

INFORME DE CLASIFICACION

SEGUROS CLC S.A.

ABRIL 2016

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.05.16
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.15

Solvencia	Mayo 2015	Mayo 2016
Perspectivas	A	A
	Estables	Positivas

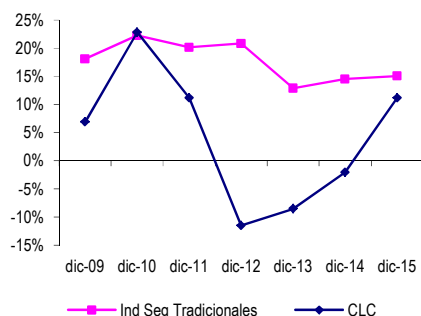
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

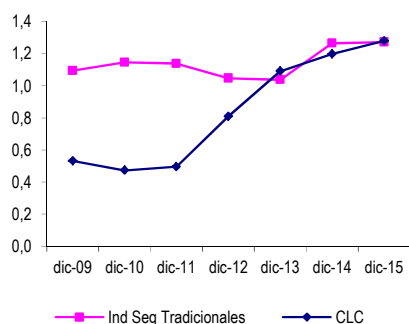
	2013	2014	2015
Prima Directa	10.553	12.260	14.639
Resultado de Operación	-359	-358	203
Resultado del Ejercicio	-219	-57	473
Total Activos	5.390	6.300	9.650
Inversiones	4.358	5.214	8.064
Patrimonio	2.577	2.865	4.232
Part. Mercado Segmento	35,3%	38,4%	39,3%
Siniestralidad	79,1%	78,7%	73,1%
Margen Técnico	12,1%	13,3%	18,9%
Retorno Inversiones	1,5%	2,1%	1,5%
Gasto Neto	24,0%	24,0%	25,1%

Retorno sobre Patrimonio



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Esteban Peñaillillo
esteban.penaillillo@feller-rate.cl
(562) 2757-0474

Fundamentos

La clasificación "A" asignada a Seguros CLC se sustenta tanto 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, como en 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. La aseguradora está trabajando continuamente en renovar la cartera de

asegurados de modo de mitigar el envejecimiento natural, disminuyendo o manteniendo la edad promedio de esta.

Producto del cambio de modelo de reservas de siniestros ocurridos y no reportados, la aseguradora presentó un déficit de patrimonio y de inversiones representativas en junio de 2015, debiendo ser cubierto por un aumento de capital cercano a los \$1.700 millones. Al cierre de diciembre 2015 sus indicadores de solvencia se encontraban en niveles similares al promedio de la industria de seguros tradicionales. Por otra parte, sus activos se componen fundamentalmente de una cartera de inversiones de adecuada calidad crediticia.

La eficiencia es satisfactoria, lograda sobre la base de utilizar intensivamente los recursos de que dispone la estructura operacional de Clínica Las Condes.

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 S.A. Ello supone un actuar competitivo fuerte, pero sobre una base técnica coherente con la obtención de resultados operacionales equilibrados.

Perspectivas: Positivas

Continuas mejoras a su estructura de gobierno corporativo apoyan al sostenido crecimiento de negocios. No obstante, estos desafíos son de largo plazo, por lo cual la compañía aún se encuentra en un camino intermedio antes de lograr un modelo totalmente consolidado.

Por otra parte, la conservadora estructura financiera y las sólidas coberturas de solvencia 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 "Positivas" las perspectivas 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	Positivas

PERFIL DE NEGOCIOS

Aseguradora monoproductora y cautiva.

Estrategia

Fuertes sinergias comerciales con la Clínica las Condes.

La compañía inició su actividad en 2006, con la adquisición de la cartera de seguros de salud 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 voluntarias que pueda acceder el asegurado por su Isapre.

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.

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 39% a diciembre de 2015, y una cartera de clientes de cerca de 105 mil asegurados.

Uno de los mayores desafíos para la aseguradora es continuar desarrollando 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 está lentamente diversificando su parrilla de productos con seguros de accidentes personales, además de evaluar nuevas protecciones a comercializar.

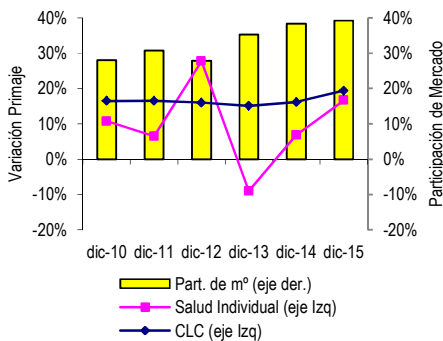
Según la administración, las reformas al sistema de salud, aún en discusión por la autoridad, podrían derivar en oportunidades de negocios para las aseguradoras de este nicho, abriendo la posibilidad de abarcar un mercado mayor para los seguros de salud complementarios.

Propiedad

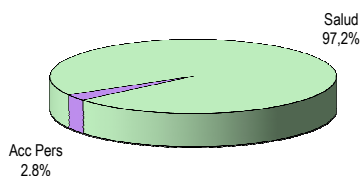
La aseguradora es filial de Clínica Las Condes, centro privado de salud, clasificada "A+/Estables" por Feller-Rate (Noviembre 2015).

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.

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



Diversificación de Cartera (Prima Directa)



Solvencia
Perspectivas

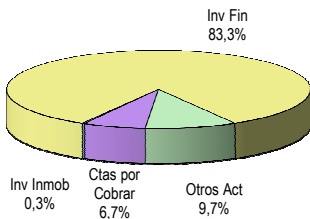
A
Positivas

PERFIL FINANCIERO

Favorables niveles de eficiencia.

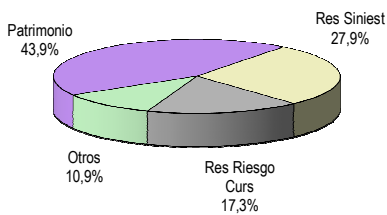
Estructura de Activos

Diciembre 2015

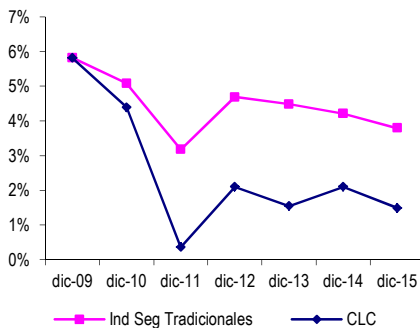


Estructura de Pasivos

Diciembre 2015

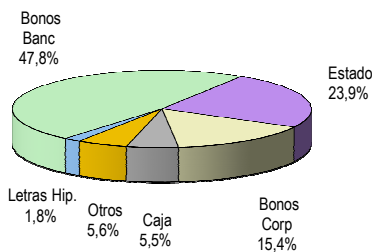


Rentabilidad Cartera de Inversiones



Composición cartera de Inversiones

Diciembre 2015



Estructura Financiera

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

La estructura financiera es simple y coherente con el modelo de negocios, lo más relevante de sus activos es la cartera de inversiones de respaldo de reservas. También mantiene cuentas por cobrar a sus asegurados con un plazo promedio menor a un mes. Otros activos registran fundamentalmente impuestos diferidos.

La aseguradora había sufrido pérdidas entre los años 2012 y 2014, que consumieron cerca del 20% de su patrimonio, obligando a la aseguradora a realizar un aumento de capital por \$335 millones en agosto de 2014, alcanzando un patrimonio de \$2.865 millones y un endeudamiento regulatorio de 1,2 veces al cierre de diciembre 2014. En junio de 2015 la compañía informó un déficit de patrimonio y de inversiones representativas de por \$534 millones y de \$900 millones respectivamente, debiendo aprobar un nuevo aumento de capital por \$2.991 millones, de los cuales se enteraron \$1.750 millones cerrando 2015 con un capital pagado de \$5.149 millones y un patrimonio total de \$4.232 millones producto de las pérdidas acumuladas de periodos anteriores.

Por otra parte, 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 marzo 2016, la compañía reportó un excedente de inversiones representativas del 29% de sus obligaciones, volviendo a los niveles históricos producto de los aumentos de capital. En tanto que su superávit patrimonial alcanza los \$2.400 millones, que cubrirían más de 3 veces el trimestre de mayores pérdidas operacionales.

El flujo operacional de la compañía alcanzó un superávit de mil millones, sus principales componentes fueron ingresos por primas, pago de siniestros y gastos administrativos e impuestos. Por otra parte recibió un aumento de capital por \$1.750 millones que se invirtieron en instrumentos de solida calidad crediticia. En total, la caja se incrementó en cerca de \$838 millones, nivel alto en relación a lo registrado en los últimos años.

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 91% en rango AA o superior.

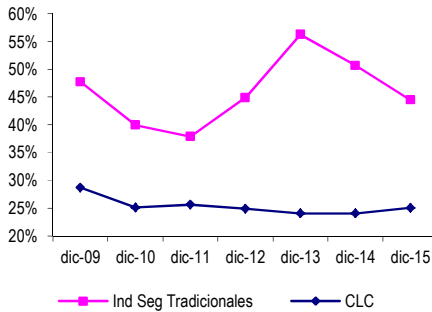
La compañía durante 2015 redujo su exposición en bonos corporativos, elevando su posición en bonos bancarios de la plaza local, y de esta forma disminuyendo su exposición a riesgo de mercado.

Por su exposición a renta variable hasta 2014, 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 portfolio incidirá en una mayor estabilidad y una mayor rentabilidad para la aseguradora, complementando los ingresos técnicos del negocio.

Solvencia
Perspectivas

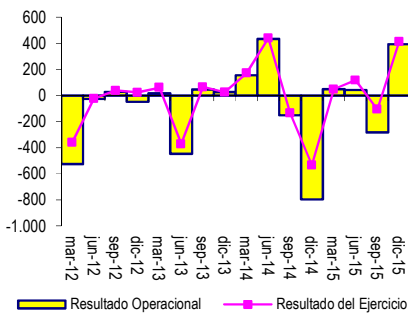
A
Positivas

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 2015 1,47 veces, contra 1,94 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 S.A. 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 sufrió un fuerte quiebre de tendencia con la entrada en vigencia de IFRS. El crecimiento de negocios y las nuevas normas técnicas se neutralizaron, presionando el devengo de ingresos técnicos, lo que ha postergó utilidades que anteriormente se podían reconocer en el mismo periodo. Así en 2015 la aseguradora nuevamente alcanzó utilidades, que también fueron soportadas por medio de una menor siniestralidad.

En términos trimestrales, se aprecia una fuerte volatilidad en los resultados, producto de los costos de siniestro que deben enfrentar dada la ciclicidad de los costos médicos.

Al cierre de diciembre 2015, la aseguradora reportó un crecimiento en prima directa de 19%. Su margen técnico creció a 19% producto de una menor siniestralidad (73%). Así el resultado técnico de seguros alcanzó cerca de \$323 millones, muy superior a las pérdidas reportadas en los últimos tres años. Por otra parte, el endeudamiento regulatorio se mantiene en niveles bajos, con cerca de 1,3 veces, mientras que su superávit de inversiones se mantiene en niveles adecuados, alcanzando cerca de un 12,8% su obligación de invertir, producto de los aumentos de capital ingresados. No obstante, la holgura de sus indicadores se ve afectada por su alto patrimonio de riesgo, ya que es medido por el mínimo de UF90.000. Al cierre de marzo 2016, la prima directa creció un 29%, su siniestralidad cayó a 61% y su margen técnico llegó el 32%. Así, el resultado final del primer trimestre 2016 alcanzó los \$536 millones.

Solvencia
Perspectivas

A
Positivas

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 105 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 tres 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 18,9% al cierre de diciembre 2015.

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.

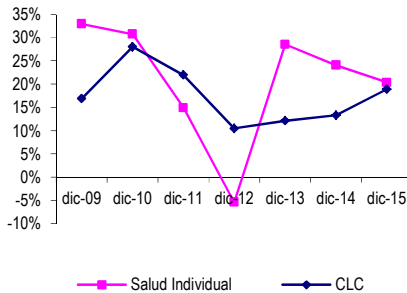
Reaseguro

No cuenta con reaseguro.

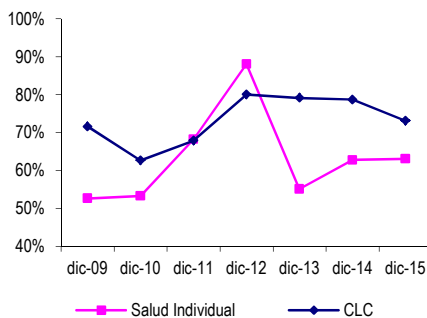
Feller Rate valora positivamente las coberturas de respaldo de reaseguro en las compañías. Para CLC se estima que los principales riesgos se vinculan con catástrofes naturales o pandemias, de bajo impacto por la aplicación de un alto deducible o exclusiones de condiciones de contrato.

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)

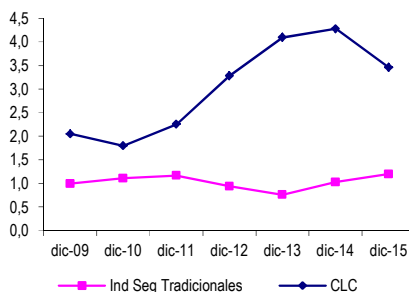


Siniestralidad (Seguro de Salud Individual)



Exposición Patrimonial

Prima Retenida Neta / Patrimonio



Solvencia	6 Junio 2011	5 Junio 2012	6 Mayo 2013	7 Mayo 2014	7 Mayo 2015	06 Mayo 2016
Perspectivas	A	A	A	A	A	A
	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2011	Dic-2012	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015
Balance					
Total Activo	5.247	5.060	5.390	6.300	9.650
Inversiones financieras	4.684	4.264	4.347	5.186	8.040
Inversiones inmobiliarias	19	13	11	28	25
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	298	427	580	575	645
Deudores por operaciones de reaseguro	-	-	-	-	-
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	-	-	-	-
Otros activos	247	356	452	510	941
Pasivos financieros	-	-	217	181	-
Reservas Seguros Previsionales	-	-	-	-	-
Reservas Seguros No Previsionales	465	1.826	2.136	2.754	4.445
Deudas por Operaciones de Seguros	756	52	24	41	60
Otros pasivos	518	387	437	458	914
Total patrimonio	3.508	2.795	2.577	2.865	4.232
Total pasivo y patrimonio	5.247	5.060	5.390	6.300	9.650
EERR					
Prima directa	7.907	9.171	10.553	12.260	14.639
Prima retenida	7.907	9.171	10.553	12.260	14.639
Var reservas técnicas	- 20	- 590	- 104	- 100	- 235
Costo Rentas	-	-	-	-	-
Costo de siniestros	- 5.355	- 6.870	- 8.270	- 9.569	- 10.534
Resultado de intermediación	- 798	- 752	- 900	- 959	- 1.104
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-
Gastos Médicos	-	-	-	-	-
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-
Margen de contribución	1.735	960	1.279	1.631	2.766
Costos de administración	- 1.227	- 1.531	- 1.638	- 1.989	- 2.563
Resultado de inversiones	17	90	67	109	120
Resultado técnico de seguros	525	482	291	248	323
Otros ingresos y egresos	-	-	3	3	15
Corrección Monetaria	- 37				
Diferencia de cambio	-	59	34	-	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	-	-	114	108
Impuesto renta	- 95	101	41	79	57
Total del resultado integral	393	321	219	57	473

Indicadores

	Dic-2011	Dic-2012	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015
Solvencia					
Endeudamiento	0,5	0,8	1,1	1,2	1,3
Prima Retenida a Patrimonio	2,3	3,3	4,1	4,3	3,5
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	15,5%	16,7%	15,5%	16,2%	17,5%
Costo de Adm. / Inversiones	26,1%	35,8%	37,6%	38,1%	31,8%
Result. de interm. / Prima Directa	10,1%	8,2%	8,5%	7,8%	7,5%
Gasto Neto	25,6%	24,9%	24,0%	24,0%	25,1%
Margen Técnico	21,9%	10,5%	12,1%	13,3%	18,9%
Result. inversiones / Result. explotación	3,5%	-21,3%	-26,0%	-80,3%	28,8%
Siniestralidad	67,9%	80,1%	79,1%	78,7%	73,1%
Retención Neta	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	7,5%	-6,3%	-4,1%	-0,9%	4,9%
Utilidad / Prima directa	5,0%	-3,5%	-2,1%	-0,5%	3,2%
Utilidad / Patrimonio	11,2%	-11,5%	-8,5%	-2,0%	11,2%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	89,3%	84,3%	80,6%	82,3%	83,3%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,4%	0,3%	0,2%	0,4%	0,3%
Deudores por prima / Act. total	5,7%	8,4%	10,8%	9,1%	6,7%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros Activos / Act. total	4,7%	7,0%	8,4%	8,1%	9,7%
Rentabilidad de Inversiones	0,4%	2,1%	1,5%	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.