, con mayor énfasis en el negocio de cesantía. Debido a esto el

ingreso muestra una alta sensibilidad al comportamiento del mercado de créditos que se presente al negocio de la CAEP.

Política de Reaseguros: La compañía no opera con reaseguradores, reteniendo por cuenta propia la totalidad de los riesgos asumidos. En todo caso, si bien la ausencia de contratos de reaseguro no es de mayor relevancia, dado el monto de los riesgos asumidos, a juicio de **Humphreys** ello no es lo más recomendable para una empresa inserta en el negocio asegurador. Como atenuante de lo expuesto anteriormente, se tiene que los contratos colectivos correspondientes a seguros de cesantía no cubren eventos por despidos masivos de trabajadores.

Menor Énfasis en Sistemas: La empresa que presta los servicios de *Back Office* (Compañía de Seguros de Vida Huélen S.A.), a diferencia de la tendencia del mercado en su conjunto, presenta menores estándares en el uso de la información para complementar la gestión de las carteras. Además muestra un menor nivel de controles respecto al resto de la industria de seguros. Si bien la clasificadora toma en cuenta que el perfil de negocios de **Huelén Generales** no es comparable con grandes aseguradoras de la industria, se espera de igual modo una mayor focalización de esfuerzos en el área de sistemas de la compañía.

Antecedentes Generales

La compañía fue constituida por escritura pública el 18 de junio de 2002. Su existencia, de carácter indefinida, se autorizó mediante resolución exenta N° 304 de fecha 15 de julio de 2002. No obstante, otorga coberturas de riesgo a partir de marzo de 2003.

La sociedad opera en la industria de los seguros generales, que corresponde a aquellas compañías que cubren los riesgos de pérdidas o deterioro en bienes o patrimonio, pudiendo resguardar los riesgos de accidentes personales y de salud o desarrollar actividades afines o complementarias a dicho giro. No obstante, la compañía orienta sus ventas a la comercialización de seguros de incendio y seguros de cesantía, ambos entregados como beneficio para los imponentes de la Caja de Ahorros de Empleados Públicos.

Antecedentes de Administración y Propiedad

La administración de la compañía está conformada por un directorio - compuesto por siete miembros, los cuales permanecen por períodos renovables de 3 años - y por el gerente general, Sr. Juan Antonio Reyes Arroyo.

El siguiente cuadro presenta la conformación del directorio de la sociedad:

| Nombre | |
|---------------------------|---------------------------|
| Guillermo Céspedes Oviedo | Presidente del Directorio |
| Gonzalo Cangas Espinoza | Director |
| Daniel Musa Ureta | Director |
| David Montero Mora | Director |
| Luis Allendes Baeza | Director |
| Pedro Coronado Molina | Director |
| Benjamín Opazo Brull | Director |

A diciembre de 2008, el patrimonio contable de la compañía asciende a \$2.620 millones (US\$7,2 millones), dividido en 10.000 acciones sin valor nominal.

El siguiente cuadro presenta la distribución de la propiedad de la sociedad:

| Accionista | Participación |
|--------------------------------------|---------------|
| Caja de Ahorro de Empleados Públicos | 99,99% |
| Juan Antonio Reyes Arroyo | 0,01% |
| | 100,00% |

Cartera de Productos

Desde sus inicios, la compañía ha orientado sus ventas exclusivamente a cubrir los riesgos de seguros de incendio y de cesantía de los imponentes de la CAEP, siendo esta institución la contratante de la póliza y sus afiliados los beneficiarios.

En cuanto al seguro colectivo de incendio, tienen derecho a este beneficio sólo los afiliados a la Caja con sus cuotas al día y cuya vivienda sea de su propiedad, no pudiendo asegurarse más de un bien raíz por beneficiario. La cobertura del seguro es hasta 300% de los fondos de ahorro que el imponente mantenga en la Caja con un tope de UF100.

Por su parte, el seguro colectivo de cesantía está dirigido a cubrir los pagos de los créditos otorgados exclusivamente por la CAEP, específicamente los denominados Préstamos de Emergencia o Préstamos de Imprevistos. El seguro cubre hasta cinco cuotas y tienen acceso a él los afiliados con las cuotas al día, con antigüedad superior a cuatro años¹ y con una edad inferior a 65 años al momento de otorgamiento del crédito. El seguro empieza a operar contados 90 días de la emisión del crédito y excluye los despidos masivos.

La estrategia seguida por la compañía para participar en los segmentos de incendio y cesantía ha sido retener el 100% de los riesgos asumidos. En tal sentido, a la fecha de la clasificación, la sociedad aseguradora mantiene 81 pólizas vigentes, de las cuales 69 corresponden a seguros de cesantía (con 25.677 asegurados) y las 12 restantes a seguros de incendio (con 2.107 asegurados). Cabe señalar que la única diferencia entre las pólizas emitidas para un mismo ramo son sus períodos de vigencia, ya que todas se relacionan sobre la modalidad de una póliza colectiva. El promedio de los montos asegurados para los seguros de incendio y cesantía ascienden a \$ 1.962.000 y \$ 1.686.000, respectivamente, con una exposición también promedio sobre patrimonio de 0,08% para los primeros y 0,07% para los segundos.

Bajo los criterios utilizados por **Humphreys**, el 100% de la cartera de productos corresponde a seguros masivos o líneas personales.

Cartera de Inversiones

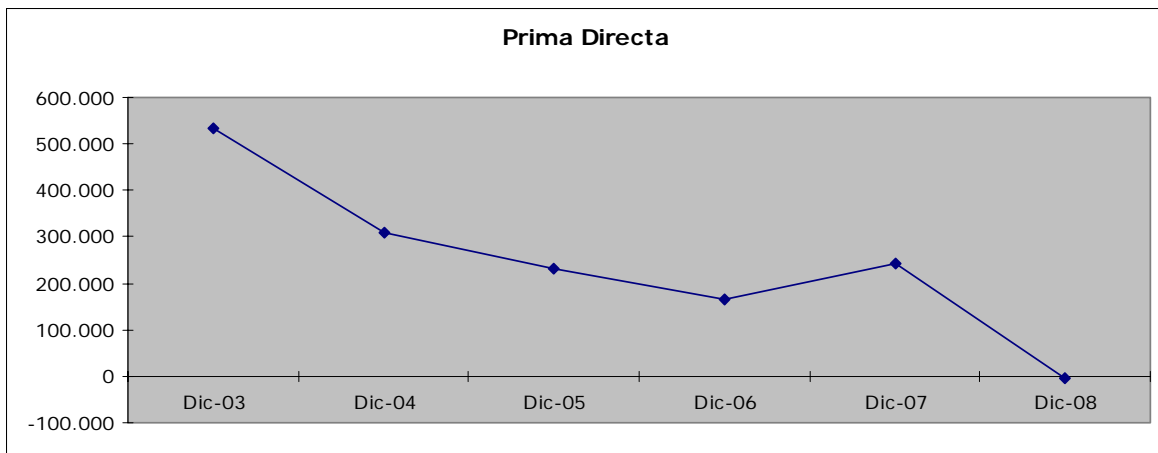
A través de los años de operación, la compañía ha continuado su política conservadora en cuanto a la materialización de las inversiones que respaldan las reservas técnicas. En la práctica, **Huelén Generales** mantiene el 97% de sus inversiones en depósitos a plazos bancarios.

¹ Además, incluye funcionarios regidos al Estatuto Administrativo, Estatuto Docente y miembros en servicio de las Fuerzas Armadas y de Orden.

Antecedentes Financieros

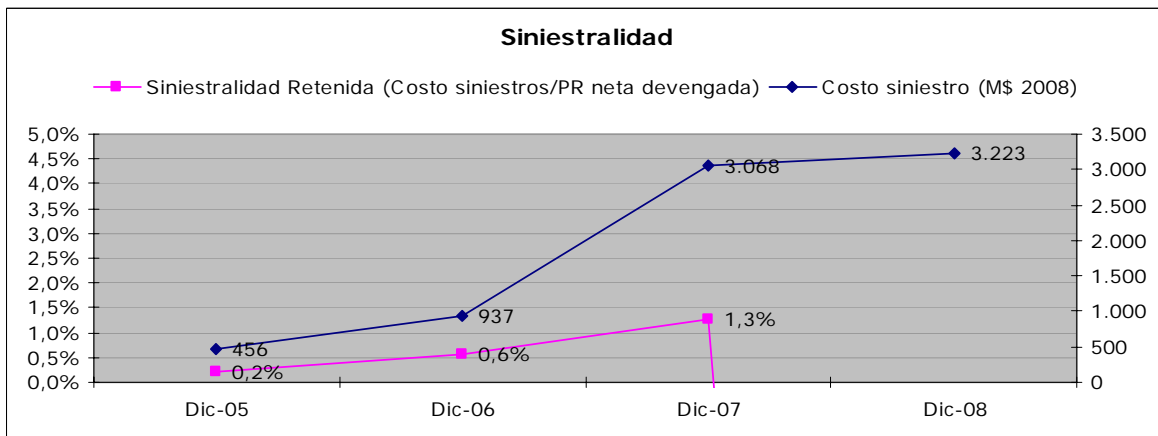
Evolución de la Prima

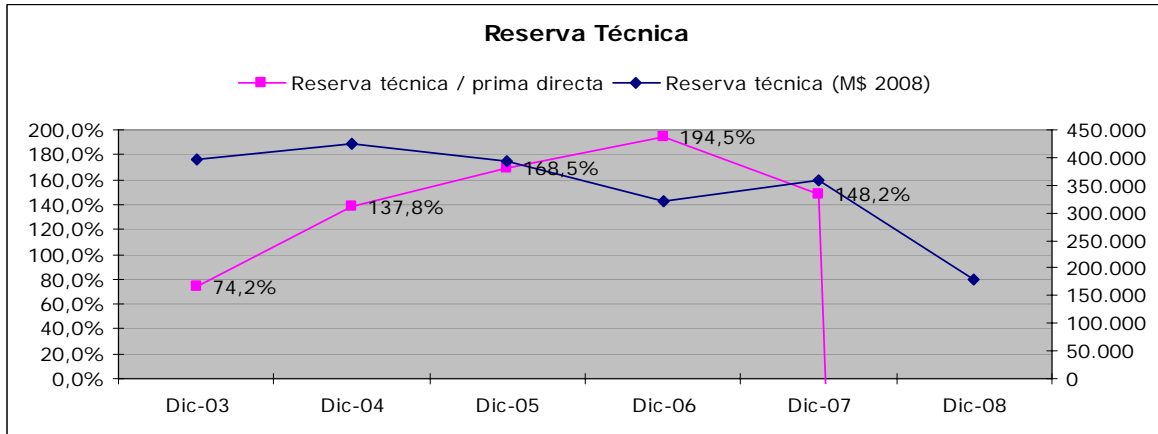
La evolución del primaje de la compañía está ligada a las colocaciones de la CAEP, que hasta el 2006 tuvo una tendencia a la baja. Luego que el año 2007 registrara un crecimiento, el 2008 se produjo una caída debido a la mayor devolución de primaje, en comparación a lo ingresado en seguros de cesantía.



Indicador de Siniestralidad y Reserva Técnica

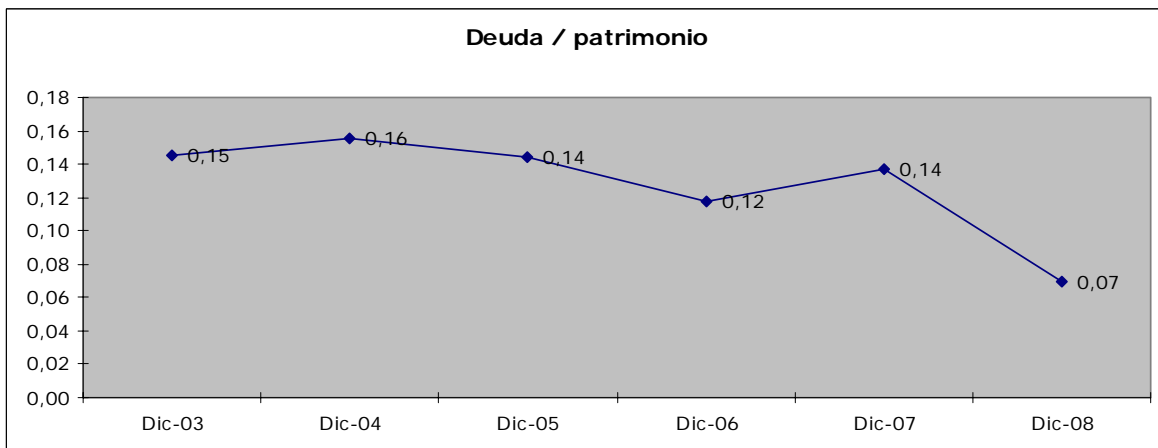
La compañía ha mostrado niveles de siniestralidad reducidos. En el año 2008 fue negativa en relación al primaje, lo que se explica por el efecto mencionado en el párrafo anterior.





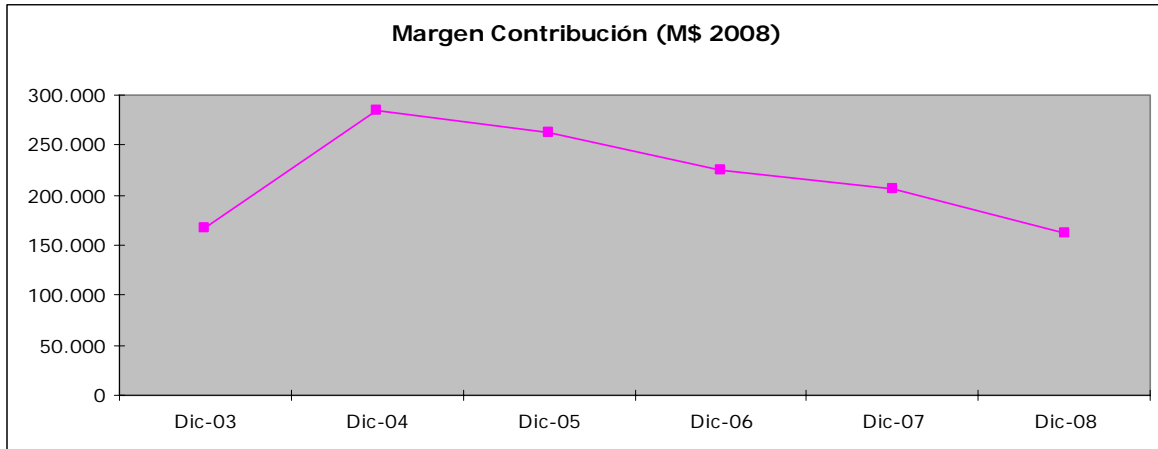
Endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento de la compañía han sido históricamente reducidos.



Evolución del Margen

La evolución del margen de contribución ha ido a la baja desde el año 2005 a la fecha.



“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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.