



Knowledge & Trust

S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H



Insight beyond the rating.

HDI Seguros S.A.



Reseña Anual de Clasificación Mayo 2010

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.

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	A-	Estable	BBB+ (Mayo-2006)

Analista Responsable: Francisco Loyola García-Huidobro floyola@icrchile.cl

Estados Financieros: Diciembre 2009

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría A- con Tendencia "Estable" a HDI Seguros S.A. HDI es una compañía pequeña dentro de la industria de seguros generales. Participa principalmente en el mercado de seguros vehiculares y transporte, así como en la comercialización de seguros de fidelidad e incendio.

HDI destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada, con líneas de negocios enfocadas principalmente a personas y a las Pymes. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público y una alta atomización.

En julio del 2008 HDI-Gerling International Holding A.G. adquiere el 99,76% de las acciones de la compañía. Esta compañía administra negocios de seguros primarios internacionales y es miembro del tercer mayor grupo de seguros de Alemania, Talanx. Con la llegada a la compañía del grupo alemán, la empresa comenzó una serie de cambios a nivel organizacional, con el fin de manejar de mejor manera el control de riesgos de la compañía.

Adicionalmente, HDI cuenta con el respaldo financiero de su matriz, quien se ha comprometido a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

Durante el año 2009, en cambio, el primaje total disminuye un 19,79% con respecto a igual período del año pasado. Esta baja se atribuye principalmente a la menor comercialización de Seguros de Transporte (caída del 44,7%) y Seguros de Incendio (43,3%). Todo esto, asociado a la crisis financiera internacional, que afectó seriamente las cifras de actividad económica, así como también las cifras de empleo del país, además de decisiones estratégicas de la empresa.

La cartera de inversiones mantiene una alta proporción invertida en Renta Fija, se encuentra altamente diversificada, y presenta una alta calidad crediticia. No invierte en renta variable ni posee inversiones en el extranjero. En cuanto a gestión HDI muestra un nivel de endeudamiento bajo, llegando a 2,03 veces a diciembre de 2009 (1,7 veces a diciembre de 2008).

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2009, se produce una utilidad de \$188 millones (\$1.086 millones para dic-2008). Adicionalmente, se produce un aumento en los Gastos de Administración de HDI, los cuales suben desde un 26,37% de la prima hasta un 30,98% de ésta. Este crecimiento se debe en parte a las acciones tomadas por la empresa y los cambios realizados luego del cambio de propiedad.

Por otra parte, el Resultado de Inversiones a diciembre de 2009 alcanza los \$397 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 3,93% (4,09% para el mercado).

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 esta 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 menor protección dentro de la categoría A.

HDI Seguros

Fecha informe:
Mayo.2010

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

Fortalezas

- Importante respaldo financiero y técnico de su accionista controlador HDI-Gerling International Holding A.G., compañía que administra negocios de seguros primarios internacionales y es miembro del tercer mayor grupo de seguros de Alemania, Talanx.
- La compañía posee una cartera de inversiones orientada a Renta Fija, y no cuenta con Acciones ni Inversiones en el extranjero, siendo de esta forma más conservadora.
- Cambio de propiedad derivó en cambios a la política de control de riesgos de la compañía.
- Niveles de siniestralidad acotados en el tiempo.
- Mantiene niveles de endeudamiento bajos.

Debilidades y/o Riesgos

- Riesgo normativo, al implantarse medidas que conlleven dificultades en la comercialización.
- La compañía está inserta en un segmento de alta competencia y de crecimientos ajustados, en el que por lo general los crecimientos están asociados a la creación de nuevos productos.

LA INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

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

La industria de seguros generales está compuesta por 25 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros. Durante el año 2009, destaca la entrada de 2 nuevas compañías al mercado: i.) Zenit Seguros Generales, compañía dedicada a la comercialización de seguros automotrices, de hogar y accidentes personales, y ii.) Magallanes Garantía y Crédito, propiedad de Aseguradora Magallanes. Además, La Interamericana Compañía de Seguros Generales cambia su nombre a Chartis Chile.

Durante el año 2009, la industria presentó una Prima Directa de \$1.213.505 millones, un 2,28% (real) inferior al obtenido en el transcurso del año 2008 (\$1.241.780 millones).

PRIMA DIRECTA (MM\$ dic-2009)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Crec. 09-08
Casco	22.226	29.197	28.424	-2,65%
Incendio	336.036	399.235	400.975	0,44%
Ingeniería	54.454	81.328	55.049	-32,31%
Responsabilidad Civil	36.732	49.049	49.826	1,58%
Robo	23.310	23.931	30.955	29,35%
SOAP	36.000	38.185	40.960	7,27%
Seguros de Crédito	20.721	25.747	25.524	-0,87%
Transporte	47.050	62.759	41.055	-34,58%
Vehículos	281.566	293.775	293.260	-0,18%
Otros	229.863	238.573	247.477	3,73%
Total Seguros Generales	1.087.959	1.241.780	1.213.505	-2,28%

HDI Seguros

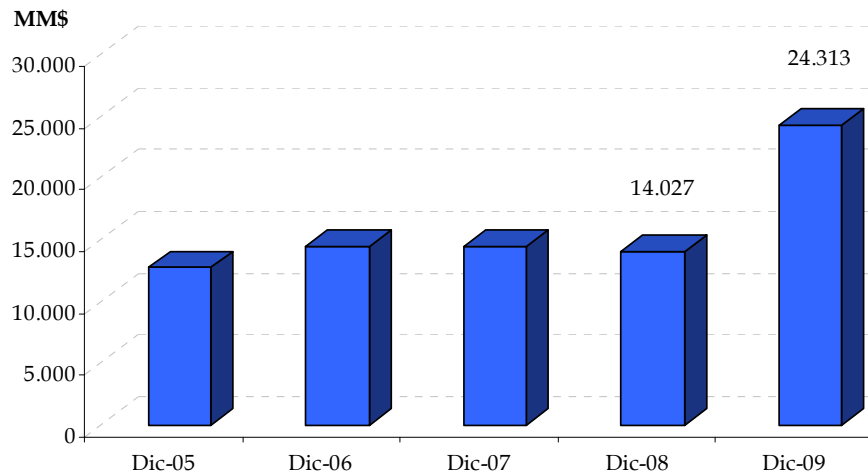
Fecha informe:
Mayo.2010

Las variaciones en los ramos comercializados por las compañías de seguros generales guardan una estrecha relación con el ciclo económico del país y del mundo. Como consecuencia de la crisis internacional, se produce una disminución de la demanda agregada, así como también se ve afectada la inversión y el nivel de comercio internacional. De esta manera, seguros asociados a ramos de Ingeniería y Transporte se vieron seriamente afectados. Por otra parte, pólizas asociadas a ramos de Robo y Seguros de Cesantía aumentan, producto de una mayor sensación de inseguridad y de las malas cifras de empleo observadas durante el año 2009.

La siniestralidad retenida del mercado de seguros generales aumenta con respecto al año 2008, principalmente debido a ramos asociados a Salud y Seguros de Cesantía. A diciembre de 2009, la siniestralidad retenida alcanza al 52,8% (47,6% para dic-2008). Con respecto a los costos de administración de la prima, estos se mantienen cercanos al promedio de los últimos años, esto es, próximos al 20% (21,7% a diciembre de 2009).

Durante el año 2009, la utilidad de las compañías de seguros generales alcanzó los \$24.313 millones, que se comparan positivamente con los \$14.027 millones registrados para el año 2008. Este aumento se debe principalmente al Resultado de Inversiones, que entre los años 2008 y 2009 pasa desde un 2,15% hasta un 4,09%, dado por la recuperación de las inversiones de Renta Fija y Variable.

Evolución Utilidad Compañías de Seguros Generales



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En millones de pesos de diciembre 2009.

Con respecto a los daños causados por el terremoto del 27 de febrero y sus consecuencias sobre la solvencia de las compañías de seguros, información entregada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), indica que, de un monto asegurado de US\$200.112 millones, un 78% se encuentra cedido a reaseguradores bajo contratos de reaseguro proporcional.

Para el 22% del monto asegurado restante, existen contratos de reaseguro de exceso de pérdida, que obligan al reasegurador a pagar por aquellos costos superiores a un cierto límite (capacidad), todo esto a costa de un deducible (prioridad). Según lo informado por la SVS, las compañías de seguros generales poseen contratos de exceso de pérdida con una prioridad de US\$10,6 millones, y una capacidad de US\$3.700 millones. Para superar este costo de US\$3.700 millones, las indemnizaciones totales (brutas de reaseguro) debieran estar en torno a los US\$16.850 millones, muy por encima de las proyecciones realizadas.

HDI Seguros

Fecha informe:
Mayo.2010

En conclusión, el pago efectivo de la industria debiera fluctuar en torno a los US\$11 millones, no afectando la solvencia de las compañías de seguros. Por otro lado, la gran cantidad de recursos liberados por las compañías reaseguradores debiera incidir en los precios de los contratos.

LA COMPAÑÍA

HDI Seguros es propiedad de Inversiones HDI Ltda. con un 99,92% de las acciones, mientras que la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo) posee un 0,06%. El resto está en manos de 4 inversionistas.

HDI se funda 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 comienza a operar como empresa privada.

En 1990 se licita ISE por medio de la Corfo, y Les Mutuelles Du Mans Assurances se adjudica el 96,8% de la propiedad. Durante el 2003 se renombra a la empresa como ISE Chile Compañía de Seguros Generales. A fines de 2007 la Sociedad de Inversiones Notre Dame S.A. es titular del 99,1% de las acciones de la compañía.

En julio del 2008 HDI-Gerling International Holding A.G. adquiere el 99,76% de las acciones de la compañía. Esta compañía administra negocios de seguros primarios internacionales y es miembro del tercer mayor grupo de seguros de Alemania, Talanx.

Su sede se encuentra en Hannover, y está presente en más de 30 países, en los cuales desarrolla y comercializa sus productos y servicios. En enero de 2009 se procede entonces al cambio oficial de nombre de la compañía, pasando a llamarse HDI Seguros S.A.

HDI es una compañía pequeña dentro de la industria de seguros generales. Participa principalmente en el mercado de seguros vehiculares y transporte, así como en la comercialización de seguros de fidelidad e incendio.

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 cual 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.

Adicionalmente, HDI cuenta con el respaldo financiero de su matriz, quien se ha comprometido a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

HDI destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada, con líneas de negocios enfocadas principalmente a personas y a las Pymes. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público y con una alta atomización.

Nombre	Cargo
Uwe Deumann	Presidente
Sergio Bunin	Director
Murilo Setti Riedel	Director
Matthias Maak	Director
Luis Francisco Avilés	Director
Joao Borges da Costa	Director
Patricio Aldunate	Gerente General

HDI Seguros

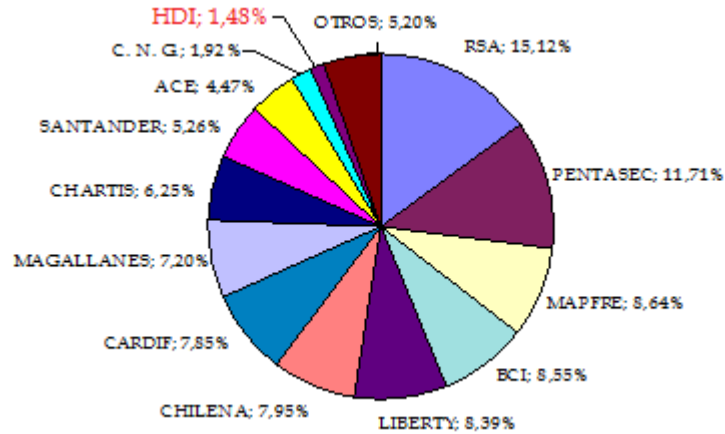
**Fecha informe:
Mayo.2010**

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.

ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros generales, HDI se presenta como una compañía pequeña, con participaciones de mercado de 1,48% y 1,67% en términos de prima directa y activos, respectivamente. Si se considera la prima retenida, alcanza un 2,19% de la industria.

Participación de Mercado según Prima Directa. Datos en millones de pesos de diciembre 2009



Actualmente, HDI comercializa principalmente Seguros de Vehículos y Transporte (representan un 28% y 19% de la prima directa total, respectivamente); sumado a Seguros de Incendio (11%) y Seguros de Fidelidad (10%).

PRIMA DIRECTA (MM\$ dic-2009)	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Incendio	4.711	4.854	3.510	1.990
Robo	400	517	524	990
Vehículos	3.965	4.051	4.498	5.041
Transporte	3.675	4.353	6.202	3.432
Ingeniería	283	686	698	248
Responsabilidad Civil	1.151	1.051	1.150	1.276
Accidentes Personales	2.718	1.855	2.221	1.370
SOAP	9	8	5	12
Garantía	1.081	921	1.125	1.133
Fidelidad	1.417	1.658	1.712	1.838
Otros	962	712	770	645
Total	20.372	20.668	22.413	17.976

HDI opera en las principales ciudades del país a través de 7 sucursales entre Iquique y Temuco, además de la casa matriz.

Analizando la evolución de la Prima Directa Total, se produce un aumento de 8,44% durante el año 2008, debido al alza en la prima asociada a los seguros de Transporte y Vehículos (42% y 11%, respectivamente). Por otro lado, el primaje asociado a los ramos de Incendio presenta una baja de 19,53%.

HDI Seguros

**Fecha informe:
Mayo.2010**

Durante el año 2009, en cambio, el primaje total disminuye un 19,79% con respecto a igual período del año pasado. Esta baja se atribuye principalmente a la menor comercialización de Seguros de Transporte (caída del 44,7%) y Seguros de Incendio (43,3%). Todo esto, asociado a la crisis financiera internacional, que afectó seriamente las cifras de actividad económica, así como también las cifras de empleo del país, así como también a decisiones estratégicas de la empresa.

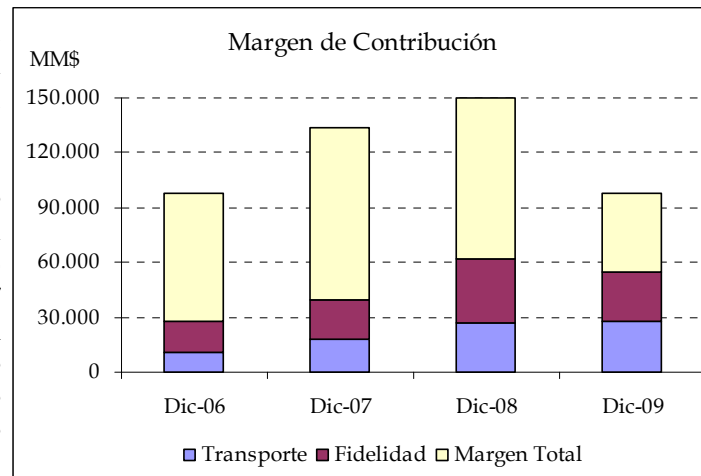
A diciembre de 2009, HDI cuenta con un total de 387.668 pólizas, con un monto asegurado retenido de aproximadamente \$5.000.000 millones. De esta manera, el monto asegurado por póliza alcanza a \$12,66 millones, que corresponde a un 0,19% del patrimonio, similar al registrado por el mercado.

No se evidencian cambios importantes en la siniestralidad retenida total entre los años 2008 y 2009 (sube desde un 44,1% a un 46,1%), Esta alza es atribuible, en parte, al aumento del costo de siniestros asociados a coberturas de seguros de vehículos. ICR evalúa positivamente la estabilidad obtenida por la compañía en términos de siniestralidad, con niveles inferiores a los obtenidos por el mercado.

En relación a la política de reaseguro, HDI mantiene una cartera de reaseguradores de buen nivel crediticio y con una adecuada diversificación, a través de reaseguradores y corredores de reaseguro. A diciembre de 2009, la compañía cede el 18,21% de su prima directa (\$3.274 millones), principalmente a través de Hannover Re y Scor Re. Según información entregada por la compañía, el monto de indemnizaciones a ser pagadas producto del terremoto ascendería a UF 11.500.

Respecto al Margen de Contribución de Seguros, se aprecia que éste muestra una tendencia creciente hasta el año 2008, como consecuencia de primas crecientes e índices de siniestralidad relativamente constantes.

Entre diciembre de 2008 y 2009, el margen de contribución alcanza a \$97.584 millones. Esta baja se debe principalmente al margen negativo obtenido por Seguros de Incendio (-\$6.597 millones) y a una baja importante en el margen de Accidentes Personales, como consecuencia de un resultado de intermediación negativo. Cabe destacar la participación de los seguros de Transporte y Fidelidad, que aportan un 24% y 28% del Margen de Contribución total, respectivamente.



Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS en millones de pesos de diciembre 2009.

ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de HDI están compuestos principalmente por Inversiones Financieras, por un valor de \$9.789 millones (que representan un 50,2%), seguido de Deudores por Primas por \$7.300 millones (37,4%) y Deudores por Reaseguros por \$916 millones (4,7%).

Dentro de la cartera de inversiones, el mayor porcentaje se constituye por Inversiones Financieras en Renta Fija (77,4%), igualando al promedio del mercado. Ésta se encuentra invertida principalmente en Títulos de Deuda emitidos por el Sistema Bancario y Financiero (62,8% del total de inversiones).

HDI Seguros

**Fecha informe:
Mayo.2010**

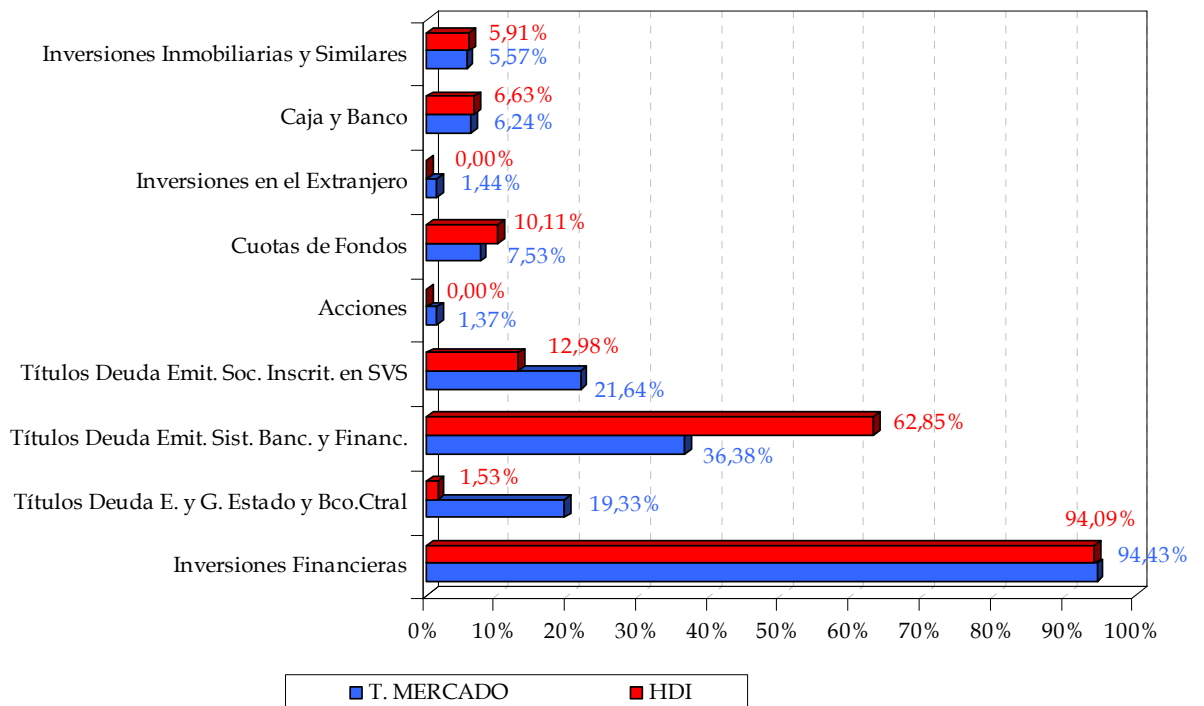
Por otro lado, un 3,47% de la cartera se encuentra invertida en Cuotas de Fondos Mutuos (\$4.165 millones). Estas corresponden a cuotas de los fondos Corporativo BancoEstado y Santander Money Market, ambos con inversiones que poseen una duración menor a 90 días, por lo que el riesgo se encuentra muy acotado. La compañía no posee acciones, lo que da cuenta de lo conservadora que es la cartera.

ACTIVOS (MM\$ dic-2009)	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
INVERSIONES FINANCIERAS	6.819	8.806	9.250	9.789
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	97	102	100	159
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	1.987	5.648	8.439	6.539
Títulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	0	0	0	1.351
Acciones	0	0	0	0
Cuotas de Fondos Mutuos	4.338	2.553	0	1.051
Inversiones en el Extranjero	0	0	0	0
Caja y Banco	397	503	710	690
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	576	571	586	615
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	9.199	9.217	8.986	7.300
DEUDORES POR REASEGUROS	1.049	837	428	916
OTROS ACTIVOS	1.081	1.134	647	883
TOTAL ACTIVOS	18.724	20.565	19.897	19.504

No se invierte en el extranjero, y la compañía no registra préstamos en su cartera de inversiones.

Realizando una comparación de HDI Seguros con el mercado de Seguros Generales, la compañía presenta una cartera de inversiones conservadora, al comparar con el mercado, tal como se observa en el siguiente gráfico.

Comparación Carteras de Inversión



HDI Seguros

Fecha informe:
Mayo.2010

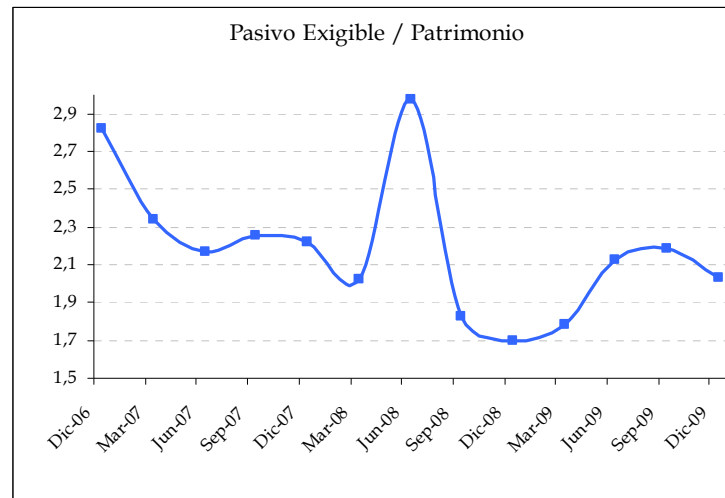
Con respecto a los pasivos de la empresa, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 66,9% a diciembre de 2009) corresponde a Reservas Técnicas (87,3% del pasivo exigible) por un monto de \$11.413 millones, correspondiendo un 59% de éstas a Reservas de Riesgo en Curso.

PASIVOS (MM\$ dic-2009)	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
RESERVAS TÉCNICAS	10.827	11.373	10.877	11.413
Riesgo en Curso	6.327	6.348	6.122	6.738
De Primas	5.776	5.757	5.470	6.180
Adicionales	552	591	652	558
Siniestros	2.083	2.522	3.013	2.955
Liquidados y No Pagados	368	506	617	741
Liq. y Controv. por Cia. Aseg. o Benef.	93	21	18	0
En Proceso de Liquidacion	1.351	1.732	2.069	1.872
Ocurridos y No Reportados	271	263	309	343
Deudas por Reaseguro	2.362	2.419	1.631	1.671
Primas Adeudadas Asegurados	55	85	111	48
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	1.203	1.050	0	0
OTROS PASIVOS	1.789	1.751	1.645	1.649
PASIVO EXIGIBLE	13.819	14.174	12.522	13.062
PATRIMONIO	4.905	6.390	7.376	6.442
TOTAL PASIVOS	18.724	20.565	19.897	19.504

Por otro lado, las Reservas de Siniestros tienen un valor de \$2.995 millones, asociadas en gran parte a Siniestros en Proceso de Liquidación. Completan la composición del Pasivo Exigible, Deudas por Reaseguro por \$1.671 millones, y Otros Pasivos por \$1.649 millones, asociados principalmente a Deudas con Intermediarios y Pago a Proveedores. HDI no posee Obligaciones con instituciones del sistema financiero.

Respecto del Patrimonio, alcanza los \$6.442 millones y se compone principalmente por Capital Pagado (\$5.846 millones), Reservas Legales (\$411 millones) y Utilidades Retenidas (\$200 millones).

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, la compañía presenta una disminución considerable durante el año 2008, alcanzando a diciembre de 2008 un leverage de 1,7 veces (2,22 veces a dic-07). En una industria donde el endeudamiento fue al alza, esta baja se produce por la llegada del grupo alemán HDI, que inyectó capital a la compañía.



A diciembre de 2009, la relación pasivo exigible sobre patrimonio aumenta a 2,03 veces. Esto se debe, en parte, a la disminución en las utilidades conseguidas por HDI durante el 2009. Sin embargo, el nivel de endeudamiento sigue siendo bajo. A diciembre de 2009 el endeudamiento neto alcanzó las 2,07 veces, lejos del límite legal de 5 veces.

HDI Seguros

Fecha informe:
Mayo.2010

Con respecto a la razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido, a durante el año 2009 este indicador va disminuyendo como consecuencia de los malos resultados, alcanzando en septiembre de 2009 a 1,49 veces. Durante el último trimestre del año 2009, se produce una recuperación, obteniéndose un indicador de 1,72 veces.

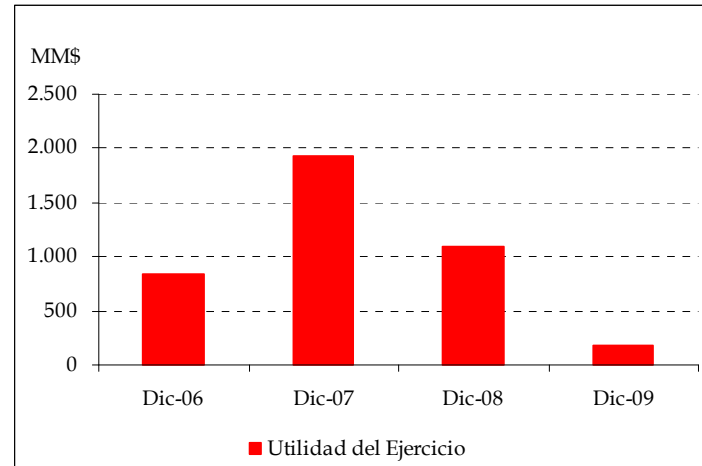
RESULTADOS

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2009, se produce una utilidad de \$188 millones (\$1.086 millones para dic-2008). Esta baja se debe principalmente a la disminución en el margen de contribución, como consecuencia de la menor prima directa.

Adicionalmente, se produce un aumento en los Gastos de Administración de HDI, los cuales suben desde un 26,37% de la prima hasta un 30,98% de ésta. Este crecimiento se debe en parte a las acciones tomadas por la empresa y los cambios realizados luego del cambio de propiedad.

Por otra parte, debido la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, además de las acertadas decisiones de inversión tomadas por la empresa, el Resultado de Inversiones a diciembre de 2009 alcanza los \$397 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 3,93% (4,09% para el mercado).

Todo esto se tradujo en un Resultado de Explotación de \$151 millones (\$830 millones para dic-08). De esta manera, la Rentabilidad sobre Patrimonio para el año 2009 alcanzó al 2,67% (7,5% para el mercado).



Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS según Estados Financieros de dic. 2009.

INDICADORES HDI	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Participación de Mercado (%)	2,15%	1,90%	1,80%	1,48%
Retención Directa (%P.D.)	68,34%	62,15%	63,11%	81,79%
Costo Siniestro / Ingreso Explotación (%)	-45,20%	-42,34%	-45,05%	-45,57%
Costo Intermed. / P. Retenida Neta (%)	-4,98%	0,36%	-4,00%	-16,28%
Gasto Admin./ P. Retenida Neta (%)	-31,26%	-38,82%	-41,79%	-37,88%
Gasto Administración / P. Directa (%)	-21,36%	-24,13%	-26,37%	-30,98%
Deuda / Patrimonio (# Veces)	2,82	2,22	1,70	2,03
Deuda Financiera / Patrimonio (# Veces)	0,25	0,16	0,00	0,00
Combined Ratio	-0,81	-0,81	-0,91	-1,00
Utilidad / Patrimonio (%)	18,12%	34,24%	15,78%	2,67%
Producto Inversiones / Inversiones (%)	2,27%	-0,24%	-0,37%	3,93%