

Ratings

Diego Rubio
Analista Seguros
drubio@icrchile.cl

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA-	Primera clasificación	Estable	--	Compañías de Seguros Generales

Fundamentos de la Clasificación

ICR clasifica en categoría AA- con tendencia "estable" las obligaciones de HDI Seguros S.A.

La clasificación se sustenta en que HDI Seguros S.A. (en adelante, HDI Seguros, HDI, la aseguradora o la compañía), pertenece a Talanx International AG (DE), a través de Inversiones HDI Limitada (CL), vehículo que posee el 99,91%¹ del total de las acciones de HDI Seguros S.A. La marca HDI está presente en el mercado local con tres compañías de seguro (seguros generales, seguros de vida y seguros de garantía y crédito,) que son gestionadas de forma centralizada, bajo los lineamientos de su matriz alemana Talanx AG. Las tres compañías en cuestión poseen un gobierno corporativo centralizado en un marco de gestión matricial que alinea las directrices definidas por el grupo Talanx para las principales políticas de sus aseguradoras.

²HDI Seguros Generales exhibe una fase expansiva en sus niveles de prima directa, crecimiento que es impulsado por su actividad en el ramo de vehículos, que representa sobre el 60% del total de prima comercializada. Si bien la compañía es intensiva en los seguros de vehículos, ofrece una amplia variedad de productos, tales como incendio, terremoto, responsabilidad civil e ingeniería, que le otorgan un mayor grado de diversificación en su base de ingresos.

A diciembre de 2017³, la compañía cierra el año con una prima directa total de \$241.156 millones, denotando un crecimiento de 3,6% respecto al año anterior. Para dicho período, vehículos presentó un crecimiento de 13,1%, mientras que los demás ramos no presentaron mayores fluctuaciones. A marzo de 2018, la compañía obtuvo una prima directa de \$56.839 millones, levemente inferior a los \$57.221 millones del primer trimestre del año 2017.

A la fecha, la compañía administra activos por \$296.829 millones, constituidos en un 59% de cuentas de seguro, 29,2% de inversiones financieras y un 2,4% de inversiones inmobiliarias. Por su parte, el patrimonio de la compañía, al primer trimestre de 2018, es de \$45.774 millones.

La cartera de inversiones de la aseguradora es de bajo riesgo, y está compuesta en un 93,4% por instrumentos de renta fija nacional, correspondientes a instrumentos emitidos por el sistema financiero (56,4%), instrumentos del Estado (19,6%) e instrumentos de deuda o crédito (12,8%). Por su parte, el efectivo y equivalentes representa un

3,7% y las inversiones inmobiliarias⁴ representan una porción reducida de apenas un 0,02%.

HDI Seguros S.A. refleja un margen de contribución con un alza en sus niveles a partir del año 2016, en línea con el mayor primaje, conformándose un *peak* en dicho año. Al cierre del año 2017, la compañía registra un margen de contribución de \$29.523 millones, inferior en 4,1% al ejercicio 2016, explicado por márgenes negativos en los ramos de incendio e ingeniería, mientras que, a marzo de 2018, la aseguradora obtuvo un margen de \$6.394 millones.

Los resultados de la compañía han sido volátiles, comportamiento que inicialmente es explicado por la transición a su nuevo controlador, lo cual implicó un incremento paulatino en los costos de administración. Al cierre del año 2017, HDI Seguros registra pérdidas por -\$4.077 millones, en contraste a los \$5.236 millones de utilidad que obtuvo en el año anterior. Este resultado se explica por el efecto de la resolución del fallo a favor de la CMF⁵ ante el recurso de reclamación expuesto por la compañía en la Corte de Apelaciones contra un oficio emitido por el regulador, que implicó reconocer pérdidas contables con efecto retroactivo, además de reemitir los estados financieros del año 2016.

En relación a los principales indicadores de solvencia, la aseguradora presenta una evolución del endeudamiento⁶ que, históricamente oscilaba en torno a las 3,5 veces, no obstante, a partir del año 2017 comienza a manifestar una mayor volatilidad, impulsada por el decrecimiento de su superávit de inversiones hasta alcanzar a junio de 2017, un déficit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de -\$7.861 millones y un endeudamiento de 5,22 veces. Esta situación fue debidamente reportada al regulador, indicando que se produjo a raíz de ajustes en los estados financieros exigidos por el regulador, que implicaron reconocer deterioro en el proceso de cobranza de la cartera proveniente de Aseguradora Magallanes, además informa que el directorio aprobó efectuar un aumento de \$8.000 millones para subsanar dicho déficit. Al cierre del año 2017 la compañía restaura su endeudamiento gracias al aumento de capital, con un indicador de 4,54 veces, el cual asciende a 4,68 veces a marzo de 2018.

En opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podrían ajustarse al alza o baja, dependiendo de la capacidad de la aseguradora de mantener indicadores técnicos y financieros estables, restaurando su holgura respecto a los límites normativos, bajo una adecuada gestión de riesgo y protección de sus niveles de solvencia.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” es indicativa de una menor protección dentro de la categoría AA.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Jun-18	AA-	Estable

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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.

¹ Última información a junio de 2018, proporcionada por la aseguradora que incorpora últimos aumentos de capital.

² El análisis fue efectuado con la información pública disponible a la fecha de emisión de este reporte. Las cifras utilizadas pueden sufrir modificaciones para efectos del reenvío de los EEEF que debe realizar la compañía dentro del plazo establecido por el regulador.

³ Estados financieros del año 2017 están sujetos a modificaciones, en consideración a resolución del conflicto entre CMF y HDI ante la Corte de Apelaciones.

⁴ Inversiones inmobiliarias no considera bienes muebles de uso propio.

⁵ Resolución informada el 25 de abril de 2018.

⁶ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.