

INFORME DE CLASIFICACION

SEGUROS CLC S.A.

ABRIL 2014

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.05.14
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.13

	Abril 2013	Abril 2014
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

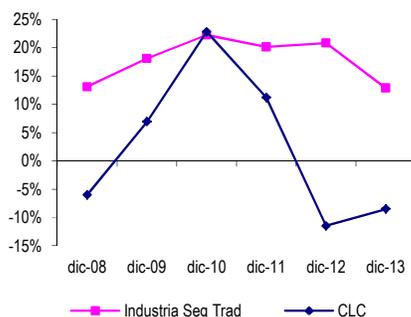
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

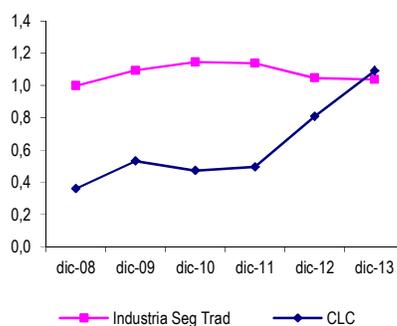
	2011	2012	2013
Prima Directa	7.907	9.171	10.553
Resultado de Operación	508	-571	-359
Resultado del Ejercicio	393	-321	-219
Total Activos	5.247	5.060	5.390
Inversiones	4.703	4.277	4.358
Patrimonio	3.508	2.795	2.577
Part. Mercado Segmento	30,7%	27,9%	35,3%
Siniestralidad	67,9%	80,1%	79,1%
Margen Técnico	21,9%	10,5%	12,1%
Retorno Inversiones	0,4%	2,1%	1,5%
Gasto Neto	25,6%	22,4%	24,0%

Retorno sobre Patrimonio



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 2757-0474

Fundamentos

La clasificación "A" asignada 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 la 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 creció, generando un fuerte desafío 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 crecimiento del volumen de reservas técnicas, propio del ciclo de negocios, el endeudamiento se ha alineado con la industria de seguros tradicionales, aunque con un superavit de inversiones más acotado.

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, el retorno operacional ha sido deficitario. Además, se apreció un aumento de costos por siniestros, que continuó presionando los resultados.

La cartera de inversiones es diversificada. No obstante, la renta variable accionaria representa alrededor del 8%, 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 entregan una favorable protección a las obligaciones y otorgan 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.
- Importante nivel de eficiencia.
- 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.
- Fuerte competitividad en la industria de prestadores de salud.
- Cartera de inversiones expuesta a renta variable.
- Nuevas normativas en trámite y otras ya en aplicación, imponen presiones comerciales, operacionales y patrimoniales.

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 (Noviembre 2013).

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. La familia Karlezi, con el 12,45%, es el principal accionista.

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.

La compañía cuenta con cinco productos, 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.

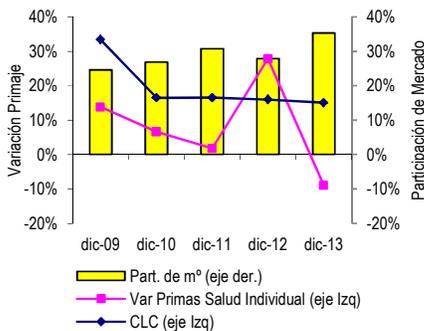
La Clínica es un centro hospitalario de alto prestigio del sector oriente, cubriendo casi la totalidad de las especialidades médicas, con prestaciones de salud orientados a segmentos socio económicos altos y medios altos. Su permanente crecimiento e incorporación de médicos de alta capacidad profesional, 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.

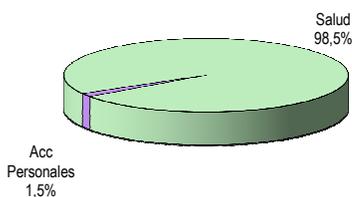
Lograr alineación de incentivos entre la gestión del cuerpo médico de la clínica (a su vez, accionista de la sociedad) y los convenios comercializados por la aseguradora permite acotar la severidad y riesgos operacionales del proyecto global.

Aunque históricamente la distribución se canalizaba por fuerza de venta propia, actualmente se está mejorando la diversificación con avances en el desarrollo de medios masivos. Ello le permite ingresar a segmentos más amplios de la población.

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



Diversificación de Cartera (Prima Directa)



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 seguros de salud individual. En este segmento, su participación de mercado es fuerte, alcanzando un 35% a diciembre de 2013, y una cartera de clientes de 103 mil asegurados.

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.

Por otra parte, la aseguradora esta lentamente diversificando su parrilla de productos con seguros de accidentes personales, además de evaluar nuevas protecciones a comercializar.

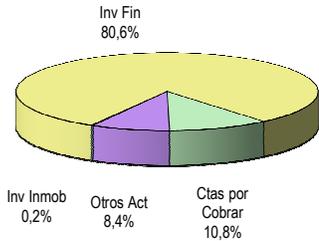
Solvencia **A**
Perspectivas **Estables**

PERFIL FINANCIERO

Favorables niveles de eficiencia.

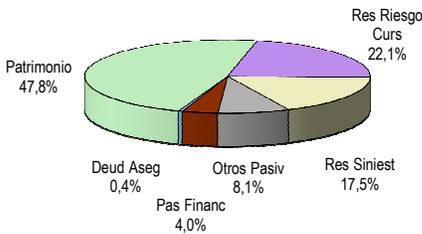
Estructura de Activos

Diciembre 2013

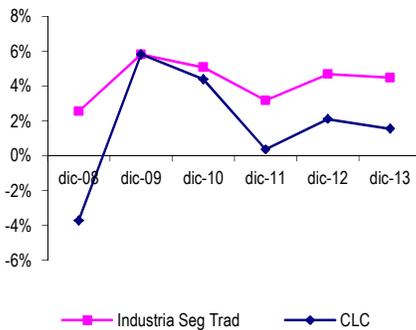


Estructura de Pasivos

Diciembre 2013

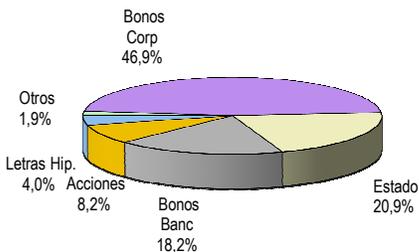


Rentabilidad Cartera de Inversiones



Composición cartera de Inversiones

Diciembre 2013



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, triplicando las reservas, particularmente de riesgo en curso, que contrasta con un incremento mucho menor en las primas. Producto de las pérdidas contables generadas en los últimos dos años, el patrimonio ha disminuido cerca de un 26%. Así, el endeudamiento que históricamente se había mantenido en torno a 0,5 veces, alcanza 1,1 veces al cierre de diciembre 2013.

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 si se recuperan niveles de rentabilidad razonables durante 2014.

Al cierre de diciembre 2013, la compañía reportó un excedente de inversiones representativas del 2,6% de sus obligaciones, nivel menor que en 2012, producto de las mayores exigencias de reservas técnicas que hay que respaldar.

A pesar que la compañía mantiene un crecimiento de primas, muchas son con plan de pago, por lo que a nivel de flujo de caja se aprecia una disminución del primaje, lo que unido a mayores pagos de siniestros implicó que el flujo de caja operacional fuera deficitario en \$49 millones. Así, la caja se redujo a cerca de \$43 millones, nivel inferior a lo registrado históricamente.

Inversiones

Portafolio diversificado, de satisfactoria 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 cerca del 77% en nivel AA o superior.

El portafolio de renta variable es diversificado, compuesto exclusivamente por acciones locales. Representan cerca del 8% 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.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

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.

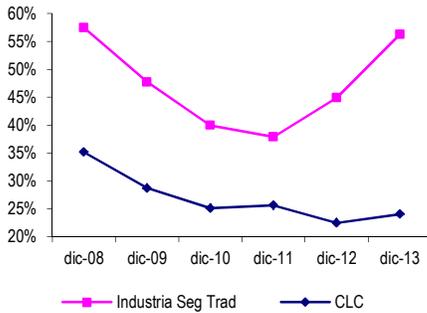
El índice de Gasto Neto ha evolucionado acorde a la creciente base de negocios de la compañía, logrando estabilidad.

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 últimos dos años, 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.

En términos trimestrales, se aprecia que en la segunda mitad de 2013 la aseguradora alcanzó niveles de rentabilidad positiva, logrando también un resultado operacional positivo, no obstante los fuertes pagos de siniestros del segundo trimestre consumieron la utilidad del resto del año. Se espera volver a alcanzar niveles de rentabilidad más acordes al proyecto de largo plazo en 2014.

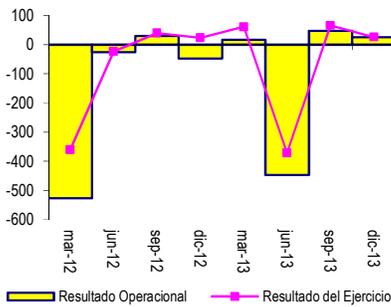
Al cierre de marzo 2014, la aseguradora reportó un crecimiento en prima directa de 18%. Su margen técnico alcanzó un 21% producto de una menor siniestralidad (70%). Así el resultado técnico de seguros se triplicó en relación al primer trimestre de 2013, alcanzando cerca de \$195 millones. Por otra parte, el endeudamiento regulatorio se mantiene en niveles bajos, con cerca de 1 vez, mientras que su superávit de inversiones se mantiene acotado, alcanzando cerca de un 3% su obligación de invertir.

Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Cifras en Millones de Pesos



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 con el perfil de negocio.

El perfil de riesgos es atomizado, mostrando una base muy relevante que ya supera los 100 mil asegurados. No obstante, debido al perfil de servicios de salud que cubre, 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 había reportado niveles similares a la industria de salud. En 2013 se pagaron varios siniestros puntuales que incrementaron la siniestralidad, así en total se pagaron cerca de \$8.270 millones, aumentando un 20% en relación al costo de siniestro de 2012. No obstante, producto del crecimiento de negocios, la siniestralidad se mantuvo en niveles cercanos al 80%. El efecto de la constitución de reservas técnicas calculadas bajo nueva normativa fue menor que en 2012.

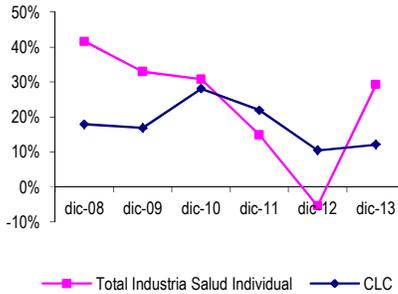
Parte relevante del quehacer de la gerencia general está en la gestión de suscripción así como de comportamiento de sus costos técnicos. El sólido conocimiento del cuerpo médico y la experiencia comercial de la administración de la aseguradora se complementan, de forma de generar una asociación estratégica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

Reaseguro

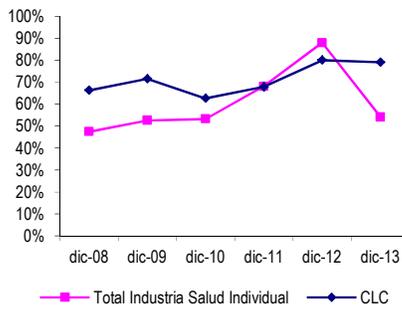
No cuenta con reaseguro catastrófico.

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.

Margen Técnico
(Seguro de Salud Individual)

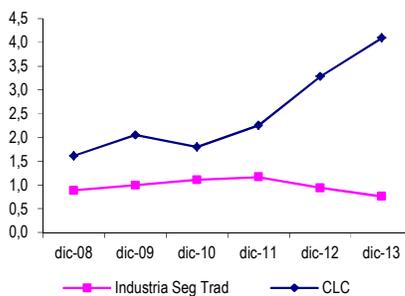


Siniestralidad
(Seguro de Salud Individual)



Exposición Patrimonial

Prima Retenida Neta / Patrimonio



Solvencia	Mayo 2011	Mayo 2012	Abril 2013	Abril 2014
Perspectivas	A Estables	A Estables	A Estables	A Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	2013 (IFRS)
Balance					
Total Activo	4.349	5.555	5.247	5.060	5.390
Inversiones financieras	4.007	5.141	4.684	4.264	4.347
Inversiones inmobiliarias	20	16	19	13	11
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	195	254	298	427	580
Deudores por operaciones de reaseguro	-	-	-	-	-
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	-	-	-	-
Otros activos	127	144	247	356	452
Pasivos financieros	-	-	-	-	217
Reservas Seguros Previsionales	-	-	-	-	-
Reservas Seguros No Previsionales	1.186	1.289	465	1.826	2.136
Deudas por Operaciones de Seguros	22	27	756	52	24
Otros pasivos	301	467	518	387	437
Total patrimonio	2.840	3.772	3.508	2.795	2.577
Total pasivo y patrimonio	4.349	5.555	5.247	5.060	5.390
EERR					
Prima directa	5.825	6.786	7.907	9.171	10.553
Prima retenida	5.825	6.786	7.907	9.171	10.553
Var reservas técnicas	-	5	28	590	104
Costo Rentas	-	-	-	-	-
Costo de siniestros	-	4.168	4.234	6.870	8.270
Resultado de intermediación	-	669	621	752	900
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-
Gastos Médicos	-	-	-	-	-
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-
Margen de contribución	983	1.903	1.735	960	1.279
Costos de administración	-	1.003	1.082	1.531	1.638
Resultado de inversiones	234	227	17	90	67
Resultado técnico de seguros	214	1.047	525	482	291
Otros ingresos y egresos	-	1	16	-	3
Corrección Monetaria	5	17	37	-	-
Diferencia de cambio	-	-	-	59	34
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	-	-	-	-
Impuesto renta	-	22	152	101	41
Total del resultado integral	196	861	393	321	219

Indicadores

	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	2013 (IFRS)
Solvencia					
Endeudamiento	0,5	0,5	0,5	0,8	1,1
Prima Retenida a Patrimonio	2,1	1,8	2,3	3,3	4,1
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	17,2%	16,0%	15,5%	16,7%	15,5%
Costo de Adm. / Inversiones	24,9%	21,0%	26,1%	35,8%	37,6%
Result. de intern. / Prima Directa	11,5%	9,1%	10,1%	8,2%	8,5%
Gasto Neto	28,7%	25,1%	25,6%	22,4%	24,0%
Margen Técnico	16,9%	28,0%	21,9%	10,5%	12,1%
Result. inversiones / Result. explotación	107,4%	22,4%	3,5%	-21,3%	-26,0%
Siniestralidad	71,6%	62,7%	67,9%	80,1%	79,1%
Retención Neta	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	4,5%	15,5%	7,5%	-6,3%	-4,1%
Utilidad / Prima directa	3,4%	12,7%	5,0%	-3,5%	-2,1%
Utilidad / Patrimonio	6,9%	22,8%	11,2%	-11,5%	-8,5%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	92,1%	92,5%	89,3%	84,3%	80,6%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,5%	0,3%	0,4%	0,3%	0,2%
Deudores por prima / Act. total	4,5%	4,6%	5,7%	8,4%	10,8%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros Activos / Act. total	2,9%	2,6%	4,7%	7,0%	8,4%
Rentabilidad de Inversiones	5,8%	4,4%	0,4%	2,1%	1,5%

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.