

INFORME DE CLASIFICACION

**SEGUROS CLC S.A.**

ABRIL 2013

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.05.13  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.12

	Mayo 2012	Abril 2013
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

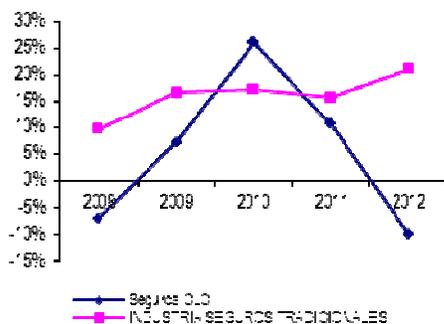
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Cifras relevantes

Millones de pesos

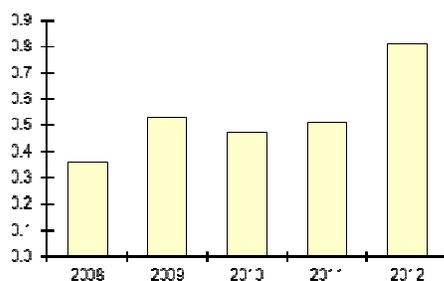
	2010	2011	2012
Prima directa	7.100	7.907	9.171
Resultado Operacional	858	508	-571
Resultado del ejercicio	901	393	-321
Activos totales	5.812	5.247	5.060
Inversiones	5.395	4.703	4.263
Patrimonio	3.946	3.508	2.795
Part. de Merc. (Salud)	28%	31%	28%
Variación Prima Directa	17%	11%	16%
Siniestralidad (Salud)	63%	68%	80%
Endeudamiento total	0,47	0,50	0,8
Gasto neto	25%	25%	25%
Rentabilidad de inversiones	5%	0,3%	2%
Rentabilidad patrimonial	26%	11%	-10%

### Retorno sobre patrimonio



### Endeudamiento CLC SV

Nº veces



Analista: **Eduardo Ferretti**  
Eduardo.ferretti@feller-rate.cl  
(562) 757-0423

## Fundamentos

La clasificación "A" ratificada a Seguros CLC se sustenta en el importante rol comercial y estratégico que representa la aseguradora para el posicionamiento de su matriz, Clínica Las Condes S.A. (CLC SA), en el sector de prestadores privados de salud.

Además, colabora a su respaldo un conservador perfil financiero, alta eficiencia operacional y satisfactorios fundamentos respecto del desempeño asegurador.

Seguros CLC fortalece la propuesta de servicios hospitalarios y de prevención de la prestadora de salud, contribuyendo a la formación de una creciente base de clientes. Su oferta incluye coberturas adicionales a los seguros de salud.

Su cobertura de salud está vinculada a las prestaciones otorgadas por CLC SA, en tanto que la distribución es abierta, lo que contribuye a profundizar su base de clientes.

La administración está permanentemente readecuando productos y coberturas, de modo de maximizar la capacidad prestadora de la Clínica. Paralelamente, el potencial de servicio de CLC SA está creciendo, generando un fuerte desafío competitivo para la aseguradora.

El diseño de coberturas y la determinación de precios juegan un rol relevante en el éxito de Seguros CLC, proceso que se coordina con la administración de la Clínica de forma de maximizar la capacidad global.

El desempeño técnico de la cartera está marcado por una alta tasa de siniestralidad, coherente con el negocio de salud en el que participa y con su modelo de negocios. Por ello, parte relevante del éxito radica en el control de costos de la operación.

Existe riesgo potencial de severidad en siniestros, mitigado por el compromiso de la clínica y del cuerpo de médicos en mantener simetrías de costos. Otros riesgos relevantes se vinculan al envejecimiento de la cartera, con el consiguiente aumento de costos de la salud y, a la presencia de probables revisiones reglamentarias al marco legal de la salud privada.

Debido al acotado volumen de reservas técnicas,

propio del ciclo de negocios, el endeudamiento es muy conservador, contando con un patrimonio neto superavitario, de 1,6 veces su exigencia por margen de solvencia y 1,4 veces el patrimonio exigido.

La eficiencia es satisfactoria, lograda sobre la base de utilizar intensivamente los recursos de que dispone la estructura operacional de Clínica Las Condes. No obstante, producto de altas exigencias de reservas, constituidas según normas IFRS, en 2012 el retorno operacional fue deficitario. Con todo, se aprecian aumentos de costos por siniestros, que presionan el resultado.

La cartera de inversiones es diversificada. No obstante, la renta variable accionaria representa alrededor del 10%, lo que genera algún grado de exposición patrimonial ante correcciones de mercado.

La matriz enfrenta importantes desafíos comerciales, lo que para Seguros CLC significa asumir un rol cada día más relevante en el contexto de la estrategia corporativa de CLC SA. Ello supone un actuar competitivo fuerte, pero sobre una base técnica coherente con la obtención de resultados operacionales equilibrados.

## Perspectivas: Estables

La conservadora estructura financiera y el adecuado soporte patrimonial del proyecto, entrega una favorable protección a las obligaciones y otorga flexibilidad para enfrentar presiones sobre precios y costos. La existencia de una sólida integración estratégica con el prestador privado, contribuye a mitigar riesgos técnicos y operacionales. Por ello, Feller Rate estima estable la perspectiva de la capacidad de pago futura.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

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

#### Riesgos

- Cartera de negocios concentrada.
- Riesgo de severidad en costos de siniestros.
- Riesgo de envejecimiento de la cartera.
- Fuerte competitividad enfrenta el vínculo prestador de los servicios de salud.
- Cartera de inversiones expuesta a renta variable.
- Riesgos de cambios normativos.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

**PERFIL DE NEGOCIOS**

*Aseguradora monoprodutora y cautiva.*

**Propiedad**

La aseguradora es filial de Clínica Las Condes, centro privado de salud, clasificada "A+/Estables" por Feller-Rate (Octubre 2012).

Clínica Las Condes cuenta entre sus accionistas a un conjunto de médicos, quienes a su vez, prestan sus servicios profesionales en las instalaciones de la clínica. A fines de 2012 ingresó a la propiedad el grupo Bethia, el que, junto a la familia Karlezi, constituyen los actuales accionistas principales.

Recientemente don Carlos Heller (Bethia) fue designado Vice Presidente del Directorio de Clínica Las Condes.

**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 que ING Seguros Vida SA, comercializaba para Clínica Las Condes, producto que competía con el servicio otorgado por otros prestadores de salud del segmento de altos ingresos.

Seguros CLC está orientada a coberturas individuales de salud y adicionales, destinados a dotar a Clínica Las Condes de una base de adherentes de largo plazo. El seguro de salud complementa las coberturas regulatorias y complementarias a la que pueda acceder el asegurado.

Históricamente la aseguradora ha sido mono productora, con cautividad en relación al prestador, pero no necesariamente respecto al canal de venta. De esta forma, el riesgo comercial de la aseguradora se vincula a la capacidad de la Clínica para entregar un servicio coherente con lo comprometido por el asegurador y a un precio competitivo. Por ello la eficiencia juega un rol relevante.

La Clínica es un centro hospitalario de alto prestigio del sector oriente, cubriendo casi la totalidad de las especialidades médicas, con prestaciones de salud orientados a segmentos socio económicos altos y medios altos. Su permanente crecimiento e incorporación de médicos de alta capacidad profesional, en especialidades, ha colaborado a incrementar su prestigio y posicionamiento. Con todo, la industria se caracteriza por una elevada competitividad, especialmente en segmentos de altos ingresos, lo que presiona la gestión de negocios de la aseguradora y la calidad del servicio prestador.

El éxito del proyecto de expansión de la clínica está íntimamente ligado a la capacidad de la plataforma de venta de la aseguradora. De esta forma, parte relevante de la gestión de la administración de Seguros CLC está focalizada en la calidad del proyecto comercial, en el desarrollo de propuestas innovadoras y en el proceso tarifario. La aseguradora cuenta con 122 empleados, en su gran mayoría dedicados a la función comercial.

Lograr alineación de incentivos entre la gestión del cuerpo médico de la clínica (a su vez, accionista de la sociedad) y, los convenios comercializados por la aseguradora permite acotar la severidad y riesgos operacionales del proyecto global.

Aunque históricamente la distribución se canalizaba por fuerza de venta propia, actualmente se está logrando una creciente diversificación, con avances en el desarrollo de medios masivos. Ello le permite ingresar a segmentos y comunas más amplios de la población. Colabora a ello la mayor amplitud geográfica que alcanzan los servicios prestados por la propia clínica.

**Posición competitiva**

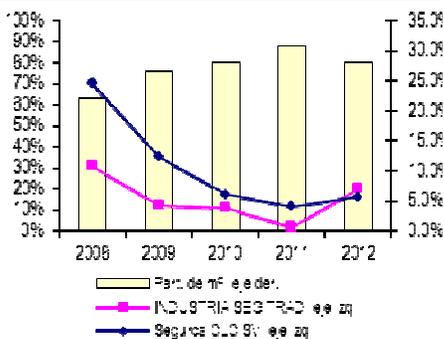
*Fuerte posicionamiento en su nicho, basado en la calidad de los servicios y en el prestigio de la clínica.*

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 fuerte, alcanzando un 28% a diciembre de 2012, y una cartera de clientes de 90 mil asegurados.

Clínica Las Condes presenta favorables proyecciones de crecimiento. Sus planes de expansión contemplan duplicar la capacidad de atención dentro de los próximos años.

Uno de los mayores desafíos para la aseguradora es desarrollar una base de clientes del perfil requerido por la Clínica, sin exponer sus márgenes operacionales. Riesgos como la caducidad, la cobranza, la severidad y la maduración de la edad promedio, son factores con los que debe lidiar permanentemente, al igual que todos los prestadores de ingresos medios a altos.

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

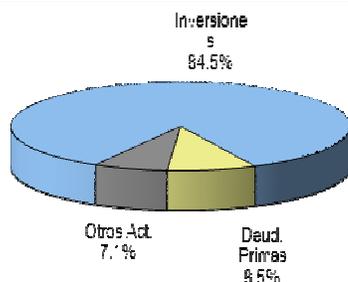


Solvencia **A**  
Perspectivas **Estables**

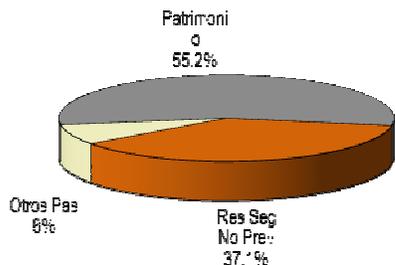
**PERFIL FINANCIERO**

*Bajo endeudamiento. Muy favorables niveles de eficiencia.*

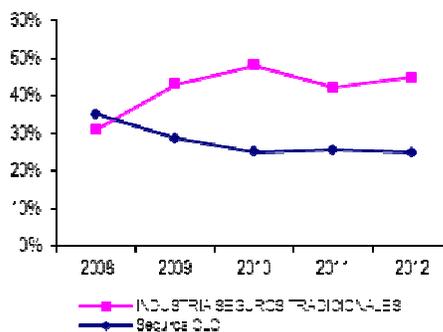
**Estructura de activos**



**Estructura de pasivos**



**Gasto Neto**



**Estructura Financiera**

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

Mayores exigencias de reservas técnicas, producto de la aplicación de normas IFRS, impactaron en los pasivos técnicos, con un incremento del 56% en la reserva, particularmente de riesgo en curso, que contrasta con sólo un 16% de aumento en las primas. Producto de las pérdidas contables generadas por la reducción en el devengo de primas el patrimonio también se redujo. Así, el endeudamiento que históricamente se había mantenido en torno a 0,5 veces, subió a 0,81 veces a diciembre 2012.

No obstante, el patrimonio de riesgo es muy amplio en relación a las exigencias técnicas por margen de solvencia, lo que otorga un adecuado respaldo a los pasivos por obligaciones de seguros. Conforme al crecimiento de los ingresos y al patrimonio disponible, no se esperan necesidades adicionales de capital en el futuro próximo. Ello dependerá en todo caso de la recuperación de la rentabilidad.

La compañía reportó un excedente de inversiones representativas del 8% de sus obligaciones, menor que en 2011, producto de las mayores exigencias de reservas técnicas que hay que respaldar.

El flujo de caja operacional fue superavitario en \$1.060 millones, muy superior al año anterior, destinándose \$392 millones a “Pago de dividendos” y \$1.275 millones a “Egresos por participaciones en entidades del grupo y filiales”. Por ello, finalmente la caja se redujo en cerca de \$600 millones, lo que también incidió en el superávit del cierre.

**Eficiencia y Rentabilidad**

*Favorables niveles de eficiencia.*

La estructura administrativa es muy eficiente, e integrada con el soporte operacional de CLC SA. Contempla las funciones relevantes del ciclo de operaciones de la aseguradora. La gestión comercial es relevante, así como la evaluación técnica y de pago de siniestros.

El índice de Gasto Neto ha evolucionado acorde a la creciente base de negocios de la compañía, logrando estabilidad. Los cambios normativos no incidieron en los factores técnicos que determinan el gasto neto. No obstante, suponen incrementos de gastos, por sistemas, estructura y contabilidad. Con todo, los elementos medulares están en el control de siniestros y gastos de comercialización.

La presencia de activos financieros con riesgo de mercado ejerce alguna presión sobre los resultados no operacionales. Asimismo, el retorno patrimonial ha sufrido un quiebre de tendencia. En los tres últimos años había logrado un satisfactorio equilibrio. No obstante, en 2012 el crecimiento de negocios y las nuevas normas técnicas se neutralizaron, presionando el devengo de ingresos técnicos, lo que ha postergado utilidades que anteriormente se podían reconocer en el mismo periodo.

La ausencia de la corrección monetaria del patrimonio impactó positivamente en los resultados de 2012.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

## Inversiones

*Portafolio diversificado, de alta calidad crediticia.*

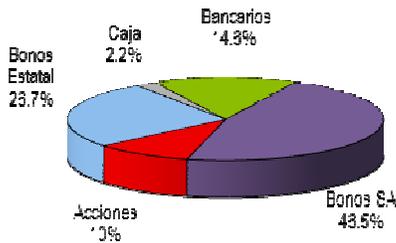
La política de inversión está elaborada de manera global a través de comités donde participan al menos dos directores. Las decisiones de inversión de mayor relevancia se toman a nivel del directorio, en tanto que las decisiones de operación diaria se llevan a cabo externamente. La institución realiza 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, con más del 70% en nivel AA o superior. La cartera D corresponde a un 3% del portafolio, y corresponde a Bonos La Polar, valorizados al 50%.

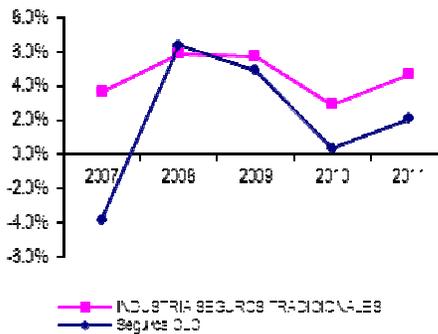
El portafolio de renta variable es diversificado, compuesto exclusivamente por acciones locales. Representa el 10% del total.

Por su histórica exposición a renta variable la rentabilidad de la cartera reporta cierta volatilidad, superior a la industria de seguros tradicionales más focalizado en renta fija.

**Composición de la cartera.2012**



**Rentabilidad Cartera de Inversiones**



Solvencia **A**  
Perspectivas **Estables**

**DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS**

*Cartera muy atomizada pero expuesta a severidad, requiere control permanente de los siniestros.*

**Resultados técnicos**

*Retornos técnicos coherentes al perfil de negocio.*

El perfil de riesgos es atomizado, mostrando una base muy relevante que ya bordea los 90 mil asegurados. No obstante, debido al perfil de servicios de salud que se cubren, se pueden generar siniestros individualmente severos, ya sea por anti selección o envejecimiento. La retención es del 100% y no cuenta con reaseguro. La cautividad de la cartera y el perfil de coberturas encarecen las protecciones externas. Así, su principal control técnico radica en la existencia de un fuerte interés común por hacer crecer la base de pacientes y la frecuencia de atención, con el soporte de una póliza de seguros vinculante.

Históricamente, la siniestralidad de CLC Seguros ha reportado niveles similares a la industria de salud. En 2011 se pagaron siniestros por \$5.500 millones, aumentando un 26% hasta \$6.900 millones en 2012. Alrededor del 15% del mayor costo se explicó por alzas a las reservas de ocurridos y no reportados, calculadas bajo nueva normativa. Comparativamente, la prima directa creció sólo un 15%, con lo que la siniestralidad se elevó. Las variaciones observadas reflejaron la necesidad de efectuar correcciones de precios y segmentación de los productos.

Parte relevante del quehacer de la gerencia general está en la gestión de suscripción así como de comportamiento de sus costos técnicos. El sólido conocimiento del cuerpo médico y la experiencia comercial de la administración de la aseguradora se complementan, de forma de generar una asociación estratégica coherente y rentable.

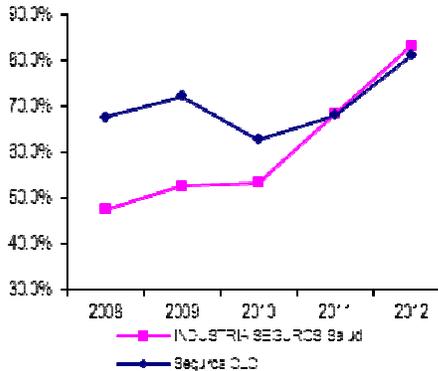
Los acotados resultados técnicos de 2012 se asocian en parte a cambios regulatorios, cuyos efectos debieran compensarse una vez completados los ciclos de ingresos y devengo. No obstante, es también relevante el aumento de los costos de siniestros efectivamente pagados.

**Reaseguro**

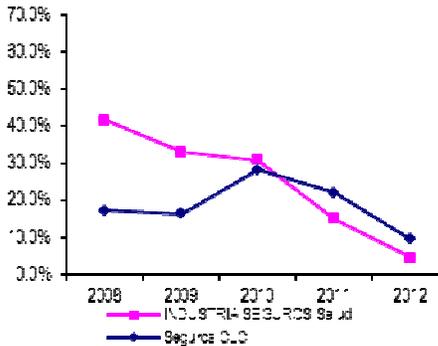
*No cuenta con reaseguro catastrófico.*

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.

**Siniestralidad (Seguro de Salud Individual)**



**Margen Técnico (Seguro de Salud Individual)**



	Mayo 2011	Mayo 2012	Abril 2013
Solvencia	A	A	A
Perspectivas	Estables	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.