

Seguros de Vida
Chile
Resumen Ejecutivo

Seguros CLC S.A.

Rating

Seguros CLC S.A.	Rating
Rating Actual	A (cl)
Rating Anterior	Ei (cl)
Fecha de Cambio	Sep/09

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Seguros CLC S.A.	31/03/10 (USD = \$524,46)
Activos (USD Mill.)	9,0
Patrimonio (USD Mill.)	5,8
Prima Directa (USD Mill.)	3,0
Prima Neta (USD Mill.)	3,0
Utilidad Neta (USD Mill.)	0,4
ROAE (%)	25,1*
ROAA (%)	16,3*

*Anualizado

Analistas

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros.

Otros Informes

- Reporte de Clínica Las Condes S.A. (www.fitchratings.cl)

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a Seguros CLC S.A. (Seguros CLC) se sustenta en la apreciación de Fitch respecto de que existiría la capacidad y disposición por parte del grupo controlador, (Clínica Las Condes S.A. (CLC) (99%), cuya solvencia es clasificada por Fitch en Categoría 'A+(cl)'/Estable), de apoyar patrimonialmente la operación de la compañía en caso de ser requerido, posición que se ve fortalecida con un acuerdo de soporte explícito por parte de éste. Paralelamente, y teniendo en consideración su aún acotado tiempo de operaciones, la compañía presenta una favorable evolución de sus indicadores de gestión y desempeño, incorporando adecuados parámetros de suscripción. La compañía opera en un nivel de equilibrio operacional, el cual se manifiesta a mar-10 en una utilidad neta por \$186 millones que se sustenta en su base operativa, registrando competitivos indicadores de retorno anualizados (ROAE 25,1%, ROAA 16,3% y Utilidad sobre prima de 11,7%).
- La actividad de Seguros CLC se encuentra en una etapa de pleno desarrollo, con elevadas tasas de producción (36,5% a dic-09 y 15,3% en los doce meses móviles mar-10/mar-09), con una fuerte injerencia de prima nueva. Fitch estima que la entidad enfrenta un elevado potencial de penetración por medio de las ventajas comparativas que ofrece su integración vertical y sinergias con 'CLC', considerando el grado de cautividad de ésta como prestador de servicios de salud, sin embargo la agencia estima que si bien es esperable que en el mediano plazo se mantengan tasas de crecimiento de dos dígitos, éstas debiesen presentar una evolución marginal decreciente en la medida que se acerque a una etapa de madurez.
- Su operación incorpora bajos índices de endeudamiento, los que se comparan favorablemente con el subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional (0,55 veces y 1,54 veces a mar-10), manteniendo a juicio de Fitch una holgura patrimonial suficiente para afrontar los incrementos de producción proyectados. La agencia estima que su base patrimonial en términos absolutos aún es acotada, considerando especialmente la exposición a desviaciones operacionales y financieras, teniendo en cuenta que su cartera no incorpora contratos de reaseguro que limiten la severidad de siniestros, y en menor medida por una cartera de inversiones que concentra una posición en acciones relativamente mayor que su *peer group* relevante (11,9% del patrimonio CLC vs. 4,7% el *peer* relevante), que como ocurrió a 2008 y 2009 expuso su resultado neto a mayores volatilidades. Sin embargo es importante mencionar que gran parte de dicho riesgo es mitigado por el acuerdo de soporte suscrito por su controlador.

Perspectiva de la Clasificación

- 'Estable', estrecha vinculación respecto de la solvencia de su controlador 'CLC', cuya correlación podría significar que frente a cambios en la clasificación de este último, la clasificación asignada a Seguros CLC podría verse afectada en similar sentido. Fitch estima que el principal desafío de la entidad es el fortalecer su posicionamiento en el segmento socio-económico en que opera su prestador estratégico de servicios, 'CLC', caracterizado por la integración vertical y sinergias de su operación conjunta. A su vez, Fitch estará atento a su capacidad de mantener criterios técnicos de suscripción que se plasmen en su margen operacional.

Seguros de Vida
Chile
Análisis de Riesgo

Seguros CLC S.A.

Rating

Seguros CLC S.A.	Rating
Rating Actual	A (cl)
Rating Anterior	Ei (cl)
Fecha de Cambio	Sep/09

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Seguros CLC S.A.	31/03/10 (USD = \$524,46)
Activos (USD Mill.)	9,0
Patrimonio (USD Mill.)	5,8
Prima Directa (USD Mill.)	3,0
Prima Neta (USD Mill.)	3,0
Utilidad Neta (USD Mill.)	0,4
ROAE (%)	25,1*
ROAA (%)	16,3*

*Anualizado

Analistas

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandros.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros.

Otros Informes

- Reporte de Clínica Las Condes S.A. (www.fitchratings.cl)

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a Seguros CLC S.A. (Seguros CLC) se sustenta en la apreciación de Fitch respecto de que existiría la capacidad y disposición por parte del grupo controlador, (Clínica Las Condes S.A. (CLC) (99%), cuya solvencia es clasificada por Fitch en Categoría 'A+(cl)'/Estable), de apoyar patrimonialmente la operación de la compañía en caso de ser requerido, posición que se ve fortalecida con un acuerdo de soporte explícito por parte de éste. Paralelamente, y teniendo en consideración su aún acotado tiempo de operaciones, la compañía presenta una favorable evolución de sus indicadores de gestión y desempeño, incorporando adecuados parámetros de suscripción. La compañía opera en un nivel de equilibrio operacional, el cual se manifiesta a mar-10 en una utilidad neta por \$186 millones que se sustenta en su base operativa, registrando competitivos indicadores de retorno anualizados (ROAE 25,1%, ROAA 16,3% y Utilidad sobre prima de 11,7%).
- La actividad de Seguros CLC se encuentra en una etapa de pleno desarrollo, con elevadas tasas de producción (36,5% a dic-09 y 15,3% en los doce meses móviles mar-10/mar-09), con una fuerte injerencia de prima nueva. Fitch estima que la entidad enfrenta un elevado potencial de penetración por medio de las ventajas comparativas que ofrece su integración vertical y sinergias con 'CLC', considerando el grado de cautividad de ésta como prestador de servicios de salud, sin embargo la agencia estima que si bien es esperable que en el mediano plazo se mantengan tasas de crecimiento de dos dígitos, éstas debiesen presentar una evolución marginal decreciente en la medida que se acerque a una etapa de madurez.
- Su operación incorpora bajos índices de endeudamiento, los que se comparan favorablemente con el subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional (0,55 veces y 1,54 veces a mar-10), manteniendo a juicio de Fitch una holgura patrimonial suficiente para afrontar los incrementos de producción proyectados. La agencia estima que su base patrimonial en términos absolutos aún es acotada, considerando especialmente la exposición a desviaciones operacionales y financieras, teniendo en cuenta que su cartera no incorpora contratos de reaseguro que limiten la severidad de siniestros, y en menor medida por una cartera de inversiones que concentra una posición en acciones relativamente mayor que su *peer group* relevante (11,9% del patrimonio CLC vs. 4,7% el *peer* relevante), que como ocurrió a 2008 y 2009 expuso su resultado neto a mayores volatilidades. Sin embargo es importante mencionar que gran parte de dicho riesgo es mitigado por el acuerdo de soporte suscrito por su controlador.

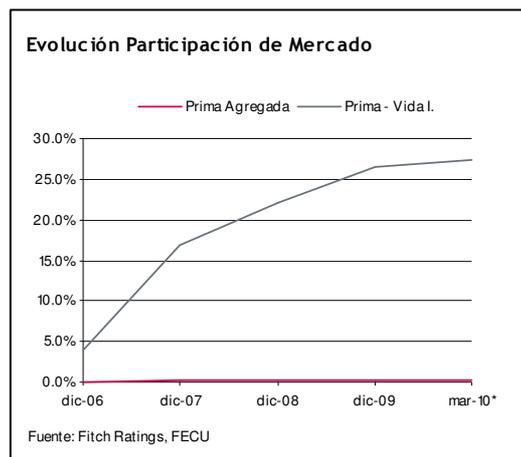
Perspectiva de la Clasificación

- 'Estable', estrecha vinculación respecto de la solvencia de su controlador 'CLC', cuya correlación podría significar que frente a cambios en la clasificación de este último, la clasificación asignada a Seguros CLC podría verse afectada en similar sentido. Fitch estima que el principal desafío de la entidad es el fortalecer su posicionamiento en el segmento socio-económico en que opera su prestador estratégico de servicios, 'CLC', caracterizado por la integración vertical y sinergias de su operación conjunta. A su vez, Fitch estará atento a su capacidad de mantener criterios técnicos de suscripción que se plasmen en su margen operacional.

Perfil de la Compañía

Seguros CLC inicia sus operaciones en junio de 2006 bajo el alero de Clínica Las Condes (CLC), con el objeto de desarrollar el segmento de coberturas de riesgos de salud sobre la base de las sinergias con su casa matriz como prestador de servicios de salud cautivo, posicionándose como una compañía de nicho de características monopductoras.

Dada la característica de nicho de su operación, Seguros CLC enfrenta una acotada participación de mercado en términos de primaje agregado (0,2% a mar-10). Sin embargo, en términos de posicionamiento de mercado, la compañía enfrenta un elevado potencial de crecimiento en los segmentos estratégicos definidos para su operación (coberturas de salud para el segmento socio económico alto), apoyada en el buen posicionamiento de CLC en dicho segmento. En este sentido el creciente volumen de primaje de la compañía le permite reflejar un alza progresiva, aunque a tasas marginales decrecientes, en su participación de mercado en el segmento de negocios que aborda CLC Seguros (27,3% a mar-10), destacando además que su actividad se encuentra en una etapa de pleno desarrollo.



CLC Seguros mantiene un claro enfoque de posicionamiento y segmentación, cuya estrategia comercial aborda principalmente dos frentes; 1. Corredores tradicionales y agentes que permitan expandir la frontera de producción de CLC, 2. Medios directos, ya sea a través de canales remotos y módulos de atención en CLC. Su estructura incorpora una plataforma organizacional liviana, coherente con su orientación de negocios y el volumen de éstos, la cual a su vez cuenta con la flexibilidad y holgura necesaria para afrontar las expectativas de crecimiento definidas.

Propiedad

La propiedad de Seguros CLC se mantiene ligada en su totalidad a la sociedad 'Clínica Las Condes S.A.', de manera directa (99%) e indirectamente a través de su filial 'Servicios de Salud Integrados S.A.' (1%). Fitch Ratings clasifica la solvencia de Clínica Las Condes en Categoría 'A+' (cl) con Outlook 'Estable', en escala nacional.

En julio de 2009, su matriz, presentó un acuerdo de soporte explícito para la operación de Seguros CLC, el que de conformidad a la metodología de clasificación de Fitch, constituye un soporte formal que resulta en un fortalecimiento de la clasificación intrínseca del beneficiario.

Con cerca de 29 años de operaciones en el mercado local, CLC se posiciona como un activo y reconocido prestador de servicios de salud, cubriendo prácticamente la totalidad de las especialidades médicas en los distintos ámbitos de complejidad (baja, media y alta). Su enfoque se orienta principalmente al segmento socio-económico alto y medio alto (ABC1 y C2), con una participación de mercado en torno a un 14% en el segmento. Su operación es apoyada por una serie de filiales y coligadas, registrando dic-09 activos por \$164.135 millones, un patrimonio de \$124.688 millones y una utilidad neta en el ejercicio de \$12.145 millones, ello sobre la base de los Estados Financieros estatutarios (FECU).

La propiedad de CLC mantiene una estructura diversificada, donde parte importante de ella se concentra en manos de los propios médicos que integran su equipo profesional, la

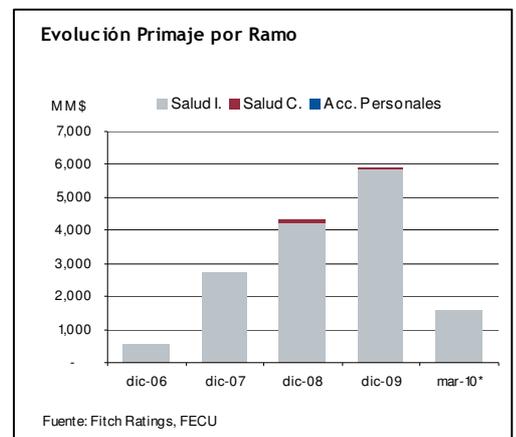
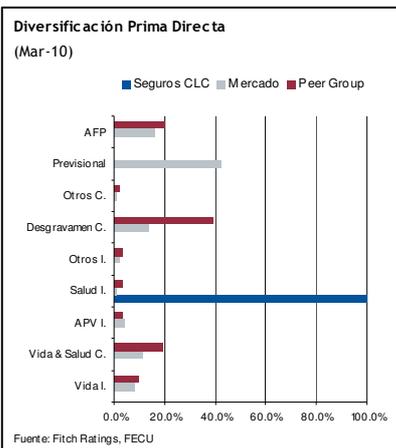
cual se vio recientemente reestructurada con la venta de los paquetes accionarios de Banmédica (10.3% en dic-2009) y Bancard Inversiones Ltda. (9,76% en marzo-2009, sociedad ligada al Presidente de la República). La siguiente tabla muestra la estructura de propiedad de CLC con posterioridad a los Estados Financieros de mar-10:

Nombre	% de la propiedad
Inv. Santa Filomena Ltda.	10.39%
Comercial e Inmobiliaria Nacional SA	5.23%
Cía. de Seg. Corpvída S.A.	5.19%
Soc. Inv. Atlántico Ltda.	5.00%
BCI C. de Bolsa SA	3.66%
Celfin Small Cap Chile Fondo de Inversión	3.44%
Chile Fondo de Inversión Small Cap	2.75%
Soc. de Profesionales de Obstetricia y Ginecología SA	2.60%
Larrain Vial SA Corredora de Bolsa	2.42%
Fondo de Inversión Larraín Vial Beagle	1.92%
Compass Emergente Fondo de Inversión	1.66%
Siglo XXI Fondo de Inversión	1.25%
Otros	54.49%

Operaciones

Seguros CLC mantiene características monoproductoras y de nicho, alineadas a su definición de negocios orientado al desarrollo de coberturas para el segmento de salud utilizando como prestador líder a su relacionada CLC. Ello se traduce en una elevada concentración de primaje en el ramo de salud individual (100% a mar-10), aún cuando la compañía mantiene un grado de atomización en su cartera que enfrenta un creciente volumen de asegurados (aprox. 70.000 a mar-10). La pequeña porción de primaje que mantuvo la compañía hasta fines de 2009 (0,6% del primaje a dic-09) correspondió principalmente a una póliza colectiva de gastos médicos a consecuencia de Accidentes Personales para el personal médico de Clínica Las Condes.

El punto de partida de sus operaciones viene dado por el traspaso de las pólizas de coberturas de salud individual que hasta mar-07 operaba la aseguradora 'ING Seguros de Vida S.A.' (ING). Dicha cartera alcanzó cerca de 11.000 pólizas vigentes que cubrían principalmente accidentes y enfermedades de alto costo, por medio de convenios de atención con CLC. Paralelamente a ello, Seguros CLC ha mantenido una activa comercialización de pólizas nuevas, administrando a mar-10 una cartera de 69.851 asegurados a través de 26.914 pólizas vigentes, con una penetración en torno al 35%.



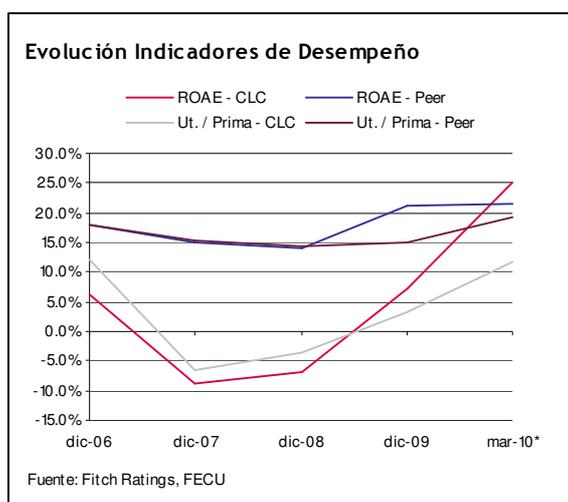
La compañía se encuentra en una etapa de pleno desarrollo, la cual se espera mantenga elevadas tasas de crecimiento al menos en el mediano plazo, aunque a tasas marginales decrecientes, considerando el potencial de penetración estimado por la administración para el segmento. En este sentido, las inversiones de expansión que ha realizado y proyecta realizar CLC, estiman duplicar su capacidad de atención en el corto-mediano plazo, por lo que la estrategia comercial de Seguros CLC además de buscar un mayor nivel de penetración, considera fundamental apoyar las expectativas de crecimiento de la clínica a través de la ampliación de su frontera de producción, parte de la cual sería provista por la compañía de seguros, alineándose así a los volúmenes de crecimiento proyectados por la clínica en un horizonte de mediano-largo plazo. Cabe mencionar, que la compañía se encuentra permanentemente analizando nuevas coberturas, aunque siempre apegadas a su definición de negocios en salud y accidentes.

Análisis Financiero

Desempeño

Seguros CLC paulatinamente se ha ido acercando a su equilibrio operacional, cerrando el 2009 con una utilidad neta por \$199 millones, sustentada en una pérdida operacional de solo \$20 millones y el complemento de una base de ingresos financieros de \$238 millones, destacando que éste último se vio favorecido por el extraordinario retorno de su portafolio de inversiones de renta variable dado el rebote que mostró el mercado bursátil local post crisis financiera internacional. Lo anterior le permitió mantener una evolución de rentabilidad favorable, registrando un ROAA de 4,93% y un ROAE de 7,15%.

A mar-10 la compañía registró una utilidad neta por \$186 millones, la que de manera similar al primer trimestre del 2009 se sustenta primordialmente en un positivo resultado de operación. Dicho resultado operacional logró compensar un mayor nivel de siniestralidad durante el período (61,8% a mar-10 vs. 50,4% amar-09) y mantener un índice combinado competitivo que alcanzó a mar-10 un 87,2%, por medio de la mantención de tasas de crecimiento importantes en primaje de suscripción eminentemente técnica. A pesar de ello el resultado operacional e índice combinado registrado a mar-10 se mantiene más ajustado que igual período del año anterior. Por su parte, el ingreso financiero complementa adecuadamente el resultado neto de la compañía, sin embargo el impacto fue menos intenso que el año anterior considerando un mercado bursátil en régimen y no sujeto a las excepciones del 2008 y 2009. Lo anterior permitió a Seguros CLC registrar competitivos indicadores de retorno, con niveles de rentabilidad y márgenes anualizados crecientes (ROAA de 16,27%, ROAE de 25,09% y Utilidad a Prima de 11,73%).



A dic-09 la siniestralidad agregada de la cartera de la compañía alcanzó un 71,6% y a mar-10 un 61,8%, evidenciando una evolución creciente que se ajusta a la consecución de volúmenes de equilibrio y de operación más cercana a la madurez. A pesar que su cartera presenta una mayor atomización y tras los ajustes de precios a la cartera proveniente de ING se ha logrado mejorar el costo de siniestro promedio (\$892 mil a mar-10), la entidad ha debido enfrentar a mar-10 un alza en la frecuencia. Si bien la compañía enfrenta niveles de exposición patrimonial relativamente elevados frente a desviaciones que presenten siniestros particulares en función de los capitales máximos asegurados, en sus años de operación los siniestros de mayor severidad se han mantenido acotados.

Su estructura organizacional liviana mantiene la holgura y flexibilidad necesaria para afrontar los crecimientos de actividad proyectados, plasmándose en indicadores de eficiencia de evolución favorable alineados a las fuertes alzas en términos de primaje, en tanto la administración estima que ya se ha incurrido en los mayores gastos de puesta en marcha, por lo que no se vislumbran grandes inversiones para el mediano plazo. A mar-10 la compañía registró un índice de gastos de administración sobre prima directa de 16,5% y gastos de intermediación netos sobre prima directa de 9,04%, destacando que la compañía registra a dicha fecha un indicador combinado suficiente de 87,2%.

El presupuesto para el 2010 estima cerrar el año con utilidades netas que permitan mantener niveles de retorno de dos dígitos, sustentadas en un buen comportamiento operacional. Fitch estima que uno de los desafíos más relevantes de la administración se orientan a mantener un enfoque de negocios claro y altamente centrado en las sinergias que ofrece su operación cautiva con su matriz 'CLC', manteniendo los criterios de suscripción técnicos bajo parámetros de índice combinado que permita mantener márgenes holgados.

Inversiones y Liquidez

Seguros CLC administra un stock de activos pequeño en relación a la industria de seguros de vida, valorizados a mar-10 en \$4.717 millones, el cual se compone mayormente por inversiones financieras (92,7%), manteniendo posiciones menos relevantes en deudores por prima (4,8%) y otros activos (2,5%). Dicha estructura amplia de inversiones se sustenta en una amplia holgura patrimonial medida en términos de apalancamiento, y le permite a la compañía enfrentar indicadores de liquidez holgados que se compran favorablemente con subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional, registrando a mar-10 un índice de activos líquidos sobre reservas de 3,02 veces vs. 1,35 veces el grupo comparativo antes mencionado.

Su portafolio de inversiones opera bajo un mandato de administración externalizado a una entidad especializada de la plaza, el que se circunscribe a la Política de Inversión definida por Seguros CLC, quienes mantienen un permanente monitoreo respecto del desempeño de éste. Dicho portafolio de inversiones incorpora una posición mayoritaria en instrumentos de deuda de renta fija con clasificación de riesgo (77,2% a mar-10), manteniendo un pool diversificado de emisores y niveles de riesgo crediticio acotados. En tanto su posición de liquidez se ve fortalecida por una concentración más marcada en disponible (caja/cta. Corriente - 13,3% a mar-10) y cuotas de fondos mutuos tipo Money Market (0,9% a mar-10), donde si bien éstas últimas son contabilizadas como instrumentos de renta variable, mantienen un acotado perfil de riesgo del activo subyacente y contraparte.

La compañía ha definido mantener papeles accionarios en su portafolio de inversiones, considerando que mantiene una posición de leverage holgada y buenos niveles de liquidez, posición que a mar-10 representa un 8,3% de sus inversiones totales y compromete un 11,9% de su patrimonio, mientras que el subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional mantiene posiciones menos marcadas en dicho tipo de instrumentos (2,2% de las inversiones totales y 5% del patrimonio). En este sentido, Fitch estima que la base patrimonial de la compañía presenta una mayor exposición a las volatilidades intrínsecas en el retorno de dicho tipo de instrumentos, destacando que al cierre de 2008 su patrimonio debió absorber las pérdidas registradas en el ejercicio, atribuyendo gran parte de éstas a la desvalorización que enfrentó el mercado bursátil en el último trimestre de ese año.

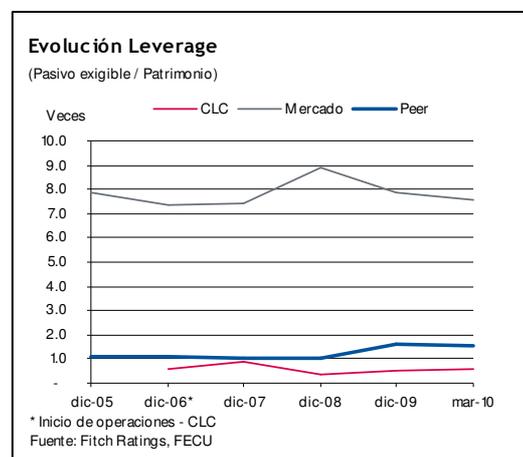
Los retornos financieros registrados por la compañía enfrentan un mayor nivel de volatilidad que la industria, influidos tanto por una posición más marcada en instrumentos ligados a retornos variables, como fue el caso del 2008 y 2009, y a su vez por una mayor injerencia de tasas cortas dado la duración más acotado de sus activos, alineándose a la evolución de tasas de mercado. A mar-10 el producto de inversiones alcanzó los \$25 millones, los que se comparan desfavorablemente con los \$65 millones que registraba en igual período del año anterior, con niveles de rentabilidad anualizada del orden de 2,4% influido mayormente por el bajo retorno de los portafolios de renta fija durante el período. Con posterioridad de mar-10 el Bco. Central ajustó al alza las tasas de referencia, y sería esperable un mejor comportamiento del retorno del portafolio de renta fija de la compañía durante el segundo semestre de 2010 que permita complementar de mejor manera la última línea de la compañía.

	Mix Inversiones (Mar-10)			Exposición Patrimonial Inversiones (Mar-10)		
	CLC	Mercado	Peer - Trad.	CLC	Mercado	Peer - Trad.
Caja / Bco.	13.3%	0.2%	0.8%	19.1%	1.5%	1.6%
Renta Fija	77.2%	66.9%	63.4%	111.0%	526.0%	133.0%
Renta Variable	9.1%	7.3%	10.4%	13.1%	57.2%	21.8%
Acciones SAA	8.3%	2.3%	2.2%	11.9%	18.4%	4.7%
Acciones SAC	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	1.6%	0.0%
Acciones Extr.	0.0%	0.6%	0.0%	0.0%	4.5%	0.0%
FI Local	0.0%	1.8%	3.4%	0.0%	14.5%	7.1%
FM Local	0.9%	1.1%	4.6%	1.3%	8.4%	9.7%
Fondos Extr.	0.0%	1.2%	0.2%	0.0%	9.7%	0.3%
Inmobiliario	0.0%	23.2%	10.3%	0.0%	182.2%	21.6%
MHE	0.0%	11.4%	0.1%	0.0%	90.0%	0.1%
Leasing	0.0%	6.6%	0.0%	0.0%	52.0%	0.0%
Bienes Raíces	0.0%	5.1%	10.2%	0.0%	40.2%	21.5%
Otros Financieros	0.0%	2.4%	15.0%	0.0%	19.0%	31.5%
Act. Fijo	0.4%	0.1%	0.2%	0.6%	0.9%	0.4%

Apalancamiento y Capitalización

Seguros CLC registró a mar-10 un patrimonio valorizado en \$3.039 millones (aprox. UF144 mil), sustentado en su base de capital inicial (\$2.878 millones). La utilidad neta registrada a dic-09 (\$199 millones) y a mar-10 (\$186 millones) han tenido un efecto favorable, aunque aún acotado, sobre la base patrimonial de la compañía, destacando que a mar-10 se logró revertir las pérdidas retenidas evidenciadas hasta el cierre de 2009.

El aumento de capital realizado en el 2008 y posteriormente las utilidades retenidas registradas a mar-10, le han permitido a la compañía soportar holgadamente una base de primaje creciente, registrando a mar-10 un índice de apalancamiento de 0,55 veces y un índice de endeudamiento FECU de 0,46 veces, enfrentando niveles más holgados que el leverage promedio registrado por el subgrupo de entidades que solo aborda el segmento tradicional (1,54 veces a mar-10). En tanto la compañía registró a jun-09 un índice de pasivos financieros sobre patrimonio neto de 0,13 veces, manteniendo holgura frente al requerimiento máximo legal de 1 vez.



Fitch estima que la compañía mantendrá acotados niveles de leverage una vez que alcance una etapa de madurez en el mediano plazo, influido por una política de endeudamiento restrictiva y principalmente por una regulación que requiere de un patrimonio mínimo de UF90.000, posición que presentaría holgura respecto de los volúmenes de cartera proyectados por la compañía incluso en el mediano plazo.

En su corto tiempo de operaciones, la compañía ha detectado en algunos períodos déficit patrimoniales, (ago-06 y ene-08) los que han sido subsanados oportunamente y se explican principalmente por la menor holgura entre su base patrimonial respecto del patrimonio mínimo que requiere la regulación (UF90.000). Fitch estima que la compañía ha logrado un adecuado volumen de patrimonio, sin embargo la exposición a severidades

podría presionar, aunque sea levemente, su flexibilidad frente a eventos de siniestros de envergadura. Cabe mencionar que su controlador, 'CLC', suscribió en julio de 2009 un acuerdo explícito de soporte con el objeto de hacer frente a eventuales déficit patrimoniales que no le permitan cumplir con lo establecido en la Ley 251 de seguros, sobre la base de desviaciones siniestralas.

La Política de Dividendos será definida en conformidad a las necesidades de crecimiento que enfrente la compañía, con el objetivo de no generar una presión de riesgo sobre su base patrimonial, sin embargo como se explicó anteriormente, los requisitos de patrimonio mínimo regulatorios son los que acotan en mayor medida el bajo nivel de leverage con que opera la compañía.

Retención y Reaseguro

Seguros CLC ha definido una Política de Retención total de riesgos, la cual se mantiene por encima de los niveles de retención de la industria en su ramo más activo, registrando un índice de prima retenida neta sobre prima suscrita de 100% a mar-10 en el ramo de salud individual vs. una industria que retuvo un 79,9%, destacando a su vez que ésta última cuenta en general con coberturas no proporcionales, no reflejadas en el índice de retención, que cubren exposiciones catastróficas y de cúmulos.

En opinión de Fitch la exposición a severidad de riesgos es un compromiso latente para CLC Seguros, el cual podría debilitar su posición de solvencia frente a una potencial exposición patrimonial a desviaciones siniestralas, considerando que no cuenta con coberturas de reaseguros que limiten la exposición a riesgos. Sin embargo cabe mencionar que gran parte de dicho riesgo es mitigado por el acuerdo de soporte suscrito por su controlador, 'CLC'.

Resumen Financiero (MM\$)

SEGUROS CLC S.A.

BALANCE GENERAL	mar-10	mar-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Activos Líquidos	3,993	3,461	3,717	3,019	2,859	1,976	ND*
Caja y Cuenta Corriente	581	188	288	368	308	27	ND*
Inversiones Renta Fija	3,374	2,985	3,231	2,595	2,487	1,949	ND*
Sector Privado	2,326	2,121	2,164	1,618	1,734	1,949	ND*
Estatal	1,048	864	1,066	977	753	0	ND*
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	ND*
Renta Fija Extranjero	0	0	0	0	0	0	ND*
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0	ND*
Fondos Mutuos	38	288	198	57	64	0	ND*
Leasing Inmobiliario	0	0	0	0	0	0	ND*
Renta Variable	361	263	346	255	554	0	ND*
Bienes Raíces	0	0	0	0	0	0	ND*
Inversiones CUI	0	0	0	0	0	0	ND*
Préstamos	0	0	0	0	0	0	ND*
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	ND*
Otros							ND*
Deudores por Prima	226	145	198	160	94	637	ND*
Deudores por Reaseguro	0	0	0	0	0	0	ND*
Activos Fijos	18	25	20	27	30	30	ND*
Otros Activos	118	191	129	186	155	867	ND*
TOTAL ACTIVOS	4,717	4,084	4,410	3,647	3,690	3,510	ND*
Reservas Técnicas	1,321	781	1,203	758	601	305	ND*
Matemáticas	0	0	0	0	0	0	ND*
Riesgo en Curso	389	374	397	392	242	177	ND*
Previsionales	0	0	0	0	0	0	ND*
Reserva de Siniestros	932	407	806	365	359	128	ND*
Siniestros	844	304	725	308	318	128	ND*
Ocurrido y No Reportado	88	103	82	57	40	0	ND*
Otros	0	0	0	0	0	0	ND*
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0	ND*
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	ND*
Primas por Pagar	25	23	22	20	12	0	ND*
Cuentas por Pagar	171	185	149	111	137	990	ND*
Otros Pasivos	160	82	156	77	951	43	ND*
TOTAL PASIVOS	1,677	1,071	1,531	966	1,701	1,338	ND*
Capital Pagado	2,878	2,953	2,918	2,919	2,104	2,059	ND*
Reservas	52	(30)	38	38	0	46	ND*
Utilidad (Pérdida) Retenida	109	91	(77)	(276)	(115)	67	ND*
PATRIMONIO	3,039	3,014	2,879	2,682	1,990	2,172	ND*

ND*: No Disponible

Resumen Financiero (MM\$)

SEGUROS CLC S.A.

ESTADO DE RESULTADO	mar-10	mar-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Prima Directa y Aceptada	1,582	1,372	5,907	4,328	2,724	562
Ajuste de Reservas	3	13	(5)	(149)	(66)	(177)
Prima Cedida	0	0	0	0	(8)	0
Prima Retenida Neta Devengada	1,585	1,385	5,902	4,179	2,651	385
Costo de Siniestro Directo	(979)	(698)	(4,226)	(2,773)	(1,650)	128
Costo de Siniestro Cedido	0	0	0	0	0	(128)
Costo de Siniestro Neto	(979)	(698)	(4,226)	(2,773)	(1,650)	0
Costo de Adquisición Directo	(143)	(139)	(678)	(632)	(490)	(140)
Gastos de Administración	(260)	(221)	(1,017)	(889)	(828)	(235)
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo Neto de Suscripción	(403)	(360)	(1,696)	(1,522)	(1,317)	(375)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	202	327	(20)	(116)	(317)	10
Ingresos Financieros	25	65	238	(123)	65	75
Gastos Financieros	0	0	0	0	0	(0)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(6)	14	(1)	104	155	42
Items Extraordinarios	1	10	5	(65)	(118)	(47)
Resultado Antes de Impuesto	222	416	221	(200)	(215)	81
Impuestos	(37)	(53)	(22)	39	33	(14)
Resultado Neto	186	363	199	(161)	(182)	67

Índices Financieros	mar-10	mar-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0.2%	0.3%	0.3%	0.2%	0.1%	0.0%
Participación de Mercado (% Activos)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Retención	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.7%	100.0%
Índice de Siniestralidad Directa	61.9%	50.9%	71.6%	64.1%	60.6%	(22.8%)
Índice de Siniestralidad Neta	61.8%	50.4%	71.6%	66.4%	62.3%	0.0%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	9.0%	10.1%	11.5%	14.6%	18.0%	24.8%
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	16.5%	16.1%	17.2%	20.6%	30.4%	41.8%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	25.4%	26.0%	28.7%	36.4%	49.7%	97.4%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	12.8%	23.6%	(0.3%)	(2.8%)	(12.0%)	2.6%
Índice Combinado	87.2%	76.4%	100.3%	102.8%	112.0%	97.4%
Índice Operacional	85.6%	71.7%	96.3%	105.7%	109.5%	78.0%
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	2.2%	6.7%	5.9%	(3.4%)	1.8%	ND*
ROAA	16.3%	37.6%	4.9%	(4.4%)	(5.0%)	3.8%
ROAE	25.1%	51.0%	7.1%	(6.9%)	(8.7%)	6.2%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	0.6	0.4	0.5	0.4	0.9	0.6
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.79	0.73	0.79	0.78	0.35	0.23
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	19.9%	13.9%	16.6%	16.3%	17.1%	ND*
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	2.14	1.95	2.12	1.79	1.27	ND*
Leverage Normativo (Veces)	0.5	0.4	0.6	0.4	0.9	0.6
Patrimonio / Activos (%)	64.4%	73.8%	65.3%	73.5%	53.9%	61.9%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	3.02	4.43	3.09	3.98	4.76	6.48
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	3.02	4.43	3.09	3.98	4.76	6.48
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	2.38	3.23	2.43	3.13	1.68	1.48
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.4%	0.6%	0.5%	0.7%	0.8%	0.9%
Rotación Prima por Cobrar (días)	13	10	12	13	12	408
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	0	0	0	0	0	0
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

ND*: No Disponible

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.