

Seguros CLC S.A.

Seguros CLC Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional

Clasificación de Largo Plazo	A(cl)
------------------------------	-------

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD Mill.	31/03/2012
Activos	10,8
Patrimonio	6,5
Prima Directa	4,4
Prima Neta	4,4
Utilidad Neta	-0,7
ROE* %	-45,8
ROA* %	-27,5
*Anualizado	

Informes relacionados

- Reporte Especial: Seguros en Chile – Perspectivas 2011/2012, Dic-11
- Reporte Especial: 2011-2012 Global Reinsurance Review and Outlook, Sep-11
- Reporte: Clínica Las Condes S.A., Oct-11

Analistas

Diego Arbildua Vega
+56 2 499 3300
Diego.arbildua@fitchratings.com

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

Factores relevantes de la clasificación

Apoyo explícito por parte de su controladora Clínica Las Condes S.A. La clasificación de riesgo asignada a Seguros CLC S.A. (Seguros CLC) se sustenta en la opinión 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.

Adecuados indicadores de gestión y retorno. La compañía presenta una favorable evolución de sus indicadores de gestión y desempeño, incorporando adecuados parámetros de suscripción. La entidad opera en un nivel de equilibrio operacional que a dic-11 le permitió absorber adecuadamente una desviación relevante, aunque estacional, en siniestralidad e ingresos financieros, reflejándose en una contracción en sus indicadores de rentabilidad (ROAE 10,6%, ROAA 7,1%).

Actividad creciente con tasas de evolución marginal decreciente. La actividad de Seguros CLC mantiene un progresivo crecimiento y fuerte injerencia de prima nueva, sin embargo, evidencia tasas marginales de evolución decreciente en la medida que se acerca a una mayor madurez de cartera. Fitch estima que Seguros CLC enfrenta un elevado potencial de penetración asociado a la integración vertical y sinergias con 'CLC', considerando el grado de cautividad de ésta como prestador de servicios de salud, así como el crecimiento proyectado por la clínica que duplicaría su capacidad de atención en un horizonte de mediano plazo.

Bajos indicadores de endeudamiento. La operación de Seguros CLC incorpora bajos índices de endeudamiento, los que se comparan favorablemente con el subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional (0,5 veces vs. 1,65 veces a dic-11), manteniendo en opinión de Fitch una holgada base patrimonial para afrontar los incrementos de producción proyectados.

Base patrimonial afecta a desviaciones financieras y operacionales. Fitch estima que su base patrimonial podría verse presionada frente a desviaciones operacionales y financieras, teniendo en cuenta que su cartera no incorpora contratos de reaseguro que limiten la severidad de siniestros, y a su vez la volatilidad propia de posiciones en inversiones de renta variable. Sin embargo es importante mencionar que gran parte de dicho riesgo es mitigado por el acuerdo de soporte suscrito por su controlador.

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

La perspectiva es Estable. La perspectiva de clasificación se considera estable dada la estrecha vinculación respecto de la solvencia de su controlador 'CLC'. Lo anterior 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 alineado a la estrategia de crecimiento definida por 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 CLC S.A.

Seguros CLC
Informe de Clasificación

Clasificaciones

Nacional

Clasificación de Largo Plazo	A(cl)
------------------------------	-------

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD Mill.	31/03/2012
Activos	10,8
Patrimonio	6,5
Prima Directa	4,4
Prima Neta	4,4
Utilidad Neta	-0,7
ROE* %	-45,8
ROA* %	-27,5
*Anualizado	

Informes relacionados

- Reporte Especial: Seguros en Chile – Perspectivas 2011/2012, Dic-11
- Reporte Especial: 2011-2012 Global Reinsurance Review and Outlook, Sep-11
- Reporte: Clínica Las Condes S.A., Oct-11

Analistas

Diego Arbilda Vega
+56 2 499 3300
Diego.arbilda@fitchratings.com

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

Factores relevantes de la clasificación

Apoyo explícito por parte de su controladora Clínica Las Condes S.A. La clasificación de riesgo asignada a Seguros CLC S.A. (Seguros CLC) se sustenta en la opinión 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.

Adecuados indicadores de gestión y retorno. La compañía presenta una favorable evolución de sus indicadores de gestión y desempeño, incorporando adecuados parámetros de suscripción. La entidad opera en un nivel de equilibrio operacional que a dic-11 le permitió absorber adecuadamente una desviación relevante, aunque estacional, en siniestralidad e ingresos financieros, reflejándose en una contracción en sus indicadores de rentabilidad (ROAE 10,6%, ROAA 7,1%).

Actividad creciente con tasas de evolución marginal decreciente. La actividad de Seguros CLC mantiene un progresivo crecimiento y fuerte injerencia de prima nueva, sin embargo, evidencia tasas marginales de evolución decreciente en la medida que se acerca a una mayor madurez de cartera. Fitch estima que Seguros CLC enfrenta un elevado potencial de penetración asociado a la integración vertical y sinergias con 'CLC', considerando el grado de cautividad de ésta como prestador de servicios de salud, así como el crecimiento proyectado por la clínica que duplicaría su capacidad de atención en un horizonte de mediano plazo.

Bajos indicadores de endeudamiento. La operación de Seguros CLC incorpora bajos índices de endeudamiento, los que se comparan favorablemente con el subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional (0,5 veces vs. 1,65 veces a dic-11), manteniendo en opinión de Fitch una holgada base patrimonial para afrontar los incrementos de producción proyectados.

Base patrimonial afecta a desviaciones financieras y operacionales. Fitch estima que su base patrimonial podría verse presionada frente a desviaciones operacionales y financieras, teniendo en cuenta que su cartera no incorpora contratos de reaseguro que limiten la severidad de siniestros, y a su vez la volatilidad propia de posiciones en inversiones de renta variable. Sin embargo es importante mencionar que gran parte de dicho riesgo es mitigado por el acuerdo de soporte suscrito por su controlador.

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

La perspectiva es Estable. La perspectiva de clasificación se considera estable dada la estrecha vinculación respecto de la solvencia de su controlador 'CLC'. Lo anterior 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 alineado a la estrategia de crecimiento definida por 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.

Presentación de Cuentas

- Cierre ejercicio 2006-2011: Base auditada.
- Dictamen Auditores; Estados Financieros individuales se presentan sin observaciones.
- Cierres interinos trimestrales: Base no auditada, proporcionada por la SVS.
- Auditores; Deloitte

Tamaño y Posición de Mercado

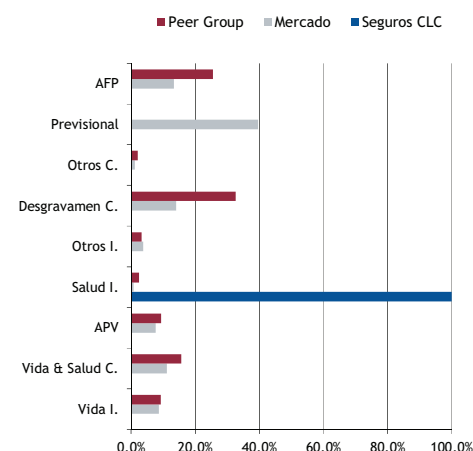
Seguros CLC se presenta como una entidad de tamaño pequeño y de nicho con foco en seguros individuales

- Compañía de nicho y de características monoprodutora
- Potencial de crecimiento apoyado en el buen posicionamiento de CLC
- Claro enfoque de negocios y posicionamiento

Seguros CLC inició sus operaciones en jun-06 con el objeto de desarrollar el segmento de coberturas de riesgos de salud sobre la base de las sinergias con su casa matriz, 'Clínica Las Condes (CLC)', como prestador de servicios de salud cautivo, posicionándose como una compañía de nicho de características monoprodutoras.

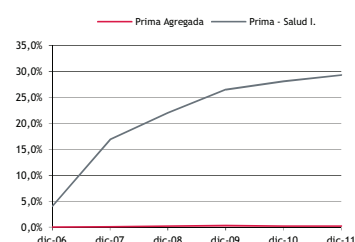
Dada la característica de nicho de su operación, Seguros CLC enfrenta una acotada participación de mercado en términos de primaje agregado (0,2% a dic-11). Sin embargo, en términos de posicionamiento de mercado, la compañía ha mostrado un volumen de actividad de fuerte crecimiento, aunque a tasas marginales decrecientes en la medida que se acerca a un nivel de mayor madurez de cartera. En términos particulares, su actividad en coberturas de salud individuales concentra a dic-11 un 29,3% de la prima de mercado, manteniendo un atractivo potencial de crecimiento apoyada en el buen posicionamiento de CLC tanto en el reconocimiento de ésta como un prestador integral de servicios de salud como el posicionamiento que mantiene en el segmento socio económico de mayores ingresos.

Diversificación Prima Directa (Dic-11)



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Evolución Participación de Mercado



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Metodologías Utilizadas

Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Estructura de Propiedad

Estructura accionaria sin cambios durante el presente ejercicio

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.

Gobierno Corporativo

Fitch valora la promulgación de la normativa de Gobiernos Corporativos emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (Jun-11), la cual si bien ya existía en la mayor parte de la industria, estandariza protocolos.

En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada, sin embargo pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.

Seguros CLC al pertenecer a un importante grupo ligado al sector salud, se beneficia de las mejores prácticas de gobierno corporativo, presentando: un cuerpo directivo que se encuentra alineado con la estrategia de su matriz.

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). Si bien la entidad ha hecho esfuerzos por ampliar su frontera de producción a todos los segmentos de la sociedad, incluyendo regiones, mayormente por medio prestaciones de mayor complejidad, su ámbito de operación se concentra mayormente en el segmento socio-económico alto y medio alto (ABC1), destacando un sólido posicionamiento en el segmento así como las proyecciones de expansión a otros segmentos socio-económicos además del objetivo de incrementar su fuente de pacientes de regiones.

Su operación es apoyada por una serie de filiales y coligadas, registrando dic-11 activos por \$196.890 millones, un patrimonio de \$141.232 millones y una utilidad neta en el ejercicio de \$15.772 millones, ello sobre la base de los Estados Financieros estatutarios (FECU – IFRS).

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Industria madura

La industria aseguradora chilena actualmente reflejó sus primeros Estados Financieros con implementación de IFRS con corte a Marzo de 2012. Por otra parte durante el 2011 han existido varios avances regulatorios asociados al gobierno corporativo, constitución de reservas, patrimonio de riesgo y supervisión basada en riesgos bajo el marco de las mejores prácticas internacionales (solvencia II).

El segmento de vida mostró un alza de 9,8% en el primaje a dic-11, el cual si bien ha sido extensivo a las líneas más representativas de actividad, éste se ha visto influenciado en parte por efectos de ajustes de tarifas, principalmente en colectivos, y efectos puntuales en renta vitalicias e influir así en un menor crecimiento agregado en el sector durante el próximo año, que según estimaciones de la agencia se situaría en un rango de entre 0% y 5%.

Fitch valora el nivel de regulación que enmarca la actividad aseguradora del país, la cual permite adoptar las mejores prácticas internacionales, sin restringir el crecimiento de la industria.

Análisis Comparativo

Seguros CLC se beneficia de una estructura liviana apoyada en su relacionada CLC

El impacto en el resultado neto de las aseguradoras debido a la volatilidad financiera fue muy alto, especialmente en el subgrupo de compañías que mantienen un componente de inversión relevante en instrumentos de renta variable.

Seguros CLC presenta a dic-11 adecuados indicadores de retorno debido en gran parte a su estructura liviana de operaciones junto con un foco en ramos poco intensivos en capital. Su estructura de inversiones presenta una posición mas alta en renta variable que su peer group los cuales vieron sus retornos negativamente afectados durante el 2011 impactando de manera importante su resultado neto.

Por otra parte, durante el año hubo un ajuste de precios que favoreció la siniestralidad agregada, especialmente en los seguros de salud colectivos lo que ha favorecido a las compañías que diversifican sus ingresos con seguros tradicionales colectivos.

Estadístico Comparativo (Chile)

(USD Mill. Dic-11)	Rating	Market Share	Siniestralidad Neta	Indicador Combinado	Indicador Operacional	ROAE	Pasivo / patrimonio	Activ. Liq / Rese. Tec	Reservas / Prim. Neta	Primas Dev. Retenidas
Seguros CLC	A (cl)	0,2%	67,9%	93,6%	93,3%	10,6%	0,5	3,67	15,9%	15,2
Ace	N/A	0,5%	32,5%	94,4%	93,7%	16,9%	1,3	2,96	16,3%	20,3
Chilena Vida*	AA (cl)	5,6%	105,0%	126,1%	104,8%	-1,2%	12,0	0,88	604,4%	329,3
Consortio Vida*	AA+ (cl)	8,9%	124,8%	145,8%	114,1%	-7,9%	10,0	0,75	1.008,7%	490,2
Corpvida*	N/A	7,3%	118,8%	137,2%	110,5%	-15,5%	13,6	0,79	692,1%	412,9

Fuente: Fitch, SVS

*Incorporan Rentas Vitalicias en sus carteras

Capitalización y Apalancamiento

	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Expectativas de Fitch
Pasivo exigible / Patrimonio (veces)	0,5	0,5	0,5	0,4	0,9	Fitch espera que la compañía mantenga sus adecuados indicadores de endeudamiento dado los requerimientos de reservas de su cartera objetiva versus los requerimientos de patrimonio mínimo exigidos por regulación
Reservas / Pasivo exigible (veces)	0,67	0,72	0,79	0,78	0,35	
Deuda Banco / Pasivo exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Patrimonio / Activos (%)	66,9%	67,9%	65,3%	73,5%	53,9%	

Fuente: Fitch, SVS

Seguros CLC mantiene un adecuado nivel de endeudamiento a pesar de los retiros de utilidades registrados durante el año 2011

- Patrimonio compuesto principalmente por capital pagado
- Adecuados indicadores de endeudamiento
- Soporte patrimonial por parte de su controlador
- Adecuada política de dividendos

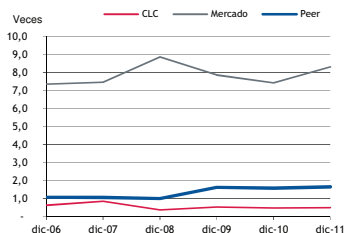
Patrimonio compuesto principalmente por capital pagado

Seguros CLC registró a dic-11 un patrimonio valorizado en \$3.508 millones lo que representa una disminución de un 10,5% en comparación con igual periodo anterior explicado por los retiros de utilidades retenidas durante el año 2011. Sin embargo, mantiene un nivel de holgura suficiente con respecto al patrimonio mínimo exigido por regulación de UF 90.000.

Adecuados indicadores de endeudamiento

La adecuada base patrimonial de la compañía, la cual se sustenta principalmente en su capital social pagado, le permitió a Seguros CLC solventar retiros de utilidades durante el año 2011 sin afectar sus principales indicadores de endeudamiento. Ello se refleja en la mantención de indicadores de apalancamiento sustancialmente por debajo del mercado (8,31 veces a dic-11) y del subgrupo de compañías que solo aborda el segmento tradicional (1,65 veces a dic-11), registrando a dic-11 un índice de pasivo exigible a patrimonio y de endeudamiento normativo de 0,5 veces.

Evolución Leverage
(Pasivo exigible / Patrimonio)



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Soporte patrimonial por parte de su controlador

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 patrimonial que no le permitan cumplir con lo establecido en la Ley 251 de seguros, sobre la base de desviaciones siniestrales.

Adecuada política de dividendos

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.

Desempeño

	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Expectativas de Fitch
ROAE	10,6%	25,7%	7,1%	-6,9%	-8,7%	Fitch espera que durante el año 2012 la compañía vuelva gradualmente a sus niveles de retorno neto históricos luego de terminados los ajustes a los nuevos criterios contables impuestos por el ente regulador.
Índice Combinado	93,6%	87,9%	100,3%	102,8%	112,0%	
Índice Operacional	93,3%	84,5%	96,3%	105,7%	109,5%	
Índice de Siniestralidad Neta	67,9%	62,7%	71,6%	66,4%	62,3%	
G. de Administración / Prima Directa	15,5%	16,0%	17,2%	20,6%	30,4%	

Fuente: Fitch, SVS

Crecimiento en actividad asociado a aumento de atenciones de su controladora CLC, resultado 2011 afectado por volatilidades del sistema bursátil y mayor siniestralidad

- Resultado operacional afectado por una mayor siniestralidad
- Retorno de inversiones durante 2011 afectado por volatilidades negativas
- Resultados dispares durante el primer trimestre de 2012
- Actividad creciente junto a adecuados indicadores de eficiencia
- Altas tasas de crecimiento esperadas en línea con el crecimiento de CLC

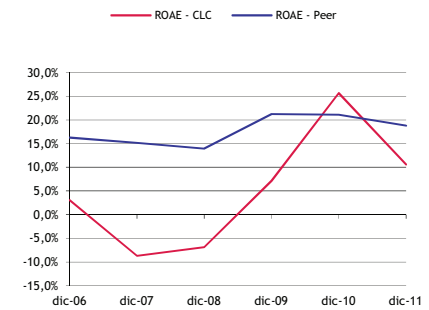
Resultado operacional afectado por una mayor siniestralidad

Seguros CLC ha mostrado amplias y controladas tasas de crecimiento en su nivel de actividad, el cual bajo parámetros de suscripción adecuados le ha permitido reflejar una favorable evolución de su resultado operacional al cierre de ejercicio 2011 el que si bien fue menor al registrado el 2010 se mantiene en niveles positivos. El resultado operacional al cierre de 2011 alcanzó los \$508 millones lo que evidencia una disminución de un 40,4% en comparación a igual periodo anterior explicado principalmente por un mayor nivel de siniestros directos durante el 2011.

Retorno de inversiones durante el 2011 afecto a volatilidades negativas

En línea con el resto de la industria durante el 2011 Seguros CLC registró un menor retorno por inversiones explicado principalmente por una negativa volatilidad en el resultado de sus instrumentos ligados a retornos variables, afectando de manera directa su resultado neto y sus principales indicadores de retorno (ROAA de 7,1% y ROAE 10,6%). En opinión de Fitch, si bien la posición de la compañía en este tipo de instrumentos es acotada en términos comparativos, esta expone su holgura patrimonial frente a volatilidades propias del mercado bursátil.

Evolución Indicadores de Desempeño



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Resultados dispares durante primer trimestre de 2012

Mar-12 muestra un comportamiento dispar al cierre de 2011 contable reflejando al cierre del primer trimestre de 2012 pérdidas netas por \$360 millones explicado principalmente por un incremento en sus costos de siniestros ocasionado por dos factores 1) un incremento en su nivel de siniestralidad durante el primer trimestre del ejercicio 2012 y 2) ajustes según la nueva normativa contable en los siniestros por pagar ocurridos pero no reportados que afectan negativamente su estado de resultado. La administración espera que los efectos contables por estos ajustes se diluyan durante el presente ejercicio reflejando a dic-12 indicadores de siniestralidad en línea con sus niveles históricos.

Actividad creciente junto a adecuados indicadores de eficiencia

La estructura organizacional liviana de Seguros CLC le otorga la holgura y flexibilidad necesaria para afrontar los crecimientos de actividad proyectados, plasmándose en indicadores de eficiencia de evolución favorable alineados a una evolución de primaje creciente. A dic-11 la compañía registró un índice de gastos de administración sobre prima directa de 15,5%, reflejando en parte el reforzamiento de las áreas.

Altas tasas de crecimiento esperadas en línea con el crecimiento de CLC

La estrategia comercial definida por la administración incorpora el desarrollo paralelo con la inversión que está desarrollando la clínica para duplicar su capacidad, por lo que la agencia espera tasas de crecimiento de dos dígitos en el mediano plazo. Fitch estima que uno de los desafíos más relevantes de la administración se orientan a crecer en su base de asegurados logrando ser un vínculo de fidelización de clientes del grupo aprovechando 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

	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Expectativas de Fitch
Activos líquidos / Reservas	3,67	3,62	3,09	3,98	4,76	Fitch no vislumbra cambios relevantes en la estructura de inversiones de la compañía la que continuará manteniendo una porción en instrumentos de renta variable gracias a la holgura patrimonial con que cuenta.
Activos líquidos / Pasivo exigible	2,46	2,62	2,43	3,13	1,68	
Activo fijo / Activos totales	0,4%	0,3%	0,5%	0,7%	0,8%	
Rotación cuentas por cobrar (días)	14	13	12	13	12	

Fuente: Fitch, SVS

Seguros CLC mantiene una mayor exposición a instrumentos de renta variable en comparación a su peer group

- Stock de activos concentrado en inversiones financieras
- Portfolio de inversiones externalizado y concentrado en instrumentos de renta fija
- Mayor exposición a instrumentos de renta variable

Stock de activos concentrado en inversiones financieras

Seguros CLC administra un stock de activos pequeño en relación a la industria de seguros de vida, valorizados a dic-11 en \$5.247 millones, el cual se compone mayormente por inversiones financieras (89,62%), manteniendo posiciones menos relevantes en deudores por prima (5,7%) y otros activos (4,7%). Dicha estructura 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 comparan favorablemente con el subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional, registrando a dic-11 un índice de activos líquidos sobre reservas de 3,67 veces vs. 0,98 veces el subgrupo que aborda exclusivamente seguros tradicionales.

Portfolio de inversiones externalizado y concentrado en instrumentos de renta fija

El portafolio de inversiones de Seguros CLC 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 (76,1% a dic-11), manteniendo un pool diversificado de emisores y niveles de riesgo crediticio acotados.

Mayor exposición a instrumentos de renta variable

La holgada posición de *leverage* y buenos niveles de liquidez le permiten a la compañía mantener papeles accionarios en su portafolio de inversiones sin presionar mayormente su nivel patrimonial. A dic-11 mantiene un 8,5% de sus inversiones en instrumentos de renta variable los que representan un 11% de su patrimonio, mientras que el subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional mantiene posiciones menos marcadas en dicho tipo de instrumentos (1,2% de las inversiones totales y 2% del patrimonio). Fitch estima que debido a lo anterior los ingresos financieros toman un papel preponderante en el resultado neto de la compañía.

Reaseguros

Estructura de reaseguros conservadora sin cambios relevantes con respecto a igual periodo anterior

Seguros CLC mantiene sin mayores variaciones su Política de Retención, la cual históricamente ha incluido la totalidad de los riesgos.

Los niveles de retención de la compañía se mantienen 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 dic-11 en el ramo de salud individual vs. una industria que retuvo un 78,0%, 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 este sentido, las alternativas de protección de reaseguro se orientarían a coberturas de tipo no proporcionales que permitan proteger excesos de pérdidas sobre la base de un capital asegurado máximo por riesgo que actualmente representa cerca del 20% de su patrimonio.

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 en gran medida por el acuerdo de soporte suscrito por su controlador, 'CLC'.

Resumen Financiero

SEGUROS CLC S.A.

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Activos Líquidos	4.286	4.850	4.850	3.941	3.202	3.032	2.095
Caja y Cuenta Corriente	700	791	791	306	390	326	29
Inversiones Renta Fija	3.580	4.054	4.054	3.426	2.751	2.638	2.066
Sector Privado	2.461	2.550	2.550	2.295	1.716	1.839	2.066
Estatad	1.118	1.503	1.503	1.131	1.036	799	0
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Fija Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Fondos Mutuos	6	5	5	210	60	68	0
Leasing Inmobiliario	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	399	493	493	367	270	587	0
Bienes Raíces	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones CUI	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Otros							
Deudores por Prima	298	264	264	210	169	99	675
Deudores por Reaseguro	0	0	0	0	0	0	0
Activos Fijos	19	16	16	21	29	31	32
Otros Activos	247	150	150	137	198	164	919
TOTAL ACTIVOS	5.247	5.773	5.773	4.677	3.868	3.913	3.722
Reservas Técnicas	1.169	1.340	1.340	1.276	803	637	323
Riesgo en Curso	465	445	445	420	416	257	188
Matemáticas	0	0	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	704	895	895	855	387	380	136
Siniestros	476	704	704	768	327	337	136
Ocurrido y No Reportado	228	191	191	87	61	43	0
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar	52	28	28	24	21	13	0
Cuentas por Pagar	316	323	323	158	118	146	1.050
Otros Pasivos	202	162	162	166	82	1.008	45
TOTAL PASIVOS	1.739	1.853	1.853	1.623	1.024	1.804	1.418
Capital Pagado	2.950	2.991	2.991	3.094	3.095	2.232	2.184
Reservas	155	115	115	41	41	0	49
Utilidad (Pérdida) Retenida	404	814	814	(82)	(292)	(122)	71
PATRIMONIO	3.508	3.920	3.920	3.053	2.844	2.110	2.303

Resumen Financiero

SEGUROS CLC S.A.

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Prima Directa y Aceptada	7.907	7.052	7.052	6.263	4.590	2.888
Ajuste de Reservas	(20)	(29)	(29)	(5)	(158)	(70)
Prima Cedida	0	0	0	0	0	(8)
Prima Retenida Neta Devengada	7.888	7.023	7.023	6.259	4.431	2.811
Costo de Siniestro Directo	(5.355)	(4.401)	(4.401)	(4.482)	(2.940)	(1.750)
Costo de Siniestro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo de Siniestro Neto	(5.355)	(4.401)	(4.401)	(4.482)	(2.940)	(1.750)
Costo de Adquisición Directo	(798)	(645)	(645)	(719)	(670)	(519)
Gastos de Administración	(1.227)	(1.125)	(1.125)	(1.079)	(943)	(877)
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo Neto de Suscripción	(2.025)	(1.770)	(1.770)	(1.798)	(1.614)	(1.397)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	508	853	853	(21)	(123)	(336)
Ingresos Financieros	17	235	235	252	(131)	69
Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) Netos	0	(17)	(17)	(2)	111	164
Items Extraordinarios	(37)	(18)	(18)	6	(69)	(125)
Resultado Antes de Impuesto	488	1.053	1.053	235	(212)	(228)
Impuestos	(95)	(158)	(158)	(24)	41	35
Resultado Neto	393	895	895	211	(171)	(193)

Indices Financieros	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,1%
Participación de Mercado (% Activos)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Indice de Retención	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	99,7%
Indice de Siniestralidad Directa	67,7%	62,4%	62,4%	71,6%	64,1%	60,6%
Indice de Siniestralidad Neta	67,9%	62,7%	62,7%	71,6%	66,4%	62,3%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	10,1%	9,1%	9,1%	11,5%	14,6%	18,0%
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	15,5%	16,0%	16,0%	17,2%	20,6%	30,4%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	25,7%	25,2%	25,2%	28,7%	36,4%	49,7%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	6,4%	12,1%	12,1%	(0,3%)	(2,8%)	(12,0%)
Indice Combinado	93,6%	87,9%	87,9%	100,3%	102,8%	112,0%
Indice Operacional	93,3%	84,5%	84,5%	96,3%	105,7%	109,5%
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	0,3%	4,5%	4,5%	5,9%	(3,4%)	1,8%
ROAA	7,1%	17,1%	17,1%	4,9%	(4,4%)	(5,0%)
ROAE	10,6%	25,7%	25,7%	7,1%	(6,9%)	(8,7%)

Solvencia y Endeudamiento

Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,9
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,67	0,72	0,72	0,79	0,78	0,35
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	15,9%	18,6%	18,6%	16,6%	16,3%	17,1%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	2,12	2,01	2,01	2,12	1,79	1,27
Leverage Normativo (Veces)	0,5	0,5	0,5	0,6	0,4	0,9
Patrimonio / Activos (%)	66,9%	67,9%	67,9%	65,3%	73,5%	53,9%

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos / Reservas (Veces)	3,67	3,62	3,62	3,09	3,98	4,76
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	3,67	3,62	3,62	3,09	3,98	4,76
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	2,46	2,62	2,62	2,43	3,13	1,68
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,4%	0,3%	0,3%	0,5%	0,7%	0,8%
Rotación Prima por Cobrar (días)	14	13	13	12	13	12
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	-	-	-	-	-	-
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL A MAR-12 - EXPRESADO EN MILES DE PESOS			
TOTAL ACTIVO	5.239.765	TOTAL PASIVO	2.091.822
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.653.000	Pasivos financieros	-
Efectivo y efectivo equivalente	570.089	Pasivos no corrientes mantenidos para la venta	-
Activos financieros a valor razonable	446.286	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	1.687.633
Activos financieros a costo amortizado	3.636.625	Reservas técnicas	1.629.089
Préstamos	-	Reserva de riesgos en curso	602.689
Avance tenedores de pólizas	-	Reservas seguros previsionales	-
Préstamos otorgados	-	Reserva rentas vitalicias	-
Inversiones seguros cuenta única de inversión (CUI)	-	Reserva seguro invalidez y sobrevivencia	-
Participaciones en entidades del grupo	-	Reserva matemática	-
Participaciones en empresas subsidiarias (filiales)	-	Reserva valor del fondo	-
Participaciones en empresas asociadas (coligadas)	-	Reserva rentas privadas	-
TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	16.322	Reserva de siniestros	1.026.400
Propiedades de inversión	-	Reserva catastrófica de terremoto	-
Cuentas por cobrar leasing	-	Reserva de insuficiencia de prima	-
Propiedades, muebles y equipos de uso propio	16.322	Otras reservas técnicas	-
Propiedades de uso propio	-	Deudas por operaciones de seguro	58.544
Muebles y equipos de uso propio	16.322	Deudas con asegurados	58.544
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	-	Deudas por operaciones reaseguro	-
TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	299.893	Deudas por operaciones por coaseguro	-
Cuentas por cobrar de seguros	299.893	Primas por pagar por operaciones de coaseguro	-
Cuentas por cobrar asegurados	299.893	Siniestros por pagar por operaciones de coaseguro	-
Deudores por operaciones de reaseguro	-	Ingresos anticipados por operaciones de seguros	-
Siniestros por cobrar a reaseguradores	-	OTROS PASIVOS	404.189
Primas por cobrar reaseguro aceptado	-	Provisiones	-
Activo por reaseguro no proporcional	-	Otros pasivos	404.189
Otros deudores por operaciones de reaseguro	-	Impuestos por pagar	130.896
Deudores por operaciones de coaseguro	-	Cuenta por pagar por impuesto	130.896
Primas por cobrar por operaciones de coaseguro	-	Pasivo por impuesto diferido	-
Siniestros por cobrar por operaciones de coaseguro	-	Deudas con relacionados	33.011
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	-	Deudas con intermediarios	-
Participación del reaseguro en la reserva riesgos en curso	-	Deudas con el personal	5.890
Participación del reaseguro en las reservas seguros previsionales	-	Ingresos anticipados	-
Participación del reaseguro en la reserva rentas vitalicias	-	Otros pasivos no financieros	234.392
Participación del reaseguro en la reserva seguro invalidez y sobrevivencia	-	TOTAL PATRIMONIO	3.147.943
Participación del reaseguro en la reserva matemática	-	Capital pagado	2.949.591
Participación del reaseguro en la reserva rentas privadas	-	Reservas	166.202
Participación del reaseguro en la reserva de siniestros	-	Resultados acumulados	32.150
Participación del reaseguro en la reserva catastrófica de terremoto	-	Resultados acumulados periodos anteriores	392.618
Participación del reaseguro en la reserva de insuficiencia de primas	-	Resultado del ejercicio	- 360.468
Participación del reaseguro en otras reservas técnicas	-	Dividendos	-
OTROS ACTIVOS	270.550	Otros ajustes	-
Intangibles	1.471	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5.239.765
Goodwill	-		
Activos intangibles distintos a goodwill	1.471		
Impuestos por cobrar	232.073		
Cuenta por cobrar por impuesto	101.355		
Activo por impuesto diferido	130.718		
Otros activos	37.006		
Deudas del personal	776		
Cuentas por cobrar intermediarios	-		
Deudores relacionados	-		
Gastos anticipados	14.998		
Otros activos	21.232		

ESTADO DE RESULTADOS INDIVIDUAL A MAR-12 - EXPRESADO EN MILES DE PESOS	
Margen de contribución	- 169.736
Prima retenida	2.136.710
Prima directa	2.136.710
Prima aceptada	-
Prima cedida	-
Variación de reservas técnicas	133.019
Variación reserva de riesgo en curso	133.019
Variación reserva matemática	-
Variación reserva valor del fondo	-
Variación reserva catastrófica de terremoto	-
Variación reserva insuficiencia de prima	-
Variación otras reservas técnicas	-
COSTO DE SINIESTROS	1.993.920
Siniestros directos	1.993.920
Siniestros cedidos	-
Siniestros aceptados	-
COSTO DE RENTAS	-
Rentas directas	-
Rentas cedidas	-
Rentas aceptadas	-
Resultado de intermediación	179.507
Comisión agentes directos	179.507
Comisión corredores y retribución asesores previsionales	-
Comisiones de reaseguro aceptado	-
Comisiones de reaseguro cedido	-
Gastos por reaseguro no proporcional	-
Gastos médicos	-
Deterioro de seguros	-
COSTOS DE ADMINISTRACIÓN	357.385
Remuneraciones	200.543
OTROS	156.842
Resultado de inversiones	51.824
Resultado neto inversiones realizadas	51.824
Inversiones inmobiliarias realizadas	-
Inversiones financieras realizadas	51.824
Resultado neto inversiones no realizadas	-
Inversiones inmobiliarias no realizadas	-
Inversiones financieras no realizadas	-
Resultado neto inversiones devengadas	-
Inversiones inmobiliarias devengadas	-
Inversiones financieras devengadas	-
Depreciación inversiones	-
Gastos de gestión	-
Resultado neto inversiones por seguros con cuenta única de inversiones	-
Deterioro de inversiones	-
Resultado técnico de seguros	- 475.297
Otros ingresos y egresos	-
Otros ingresos	-
Otros egresos	-
Diferencia de cambio	27.767
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-
Resultado de operaciones continuas antes de impuesto renta	- 447.530
Utilidad (pérdida) por operaciones discontinuas y disponibles para la venta (netas de impuesto)	-
IMPUESTO RENTA	- 87.062
TOTAL RESULTADO DEL PERIODO	- 360.468
Resultado en la evaluación propiedades, muebles y equipos	-
Resultado en activos financieros	-
Resultado en coberturas de flujo de caja	-
Otros resultados con ajuste en patrimonio	-
Impuesto diferido	-
TOTAL OTRO RESULTADO INTEGRAL	-
TOTAL DEL RESULTADO INTEGRAL	- 360.468

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/](http://FITCHRATINGS.COM/). / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo que se cuente con el consentimiento de Fitch. Todos los derechos son reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación. La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la clasificación. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida por otros riesgos que no estén relacionados con el riesgo crediticio, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados sólo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título, y en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 10.000 y USD 1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes del mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular.