

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A.

Abril 2007

Categoría de Riesgo y Contactos

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Clasificación Actual	BBB-	Aldo Reyes D. 56 - 2- 204 72 93
Tendencia de Clasificación	Estable	Sergio Mansilla R. sergio.mansilla@humphreys.cl
		Andrés Silva P. andres.silva@humphreys.cl
Clasificación Anterior	BBB-	Página Web www.humphreys.cl
EE.FF. de Base	31 de diciembre de 2006	Tipo de Reseña Reseña Anual

Otros Datos Estadísticos (Valores Nominales)

Estado Resultado (Millones de Pesos)	Dic-06	Dic-05
Pr. Directa (Pr. Retenida)	140	195
Ajustes Riesgo Curso	52	25
Margen Contribución	192	220
G. Administración	(171)	(127)
R. Operacional	21	93
R. Inversiones	114	92
Utilidad	75	80

Otros Datos (Valores Nominales)

Cumplimiento Legal (Millones de Pesos)	Dic-06	Dic-05
Obligación Invertir	1.905	1.919
Inversiones Representativas	2.216	2.396
Superávit	310	477
Superávit/Obligaciones	16%	25%
Pat. Libre/Pat. Contable	29%	29%
Deuda Total / Patrimonio	0,12	0,15
Deuda Financiera / Patrimonio	0,00	0,00

Opinión
Fundamento de la Clasificación

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A. (Huelén Generales) es una empresa de seguros enfocada, exclusivamente, en entregar cobertura de cesantía y riesgos de incendio a los imponentes de la *Caja de Ahorros de Empleados Públicos* (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 *Caja de Ahorros de Empleados Públicos (CAEP)* – con la cual comparte las áreas de informática, operaciones y contabilidad. No existe actividad comercial debido a la cautividad de los negocios.

Las fortalezas de **Huelén Generales**, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo de sus contratos de seguros en “*Categoría BBB-*”, son:

- Existencia una demanda cautiva, relacionada directamente con los créditos otorgados por la CAEP;
- Alta solvencia patrimonial, con sólo un 0,15 de endeudamiento como promedio durante los últimos tres años.
- Bajos niveles de siniestralidad.

Desde otra perspectiva, la clasificación reconoce los siguientes riesgos a los cuales se ve enfrentado la entidad:

- Baja participación de Mercado (a nivel global y por línea de negocio);
- Menor respaldo financiero por parte de los propietarios en relación al mercado;
- Altísima concentración de sus márgenes, ya que ellos responden en un 99% a seguros de cesantía;
- Reducida masa crítica de pólizas.
- 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 también incorpora el estancamiento que presenta la compañía que le otorga el servicio de *back office* (*Compañía de Seguros de Vida Huelén S.A.*, clasificada por **Humphreys** en “*Categoría BBB+*”) en cuanto al desarrollo y automatización de sus sistemas; sobretodo 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, dentro de un mercado de seguros cada vez más dinámico, el cual ha evolucionado a una utilización intensiva de las herramientas y soluciones tecnológicas.

En comparación con otras compañías, **Huelén Generales** se caracteriza por ser una compañía de nicho, especializada en un solo producto, mantener una demanda cautiva y por presentar un bajísimo nivel de endeudamiento con relación a su patrimonio. En contraposición, es propio de la compañía, a diferencia de la tendencia que evidencia el mercado, la ausencia de reaseguros y una estructura de propiedad que no facilita la inyección de recursos mediante incrementos de capital (independiente de su actual solvencia patrimonial) o el acceso a nuevas tecnologías.

Las perspectivas de la clasificación se estiman “*Estables*”¹, principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancias que incidan de manera favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la compañía sea capaz de desarrollar sistemas de información que permiten 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.

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. Además se espera que el comportamiento de la siniestralidad se mantenga en los niveles históricos mostrados a la fecha.

Hechos Relevantes Recientes

Durante el 2006, la prima directa de la compañía fue de \$140 millones, cifra que presenta una disminución de un 28% en relación con el primaje alcanzado a diciembre de 2005 y se explica por el menor desempeño alcanzado por los seguros colectivos de cesantía. Lo anterior se explica en cierta medida por la mayor incursión de los bancos dentro del segmento de créditos a sectores de menores recursos económicos, que anteriormente no eran necesariamente sujeto de crédito, llevando a la CAEP a cursar créditos por un monto menor a lo largo del año 2006.

El primaje directo de la compañía se distribuye a través de dos productos, siendo el seguro de cesantía el de mayor importancia, cubriendo el 99% de las primas, mientras que el 1% restante corresponde a seguros de incendio. La estadística observada durante el 2006, arroja que los seguros de cesantía han experimentado una caída del orden de 29%, mientras que las ventas de seguros de incendio aumentaron cerca de cuatro veces medido como prima directa.

¹ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Lo anterior repercute negativamente en el Margen de Contribución registrado por la compañía, en vista que a diciembre de 2005 dicha cifra alcanzaba los \$ 220 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2006 bordeaba los \$ 192 millones, es decir, se registró una caída del 12,5%.

En cuanto a los siniestros, se puede mencionar que durante el 2006 estos costos fueron \$ 800.000, alcanzado una siniestralidad retenida del 0,41% y corresponde a la cobertura de dos siniestros de cesantía (en el año 2005, se registro sólo un siniestro). Asimismo, la compañía no registra costo por intermediación. Por tal motivo, el resultado técnico equivale casi al 100% de los ingresos de explotación.

Por su parte, los costos de administración ascienden a \$ 171 millones, en comparación a los \$ 127 millones registrados a fines del 2005. Los actuales niveles de gastos, representan un 121% de la prima directa y un 89% del margen de contribución. A su vez, el producto de inversiones alcanza un resultado de \$ 113 millones, cifra que representa el 81% de la prima directa y 59% del margen de contribución.

Con todo, la compañía obtuvo una utilidad de \$ 90 millones (MM\$ 79 en 2005), cifra que representa un 64% y 47% del primaje directo y margen de contribución, respectivamente.

Detalle	Año 2006			Año 2005		
	Incendio (MU\$)	Cesantía (MU\$)	Totales (MU\$)	Incendio (MU\$)	Cesantía (MU\$)	Totales (MU\$)
Margen de Contribución	4,88	355,36	360,24	1,00	411,11	412,11
Ingresos por Primas Devengadas	4,88	356,86	361,74	1,03	411,83	412,86
Prima Retenida Neta	7,06	256,66	263,72	1,44	363,90	365,34
Prima Directa	7,06	256,66	263,72	1,44	363,90	365,34
Ajuste Reservas	-2,18	100,20	98,02	-0,40	47,93	47,52
Siniestros	0,00	-1,50	-1,50	0,00	-0,72	-0,72
Reservas de Riesgo en Curso	2,89	474,45	477,34	0,70	563,32	564,02
Prima Retenida Devengadas	7,06	256,66	263,72	0,93	414,91	415,84
Resultados Técnicos	100,00%	99,58%	99,59%	96,38%	99,83%	99,82%
Siniestralidad	0,00%	-0,42%	-0,41%	0,00%	-0,17%	-0,17%
Pólizas Emitidas	12	36	48	12	36	48
Pólizas Vigentes	12	69	81	12	68	80
Número de Asegurados	1373	27729	29102	296	35532	35828
Número de Siniestros	0	2	2	0	1	1
Montos Aseg. Retenidos (MM\$)	4715	73292	78007	996	86118	87114
Montos Asegurados Promedios (M\$)	3,43	2,64	2,68	3,37	2,42	2,43
Montos Aseg. Promedio/ Patrimonio	0,08%	0,06%	0,06%	0,08%	0,06%	0,06 %

Definición Categoría de Riesgo

Categoría BBB-

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, 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

Adecuada Protección de Reservas Técnicas: A la fecha de clasificación la compañía mantiene un nivel de inversiones elevada en relación con el total de sus obligaciones técnicas (la relación de activos sobre reservas técnicas asciende a 9,5 veces)

Por su parte, los activos de la compañía se concentran en una cartera de inversiones considerada como de bajo riesgo y se caracteriza por encontrarse acorde con el perfil de liquidez que se requiere para el cumplimiento de sus obligaciones. A diciembre de 2006, el superávit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo representa un 16% del total de las obligaciones a invertir.

Demanda Cautiva: El negocio asegurador de la compañía se orienta a dar cobertura de incendio y cesantía a los imponentes de la *Caja de Ahorros de Empleados Públicos (CAEP)*, institución que posee el 99,99% de la propiedad de *Huelén Generales*.

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

De hecho, a diciembre de 2006 los seguros de incendio y cesantía, presentan un nivel de riesgo promedio asegurado sobre patrimonio del orden del 0,078% y 0,06%, respectivamente. Asimismo, a la misma fecha, los niveles de endeudamiento ascienden a 0,12 veces y el patrimonio de libre de riesgo representa un 29% del patrimonio contable.

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

Factores de Riesgo

Estructura de Propiedad: La propiedad se encuentra concentrada en la *Caja de Ahorros de Empleados Públicos (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. Asimismo, no cuenta con un grupo controlador habilitado para transferir *know how*, en especial, en temas ligados al soporte técnico, control y gestión, y desarrollo tecnológico.

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

A ello debe agregarse que la dirección comparte responsabilidades con la empresa de seguros 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

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 que presenta el mercado en su conjunto, presenta menores estándares en lo que se refiere al uso de la información para complementar la gestión de las carteras, junto con un menor nivel de controles con 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 actores de la industria, se espera de igual modo una mayor focalización de esfuerzos en desarrollar el área de sistemas de la compañía.

Baja Diversificación de Productos: Como se ha mencionado anteriormente, las ventas de la compañía se concentran exclusivamente en dos productos (cesantía e incendio), por lo que el ingreso presenta una alta

sensibilidad al comportamiento del mercado de créditos que se presente en el negocio de la Caja de Ahorro de Empleados Públicos

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.

Antecedentes Generales

La compañía fue constituida por escritura pública el 18 de junio de 2002 ante el notario público don José Musalem Saffie y 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 cubrir los riesgos de accidentes personales y de salud o desarrollar actividades afines o complementarias a dicho giro. No obstante, en la práctica, 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*.

El capital autorizado de la firma asciende a MM\$ 2.000 (alrededor de US\$ 3,74 millones) dividido en diez mil acciones sin valor nominal. La Caja de Empleados Públicos ha suscrito la totalidad de las acciones, correspondiente al 100% de la propiedad. A diciembre de 2006 el patrimonio contable de la compañía asciende a M\$ 2.324.743 (en torno a las US\$ 4,3 millones).

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

Accionista	% Participación
Juan Reyes Arroyo	0,01%
Caja de Ahorros de Empleados Públicos	99,99%

La administración de la compañía está conformada por un directorio -compuesto por siete miembros, los cuales permanecerán por períodos renovables de 3 años- y por un gerente general, Sr. Pedro Coronado Molina.

Ejecutivos	Cargo
Reyes Arroyo Juan	Presidente
Cangas Espinoza Gonzalo	Director
Musa Ureta Daniel	Director
Zuñiga Barra Fernando	Director
Cespedes Oviedo Guillermo	Director
Allendes Baeza Luis	Director
Gorigoytia Gacitua Oscar	Director
Coronado Molina Pedro	Gerente General

En cuanto a sus funciones operativas y de control, éstas son proporcionadas por la *Compañía de Seguros de Vida Huélen S.A.* mediante las áreas de informática, operaciones y contabilidad. Dado el grado de cautividad de los negocios en que participa no se necesita ejercer las funciones propias del área comercial.

Cartera de Productos

La compañía desde sus inicios ha orientando sus ventas exclusivamente a cubrir los riesgos de los seguros de incendio y de cesantía de los imponentes de la *Caja de Ahorros de Empleados Públicos*, 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 UF 100.

Por su parte, el seguro colectivo de cesantía está dirigido a cubrir los pagos de los créditos otorgados exclusivamente por la *Caja de Ahorros de Empleados Públicos*, específicamente los denominados Préstamos de Emergencia o Préstamos de Improvistos. El seguro cubre hasta 5 cuotas y tienen acceso a él los afiliados con las cuotas al día, con antigüedad superior a 4 años² y con una edad inferior a 65 años al momento de otorgamiento del crédito. El seguro empieza a operar contados 90 días de la originación 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 clasificación la sociedad aseguradora compañía mantiene 81 pólizas vigentes, de las cuales 69 de ellas corresponden a los seguros de cesantía (con 27.729 asegurados) y las 12 pólizas restantes a los seguros de incendio (con 1.373 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. Los montos asegurados promedio para los seguros de incendio y cesantía ascienden a \$ 1.833.000 y \$ 1.411.000, respectivamente, lo que implica una exposición promedio sobre patrimonio para los seguros de incendio de 0,078% mientras que para los seguros de cesantía asciende a 0,06%.

Bajo los criterios utilizados por *Humphreys*³ el 100% de la cartera de productos corresponden a los seguros masivos o líneas personales.

² Además, incluye funcionarios regidos al Estatuto Administrativo, Estatuto Docente y miembros en servicio de las Fuerzas Armadas y del Orden.

³ *Humphreys*, como regla general y exceptuando casos específicos, clasifica como Grandes Riesgos a aquellos ramos cuya relación entre el capital asegurado y el número de pólizas vigentes supera el 5% del patrimonio de la sociedad. En todo caso, es importante considerar que dentro de estos ramos es posible encontrar pólizas individuales orientadas a mercados masivos.