INFORME DE CLASIFICACION

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACION

SEGUROS CLC S.A.

JUNIO 2011

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.06.12
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.11

SEGUROS CLC

INFORME DE CLASIFICACION

Junio 2012

	Mayo 2011	Mayo 2012
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

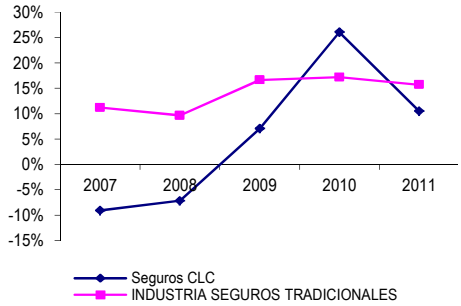
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de diciembre de 2011

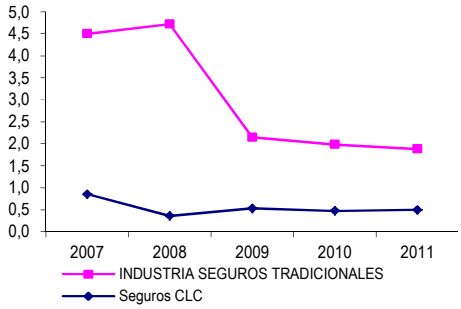
	2009	2010	2011
Prima directa	6.332	7.100	7.907
Resultado Operacional	-22	858	508
Resultado del ejercicio	213	901	393
Activos totales	4.727	5.812	5.247
Inversiones	4.377	5.395	4.703
Patrimonio	3.087	3.946	3.508
Part. de Merc. (Salud)	26,54%	28,06%	30,73%
Variación Prima Directa	35,11%	17,11%	11,40%
Siniestralidad (Salud)	72%	63%	68%
Endeudamiento total	0,53	0,47	0,50
Gasto neto	28,71%	25,10%	25,60%
Rentabilidad de inversiones	6,37%	4,93%	0,34%
Rentabilidad patrimonial	7,07%	26,05%	10,53%

Retorno sobre patrimonio



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Marianne illanes
Marianne.illanes@feller-rate.cl
(562) 757-0423

Fundamentos

La clasificación "A" asignada a Seguros CLC se sustenta en el fuerte posicionamiento de su matriz en el sector de prestadores privados de salud, además del compromiso patrimonial, comercial y operacional de su matriz Clínica Las Condes clasificada "A+/Estables". La propiedad de la Clínica es compartida con profesionales de la salud, lo que mantiene intereses comunes que contribuyen al desarrollo de complementariedades.

La estrategia de CLC fortalece la oferta de servicios hospitalarios y de prevención de la clínica, contribuyendo a la formación de una creciente base de clientes. Su oferta incluye coberturas de seguros de salud y adicionales.

Su posición competitiva es esencialmente cautiva, por lo que su participación de mercado es muy acotada. Desde su inicio la compañía ha registrado un sostenido crecimiento, contribuyendo al prestigio y posicionamiento de la Clínica. El diseño de coberturas y precios juega un rol relevante en el éxito de CLC. La distribución de la cartera se canaliza fundamentalmente a través de fuerza de venta propia. No obstante, la participación de canales externos masivos es creciente.

El desempeño técnico está marcado por una elevada tasa de siniestralidad, coherente con el objetivo que persigue. Por ello, parte relevante de su accionar está orientado a mantener un adecuado control de los costos. La severidad potencial de algunas coberturas es un riesgo inherente, que debe ser mitigado por el respaldo de la clínica y su cuerpo de médicos. Por ello, la administración de Seguros CLC no contempla utilizar mecanismos de reaseguro.

El endeudamiento es muy conservador. Las reservas técnicas son mínimas, propias del ciclo de primas mensuales de la mayor parte de sus operaciones. El patrimonio de riesgo está determinado por el capital mínimo de UF 90 mil, cerca del doble de su margen de solvencia.

Los índices de eficiencia muestran mejoras, acorde a la creciente base de ingresos. Los retornos patrimoniales son positivos pero expuestos a la volatilidad del producto de inversiones.

Los principales riesgos que enfrenta la entidad se relacionan con la fuerte competitividad del segmento en que se desempeña su matriz, que la expone a presiones sobre los márgenes técnicos.

La relevancia de las inversiones de renta variable es también un riesgo importante. No obstante, la compañía cuenta con una conservadora estructura financiera y excedentes patrimoniales satisfactorios.

Perspectivas: Estables

La conservadora estructura financiera entrega una favorable protección de sus obligaciones y otorga flexibilidad para enfrentar las presiones de precios y costos.

La matriz enfrenta importantes desafíos de escala, lo que para Seguros CLC significa asumir un rol cada día más relevante en el contexto de la estrategia corporativa de Clínica Las Condes. Mejorar la diversificación de productos y alcanzar una escala de operaciones acorde al crecimiento esperado de la Clínica son los principales desafíos de mediano plazo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Sólida posición competitiva de la Clínica, matriz de la aseguradora.
- Conservadora estructura financiera y patrimonial de la aseguradora.
- Creciente integración de los seguros CLC en la estrategia de crecimiento de la Clínica.

Riesgos

- Compañía monoproductora y cautiva.
- Clínica del segmento alto de la población enfrenta fuerte competitividad.
- cartera de inversiones expuesta a renta variable.
- Exposición a convenios con el cuerpo médico de la Clínica.
- riesgo de ajustes en costos de siniestros.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

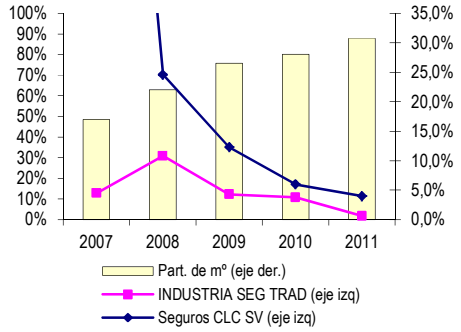
Solvencia	A
Perspectivas	Estables

Propiedad

La aseguradora es filial de Clínica Las Condes, centro hospitalario de prestigio del sector oriente de Santiago, clasificado "A+/Estables" por Feller-Rate.

Clínica Las Condes, constituida en 1982, no cuenta con un accionista controlador, estando su propiedad concentrada principalmente en médicos (51%), los que a su vez prestan sus servicios profesionales en las instalaciones de la clínica.

Participación de Mercado y Variación en prima directa (Seguro de Salud Individual)



PERFIL DE NEGOCIOS

Aseguradora monoproductora y cautiva.

Estrategia

Fuertes sinergias comerciales con la Clínica las Condes.

La compañía inició su actividad en 2006, con la adquisición de la cartera de seguros de salud de ING Seguros Vida SA, que esta administraba para la clínica.

El foco de negocio de CLC está orientado a ofrecer coberturas de seguros individuales de salud y adicionales, destinadas exclusivamente a los clientes de la Clínica Las Condes, con el objetivo de desarrollar y complementar la base de pacientes de su matriz. El seguro de salud funciona como "tercera capa" después de la cobertura de la Isapre y del seguro colectivo de salud complementario, cuando corresponde.

La Clínica es un centro hospitalario de alto prestigio del sector oriente, cubriendo casi la totalidad de las especialidades médicas, con prestaciones de salud orientada a segmentos socio-económicos altos y medios-altos.

La estrategia de negocio de la aseguradora está estrechamente relacionada con el plan de expansión de la clínica, y está destinada a apoyar comercialmente el posicionamiento de su matriz en su segmento. Según la administración, el peso relativo de los clientes de la aseguradora en el ciclo de negocios de la clínica es significativo y creciente.

Uno de los pilares de la estrategia es la complementación entre el cuerpo médico de la clínica, y los convenios que el seguro integral y sus adicionales puede desarrollar. Ello le permite acotar la severidad y ofrecer productos atractivos.

La distribución se canaliza principalmente a través de fuerza de venta propia. No obstante, la cartera de canales muestra una creciente diversificación, que le permite ingresar a segmentos y comunas más amplios de la población.

Uno de los factores de riesgo de la compañía es la alta competencia en el segmento de salud y en clínicas enfocadas al segmento alto, lo que mantiene presiones sobre la gestión comercial y técnica.

Posición competitiva

Fuerte posicionamiento en su nicho, basado en la calidad de los servicios y en el prestigio de la clínica.

La aseguradora es monoproductora y cautiva, de modo que su posición competitiva está fuertemente anclada al desempeño y expansión de su matriz.

En términos globales, la participación de mercado es baja, coherente con un foco de negocio de nicho. En este último, su participación de mercado es alta y creciente, alcanzando un 30,7% a diciembre de 2011. Actualmente la cartera de clientes alcanza los 80.000 asegurados.

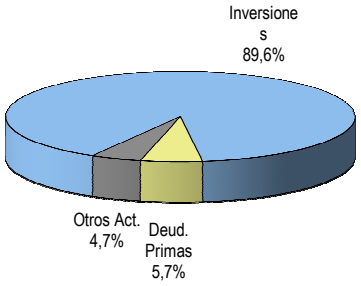
A pesar de pertenecer a una industria de alta competencia Clínica Las Condes presenta favorables proyecciones de crecimiento. Actualmente, la clínica cuenta con una participación cercana al 12% de la oferta de camas clínicas en la Región Metropolitana. Sus planes de expansión contemplan duplicar la capacidad de atención dentro de los próximos años.

El mayor desafío para la aseguradora será mantener sus tasas de penetración de la base de clientes de la clínica, sin perjudicar sus márgenes operacionales.

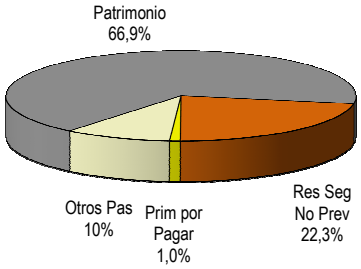
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

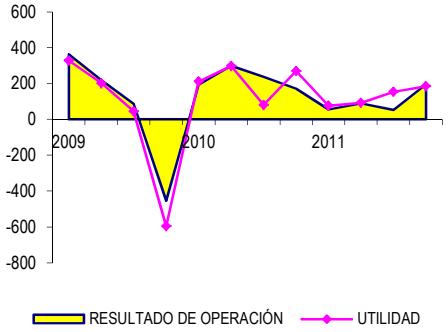
Estructura de activos



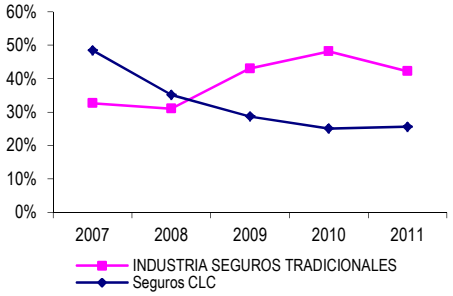
Estructura de pasivos



Retornos Operacionales Trimestrales



Gasto Neto



PERFIL FINANCIERO

Bajo endeudamiento. Muy favorables niveles de eficiencia.

Estructura Financiera

Estructura financiera coherente con el ciclo de negocios y el tamaño de la aseguradora.

Los activos están fundamentalmente constituidos por inversiones, con una alta capacidad para dar cumplimiento a sus pasivos.

Los pasivos están constituidos por reservas técnicas, patrimonio y otros pasivos, en proporción bastante estable a través del tiempo, en coherencia con su reducido volumen de negocios. El 84% del patrimonio corresponde a capital pagado.

El leverage global es muy bajo, por exigencias de patrimonio mínimo de UF 90 mil y por el ciclo de reservas técnicas. El patrimonio mínimo es muy amplio en relación a los pasivos por obligaciones de seguros, lo que minimiza el riesgo de necesidades adicionales de capital y le otorgan un sólido soporte financiero a la aseguradora y sus obligaciones. El capital de riesgo por nivel de operaciones es muy inferior al patrimonio de riesgo regulatorio.

La junta de accionista acordó el pago de 100% de la utilidad del ejercicio de 2011. Dado lo conservador del leverage ello no debiera impactar en su estructura financiera. Con todo, a marzo 2012 la aseguradora reportó pérdidas por $360 millones, que contrastan severamente con las utilidades 2011. La compañía reportó un excedente de inversiones representativas por sobre el 27% de sus obligaciones, lo que le otorga $900 millones de flexibilidad.

Eficiencia y Rentabilidad

Favorables niveles de eficiencia.

La estructura administrativa es sencilla y coherente con las necesidades de la aseguradora en términos comerciales, técnicos y operacionales. El índice de Gasto Neto ha evolucionado bien, acorde a la creciente base de negocios de la compañía. Los cambios normativos están generando importantes incrementos adicionales de gastos por sistemas, estructura y contabilidad, aspecto muy relevante para una compañía con la escala de operación de Seguros CLC.

La presencia de escenarios de cierta volatilidad financiera puede mantener alguna presión sobre los resultados no operacionales, aspecto que pudiera presionar los resultados de la compañía. Asimismo el retorno patrimonial es adecuado pero reflejando una desviación estándar del orden del 26%, de las más elevada de la industria de seguros tradicionales. Ello se debe tanto a los pocos años de funcionamiento de la compañía como a la evolución de los resultados operacionales, principal fuente de ingresos de la compañía.

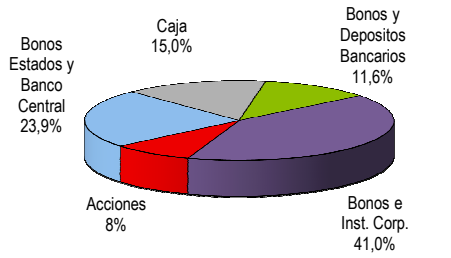
A diciembre de 2011 Los resultados mostraron una utilidad de $392 millones, generada por el margen de contribución y en menor parte en el producto de inversiones. La corrección monetaria fue negativa, impactando marginalmente los resultados.

Producto del cálculo de reservas técnicas bajo normas IFRS a marzo de 2012 el ajuste generó un importante incremento en la tasa de siniestralidad de la compañía, generando pérdidas operacionales y finales. Ello debiera reversarse a medida que se cierran los ciclos mensuales de ingresos. El cierre del ciclo de doce meses permitirá su total validación.

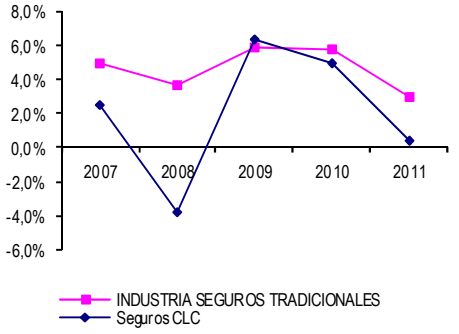
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

Composición de la cartera



Rentabilidad Cartera de Inversiones



Inversiones

Portafolio diversificado, de alta calidad crediticia.

La política de inversión está elaborada de manera global a través de comités donde participan al menos dos directores. Las decisiones de inversión de mayor relevancia se toman a nivel del directorio, en tanto que las decisiones de operación diaria se llevan a cabo externamente. La institución realiza la custodia de sus inversiones en el Depósito Central de Valores (DCV).

La cartera de renta fija es adecuadamente diversificada por emisores y grupos económicos, con cierta concentración en instrumentos del Estado y empresas estatales. La calidad crediticia de la cartera es sólida.

El portafolio de renta variable es diversificado, compuesto exclusivamente por acciones locales. Representa el 11% del patrimonio.

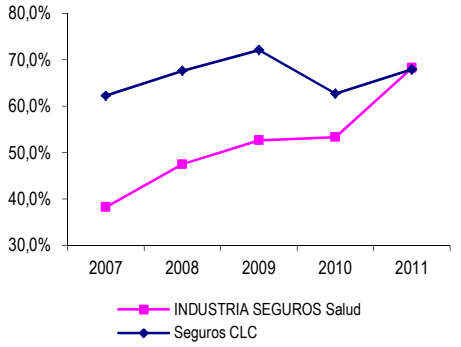
Por su histórica exposición a renta variable la rentabilidad de la cartera refleja una alta volatilidad, muy superior a la industria de seguros tradicionales. No obstante, producto del comienzo de la crisis financiera en 2008 la cartera de acciones se redujo drásticamente, desde 21% a 8% del portafolio total, acotando el impacto potencial en los resultados de la compañía.

La compañía mantiene un bono emitido por La Polar de escasa relevancia y que se encuentra provisionado.

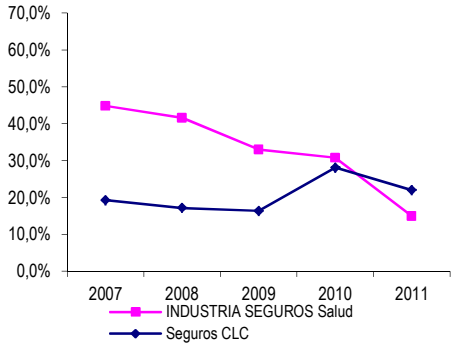
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

Siniestralidad (Seguro de Salud Individual)



Margen Técnico (Seguro de Salud Individual)



DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Control permanente de la siniestralidad.

No cuenta con Reaseguro.

Resultados técnicos

Retornos técnicos coherentes al perfil de negocio.

El perfil de riesgos es atomizado, no obstante, se pueden generar ajustes a la siniestralidad por efectos de antiselección o severidad. La retención es del 100% y no cuenta con reaseguro. Históricamente, la siniestralidad de los seguros de salud ha sido volátil, reflejando riesgos de costos.

La compañía debe aplicar amplias políticas de control, tanto de suscripción como de comportamiento de sus costos técnicos. La capacidad técnica de suscripción se apoya en el sólido conocimiento del cuerpo médico, siendo fundamental la colaboración con la administración técnica de la propia aseguradora. La relación de propiedad entre la Clínica y la aseguradora genera un fuerte compromiso en el control de sobrecostos y en la mitigación de la severidad. Por ello no se ha estimado relevante contratar reaseguros. Los costos del reaseguro en empresas cautivas suelen ser también un factor desincentivador.

La compañía implementó el sistema I-Med, que le ha permitido agilizar la liquidación de los siniestros y mejorar el control operacional de los pagos. Por otro lado, los siniestros están cubiertos por los servicios otorgados por la propia clínica, de modo que la severidad es controlada internamente.

Otro aspecto relevante se vincula con la flexibilidad para reajustar las tarifas, durante los procesos de renovación, en caso de alza de la siniestralidad.

Las carteras nuevas se sujetan a una estructura tarifaria más acorde a la siniestralidad esperada, por lo que en el mediano plazo se debería llegar a niveles satisfactorios de siniestralidad.

Los desfavorables resultados técnicos de marzo 2012 se asocian a cambios regulatorios, cuyos efectos debieran compensarse una vez completados los ciclos de ingresos y devengo.

Reaseguro

No cuenta con reaseguro catastrófico.

Los principales riesgos se vinculan con catástrofes naturales o pandemias, de bajo impacto por la aplicación de un alto deducible o exclusiones de condiciones de contrato. La administración señaló que no tuvo impacto por el terremoto del 27F.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Mayo 2011	Mayo 2012
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.