

INFORME DE CLASIFICACION

SEGUROS CLC S.A.

MAYO 2015

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.05.15
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.14

Solvencia	Mayo 2014	Mayo 2015
Perspectivas	A Estables	A Estables

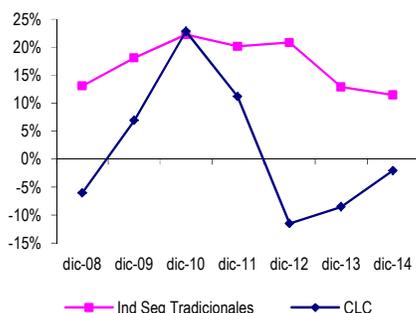
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

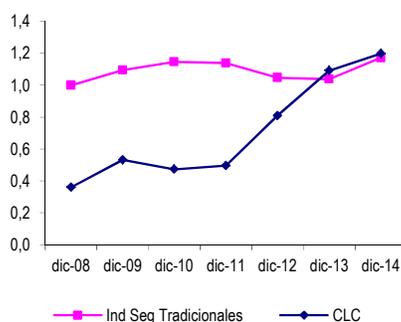
	2012	2013	2014
Prima Directa	9.171	10.553	12.260
Resultado de Operación	-571	-359	-358
Resultado del Ejercicio	-321	-219	-57
Total Activos	5.060	5.390	6.300
Inversiones	4.277	4.358	5.214
Patrimonio	2.795	2.577	2.865
Part. Mercado Segmento	27,9%	35,3%	38,4%
Siniestralidad	80,1%	79,1%	78,7%
Margen Técnico	10,5%	12,1%	13,3%
Retorno Inversiones	2,1%	1,5%	2,1%
Gasto Neto	24,9%	24,0%	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 superávit 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 aprecian importantes costos de siniestros que presionan los resultados.

La cartera de inversiones es diversificada. La administración vendió su posición en acciones mejorando el riesgo de volatilidad del portafolio.

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.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Aseguradora monoproductora y cautiva.

Propiedad

La aseguradora es filial de Clínica Las Condes, centro privado de salud, clasificada "A+/Estables" por Feller-Rate (Noviembre 2014).

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.

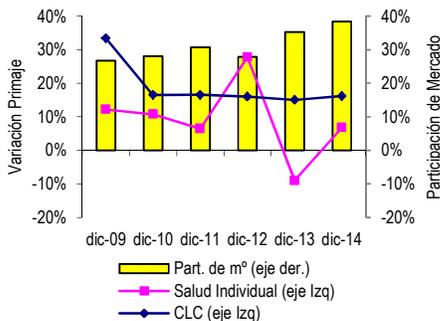
La Clínica es un centro hospitalario de alto prestigio del sector oriente, cubriendo casi la totalidad de las especialidades médicas, con prestaciones de salud orientados a segmentos socio económicos altos y medios altos. Su permanente crecimiento e incorporación de médicos de alta capacidad profesional,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

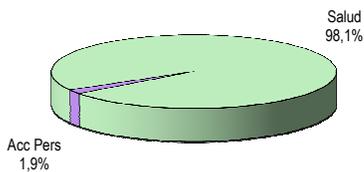
Lograr alineación de incentivos entre la gestión del cuerpo médico de la clínica (a su vez, accionista de la sociedad) y los convenios comercializados por la aseguradora permite acotar la severidad y riesgos operacionales del proyecto global.

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 38% a diciembre de 2014, y una cartera de clientes de casi 100 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 salud 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.

Según la administración, las reformas al sistema de salud, aún en discusión por la autoridad, podrían derivar en oportunidades de negocios para las aseguradoras de este nicho, abriendo la posibilidad de abarcar un mercado mayor para los seguros de salud complementarios.

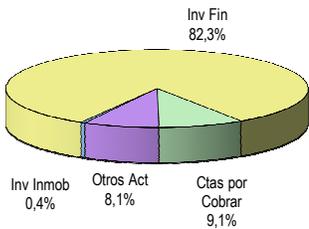
Solvencia **A**
Perspectivas **Estables**

PERFIL FINANCIERO

Favorables niveles de eficiencia.

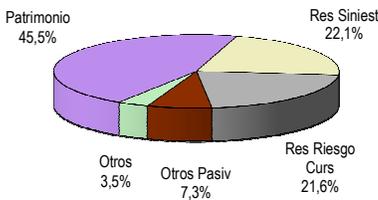
Estructura de Activos

Diciembre 2014

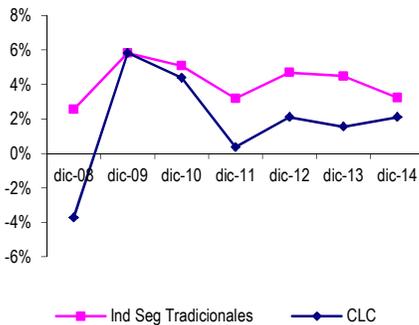


Estructura de Pasivos

Diciembre 2014

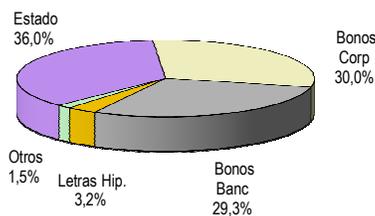


Rentabilidad Cartera de Inversiones



Composición cartera de Inversiones

Diciembre 2014



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, incrementando fuertemente las reservas, particularmente de riesgo en curso.

La aseguradora ha sufrido pérdidas los últimos tres años, que consumieron cerca del 20% de su patrimonio. No obstante se mantiene en niveles adecuados, un aumento de capital por \$335 millones en diciembre 2014 correspondiente a un saldo de un aumento anterior que aún no se pagaba, unido a capitalización de reservas elevaron el patrimonio a \$2.865 millones. El incremento de reservas técnicas absorbió este incremento, alcanzando un endeudamiento regulatorio a 1,2 veces al cierre de diciembre 2014, superior a los niveles observados históricamente, cercanos a 0,7 veces.

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, y si los niveles de rentabilidad vuelven a niveles positivos y acordes con el proyecto a largo plazo, no se esperan necesidades adicionales de capital en el futuro próximo.

Al cierre de diciembre 2014, la compañía reportó un excedente de inversiones representativas del 4,2% de sus obligaciones, nivel mayor que en 2013, producto de los aumentos de capital.

El flujo operacional de la compañía alcanzó un superávit de \$116 millones, sus principales componentes fueron ingresos por primas, pago de siniestros y gastos administrativos e impuestos. Por otra parte recibió un aumento de capital y préstamos bancarios por un total de \$516 millones, que unido al superávit operacional, logró cubrir los gastos en propiedades de inversión de \$658 millones. En total, la caja se redujo a cerca de \$28 millones, nivel ajustado y muy 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 y son asesorados por un actor importante de inversiones en el mercado local. Así, 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).

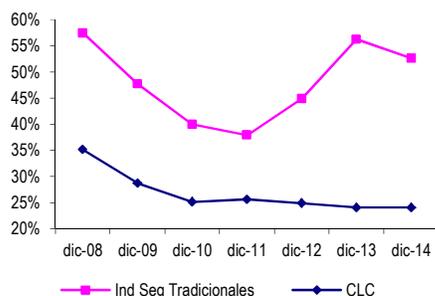
La cartera de renta fija es adecuadamente diversificada por emisores y grupos económicos, con cierta concentración en instrumentos del Estado y empresas estatales. La calidad crediticia de la cartera es sólida, con cerca del 61% en rango AA o superior.

La compañía durante 2014 vendió su portafolio de acciones y redujo su exposición en bonos corporativos, elevando su posición en bonos bancarios de la plaza local, y de esta forma disminuyendo su exposición a riesgo de mercado.

Por su histórica exposición a renta variable la rentabilidad de la cartera reportó cierta volatilidad, superior a la industria de seguros tradicionales, más focalizado en renta fija. El cambio en la composición del portafolio incidirá en una mayor estabilidad y una mayor rentabilidad para la aseguradora, complementando los ingresos técnicos del negocio.

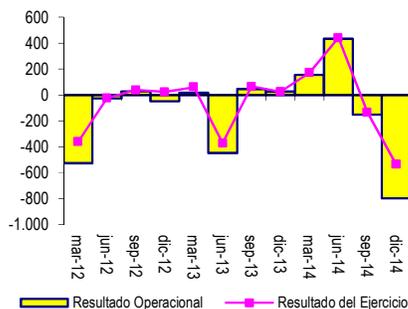
Solvencia	A
Perspectivas	Estables

Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Cifras en Millones de Pesos



Solvencia

Adecuados resguardos de solvencia.

Bajo el modelo de solvencia que Feller Rate aplica a esta industria, los riesgos relevantes se circunscriben a crisis crediticias que impacten la calidad de los activos, riesgos de mercado que impacten en el patrimonio, riesgo operacional y margen regulatorio que se exige a los seguros tradicionales no rentas vitalicias.

Bajo este modelo de análisis, la estructura de resguardos de Seguros CLC es adecuada, reflejando el perfil de riesgos de sus principales componentes. En relación a sus pares, compañías de seguros de vida en el segmento tradicional (sin operaciones en segmento de Rentas Vitalicias), la cobertura de riesgos para CLC es menor, alcanzando a diciembre 2014 1,2 veces, contra 2 veces para los pares.

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 y niveles bajos en comparación a la industria de seguros tradicionales. El cambio de oficinas generó un mayor gasto y una inversión por una sola vez para el reacondicionamiento del nuevo piso de la aseguradora. No obstante, el crecimiento de negocios absorbió este incremento.

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 tres 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 en la segunda mitad de 2014 una fuerte caída en los resultados, producto de un mayor costo de siniestro, que consumió la utilidad del primer semestre. La administración ha señalado que espera volver a alcanzar niveles de rentabilidad más acordes al proyecto de largo plazo en 2015.

Al cierre de marzo 2015, la aseguradora reportó un crecimiento en prima directa de 16%. Su margen técnico cayó a 19% producto de una mayor siniestralidad (73%). Así el resultado técnico de seguros alcanzó cerca de \$80 millones, menos de la mitad de lo reportado en igual periodo 2014. Por otra parte, el endeudamiento regulatorio se mantiene en niveles bajos, con cerca de 1,2 veces, mientras que su superávit de inversiones se mantiene acotado, alcanzando cerca de un 2,2% su obligación de invertir, producto que su patrimonio de riesgo es medido por el mínimo de UF90.000.

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 alcanza 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 ha mostrado una estabilidad mayor a la de la industria, no obstante durante los últimos dos años se encuentra en niveles superiores a ella. Esto se explica por las características del seguro que CLC comercializa, con un costo promedio mayor. Las rentabilidades se encuentran en línea con lo que la administración ha proyectado cumpliendo sus objetivos internos y alcanzando una margen técnico de 13,3% al cierre de diciembre 2014.

Parte relevante del que hacer 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.

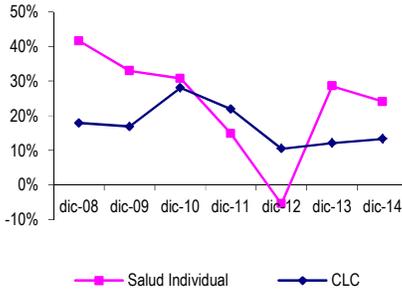
Reaseguro

No cuenta con reaseguro catastrófico.

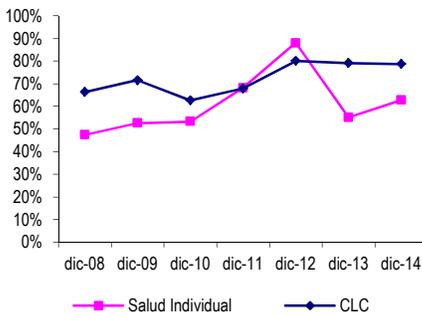
Los principales riesgos se vinculan con catástrofes naturales o pandemias, de bajo impacto por la aplicación de un alto deducible o exclusiones de condiciones de contrato.

Dado el volumen de la cartera, la compañía logra diversificar adecuadamente los riesgos, en donde los impactos de siniestros de alta severidad son puntuales y logran ser cubiertos con los recursos disponibles, además del compromiso de los accionistas si fuese necesario aportes adicionales. No obstante, la administración se encuentra evaluando la contratación de algún tipo de protección adicional para contrarrestar este riesgo de severidad.

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

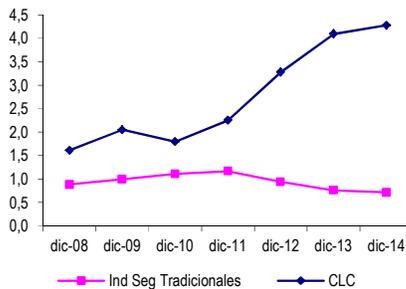


**Siniestralidad
(Seguro de Salud Individual)**



Exposición Patrimonial

Prima Retenida Neta / Patrimonio



Solvencia	06 Junio 2011	05 Junio 2012	06 Mayo 2013	07 Mayo 2014	07 Mayo 2015
Perspectivas	A Estables	A Estables	A Estables	A Estables	A Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	2010	2011	2012 (IFRS)	2013 (IFRS)	2014 (IFRS)
Balance					
Total Activo	5.555	5.247	5.060	5.390	6.300
Inversiones financieras	5.141	4.684	4.264	4.347	5.186
Inversiones inmobiliarias	16	19	13	11	28
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	254	298	427	580	575
Deudores por operaciones de reaseguro	-	-	-	-	-
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	-	-	-	-
Otros activos	144	247	356	452	510
Pasivos financieros	-	-	-	217	181
Reservas Seguros Previsionales	-	-	-	-	-
Reservas Seguros No Previsionales	1.289	465	1.826	2.136	2.754
Deudas por Operaciones de Seguros	27	756	52	24	41
Otros pasivos	467	518	387	437	458
Total patrimonio	3.772	3.508	2.795	2.577	2.865
Total pasivo y patrimonio	5.555	5.247	5.060	5.390	6.300
EERR					
Prima directa	6.786	7.907	9.171	10.553	12.260
Prima retenida	6.786	7.907	9.171	10.553	12.260
Var reservas técnicas	-	28	-	104	-
Costo Rentas	-	-	-	-	-
Costo de siniestros	-	4.234	-	8.270	-
Resultado de intermediación	-	621	-	900	-
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-
Gastos Médicos	-	-	-	-	-
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-
Margen de contribución	1.903	1.735	960	1.279	1.631
Costos de administración	-	1.082	-	1.638	-
Resultado de inversiones	227	17	90	67	109
Resultado técnico de seguros	1.047	525	-	291	-
Otros ingresos y egresos	-	16	-	3	-
Corrección Monetaria	-	17	-	-	-
Diferencia de cambio	-	-	59	34	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	-	-	-	114
Impuesto renta	-	152	-	41	79
Total del resultado integral	861	393	-	219	-

Indicadores

	2010	2011	2012 (IFRS)	2013 (IFRS)	2014 (IFRS)
Solvencia					
Endeudamiento	0,5	0,5	0,8	1,1	1,2
Prima Retenida a Patrimonio	1,8	2,3	3,3	4,1	4,3
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	16,0%	15,5%	16,7%	15,5%	16,2%
Costo de Adm. / Inversiones	21,0%	26,1%	35,8%	37,6%	38,1%
Result. de intern. / Prima Directa	9,1%	10,1%	8,2%	8,5%	7,8%
Gasto Neto	25,1%	25,6%	24,9%	24,0%	24,0%
Margen Técnico	28,0%	21,9%	10,5%	12,1%	13,3%
Result. inversiones / Result. explotación	22,4%	3,5%	-21,3%	-26,0%	-80,3%
Siniestralidad	62,7%	67,9%	80,1%	79,1%	78,7%
Retención Neta	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	15,5%	7,5%	-6,3%	-4,1%	-0,9%
Utilidad / Prima directa	12,7%	5,0%	-3,5%	-2,1%	-0,5%
Utilidad / Patrimonio	22,8%	11,2%	-11,5%	-8,5%	-2,0%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	92,5%	89,3%	84,3%	80,6%	82,3%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,3%	0,4%	0,3%	0,2%	0,4%
Deudores por prima / Act. total	4,6%	5,7%	8,4%	10,8%	9,1%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros Activos / Act. total	2,6%	4,7%	7,0%	8,4%	8,1%
Rentabilidad de Inversiones	4,4%	0,4%	2,1%	1,5%	2,1%

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.