



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Reseña anual

Analistas
Eric Pérez F.
Hernán Jiménez A.
Tel. 56 – 22433 5200
eric.perez@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

Seguros CLC S.A.

Abril 2020

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas Tendencia Estados financieros base	A Estable 31 de diciembre de 2019

Estado de Situación Financiera (IFRS)					
MM\$	2015	2016	2017	2018	2019
Inversiones	8.064.418	8.550.193	10.199.238	15.505.872	18.719.384
Cuentas por cobrar de seguros	644.887	806.096	942.757	1.483.029	1.294.209
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	0	0	0	0	0
Otros activos	940.781	743.441	861.717	1.984.550	1.053.284
Total activos	9.650.086	10.099.730	12.003.712	18.973.451	21.066.877
Reservas técnicas	4.444.650	4.472.243	6.520.604	11.942.900	9.070.642
Deudas por operaciones de seguro	59.745	261.594	281.509	360.568	69.904
Otros pasivos	913.877	713.411	712.058	3.455.597	3.104.029
Patrimonio	4.231.814	4.652.482	3.778.928	3.214.386	8.822.302
Total pasivos y patrimonio	9.650.086	10.099.730	12.003.712	18.973.451	21.066.877

Estado de Resultados (IFRS)					
MM\$	2015	2016	2017	2018	2019
Margen de contribución	2.766.330	3.506.619	1.888.999	1.542.788	6.971.469
Prima directa	14.639.149	17.763.758	20.304.638	24.319.760	27.926.831
Prima cedida	0	0	0	0	0
Prima retenida	14.639.149	17.763.758	20.304.638	24.319.760	27.926.831
Costo de siniestros	10.533.856	12.862.377	16.627.062	20.361.541	18.215.166
R. intermediación	1.104.060	1.310.850	1.407.227	1.728.547	2.266.433
Costo de administración	2.563.281	3.287.802	3.100.223	3.300.448	3.251.277
Resultado de inversiones	119.912	253.436	170.741	179.829	280.524
Resultado final	473.148	420.668	-873.554	-1.292.141	3.121.615

Opinión

Seguros CLC S.A. (Seguros CLC) comenzó sus operaciones el año 2006 y desde sus inicios su actividad se ha concentrado en la venta de seguros de salud y accidentes personales con prestador preferente la Clínica Las Condes, entidad matriz de la aseguradora.

Durante el año 2019, la empresa alcanzó un primaje directo de \$ 27.927 millones, a diciembre poseía una participación del 1,16% de las ventas del mercado de seguros de vida. A diciembre de 2019, la compañía presentaba un patrimonio de \$ 8.822 millones y un endeudamiento relativo, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, de 1,39 veces.

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del covid-19, Seguros CLC presenta una aceptable posición de liquidez para enfrentar una eventual contingencia en la recaudación en los próximos meses, tomando en cuenta el nivel de primaje que tiene así como el superávit de sus inversiones respecto a sus obligaciones para invertir.

La clasificación de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía, “Categoría A”, se sustenta principalmente en el apoyo real que le brinda Clínica Las Condes S.A. (actualmente clasificada en “Categoría A-” por **Humphreys**), situación que se refleja en el ámbito operativo y de control, lo que redundará en un soporte técnico y administrativo superior al esperado para una compañía del tamaño y nivel de utilidades de **Seguros CLC**. Junto con lo anterior, se une el hecho que su controlador posee cláusulas de *cross default* y *cross acceleration* con relación a la compañía de seguros en sus contratos de emisión de instrumentos de oferta pública, y un compromiso de responder por hasta UF 100.000 por pérdidas de la aseguradora (por siniestros y por pérdida patrimonial).

Otros elementos positivos considerados son la buena cobertura que posee de sus reservas, la cual se manifiesta en un ratio de inversiones sobre reservas de 2,06 veces a diciembre de 2019, y el perfil conservador de su cartera de inversiones, las cuales se componen en un 92% por instrumentos clasificados en “Categoría AA-” o superior.

La clasificadora, al margen de mantener la categoría de riesgo, reconoce como factor positivo el crecimiento que ha experimentado la prima directa de la compañía, la mayor penetración que se observa en el segmento de Bancaseguros y Retail, y el fuerte fortalecimiento del patrimonio de la sociedad que ha permitido reducir a 1,4 veces la relación entre pasivos exigible y patrimonio, lo cual da sustento para el crecimiento futuro.

Respecto de los elementos que restringen la clasificación de riesgo asignada, se considera la alta concentración de sus ventas en la rama Seguros de Salud Individual con un 90,9% de la prima directa total de la compañía, junto con la baja participación en el mercado de los seguros de vida (1,16% a diciembre 2019), también medido por prima directa, lo cual le impide alcanzar economías de escala. En contraposición, cabe destacar que su principal ramo (Salud Individual), posee una participación de mercado del 34,7%.

Otro factor que incide negativamente es la exposición que tiene la aseguradora a un prestador en particular (Clínica Las Condes), elemento que expone a la compañía a los riesgos propios del negocio de la clínica (concentración geográfica, necesidad de rentabilizar activos, competencia de la industria, entre otros), además de cualquier riesgo de reputación que puede traspasarse.

La ausencia de reaseguro también se considera como un factor negativo, ya que la compañía se expone a posibles riesgos catastróficos, sin el apoyo de una estructura de reaseguros que mitigue la potencial pérdida patrimonial.

En el mediano plazo la clasificación podría verse favorecida en la medida que la aseguradora alcance mayores niveles de ventas en diversos ramos, con una masa de asegurados elevada en cada uno de éstos o, en su defecto, que mejore la clasificación de su matriz. También la clasificación se vería beneficiada en la medida que la aseguradora pueda trabajar con otros prestadores y no se exponga al riesgo de uno en particular.

La tendencia de la clasificación de riesgo se mantiene en “*Estable*”, principalmente porque no se visualizan en el corto plazo cambios en los factores de relevancia que incidan de forma favorable o desfavorable en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

Para mantener la categoría actual de riesgo resulta necesario que la compañía no experimente un deterioro significativo en las fortalezas que determinan su clasificación de riesgo y, en especial, el soporte que le presta Clínica las Condes junto al apoyo patrimonial que le brinda. Además, se espera que al menos se mantenga su masa de asegurados con un nivel de rendimiento similar o mejor al actual.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Apoyo de la matriz en el ámbito operativo y de control. Además del soporte patrimonial.

Fortalezas complementarias

- Adecuada cobertura de sus reservas.

Fortalezas de apoyo

- Perfil conservador de su cartera de inversiones.

Riesgos considerados

- Elevada concentración de su cartera de productos.
- Baja participación de mercado, que afecta negativamente el logro de economías de escala.
- Nivel alto de exposición al prestador Clínica Las Condes.
- Ausencia de reaseguros.

Hechos recientes

Durante el año 2019, la empresa alcanzó un primaje directo de \$ 27.926 millones (con retención del 100%), presentado un aumento en su prima de 14,8% nominal respecto a diciembre de 2018. Al mismo cierre, presentó siniestros netos por \$ 18.215 millones, lo cual es un 10,5% menor a lo registrado al cierre del año anterior.

El margen de contribución fue positivo en \$ 6.971 millones, mostrando un aumento de 351,9% respecto de lo exhibido en diciembre de 2018. Los gastos de administración representaron un 11,6% de la prima directa (13,6% en 2018), sumando \$ 3.251 millones. Como fruto de lo anterior, la empresa presentó un resultado final positivo de \$ 3.121 millones, el cual es el primer resultado positivo de los últimos 3 años.

A diciembre de 2019, la aseguradora presentaba activos por \$ 21.066 millones, un total de reservas técnicas por \$ 9.070 millones y un nivel de patrimonio de \$ 8.822 millones.

Definición de categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, aunque susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo de la matriz: La clínica tiene una importante participación dentro de las clínicas privadas de la Región Metropolitana, con un 7,2% del total de oferta de camas y está posicionada como una de las clínicas líderes en innovación, complejidad y tecnología de Latinoamérica. Su sede principal se encuentra en la comuna de Las Condes y durante 2010 inauguró su centro médico en Piedra Roja, Chicureo.

A diciembre de 2019, Clínica Las Condes presenta un patrimonio de \$ 148.039 millones. El apoyo de la matriz se manifiesta en servicios de gestión de recursos humanos, contabilidad y soporte de sistemas, además del apoyo patrimonial, el cual se refleja en un *comfort letter* en donde se compromete a apoyar a la aseguradora por hasta UF 100.000. Adicionalmente, se puede observar que en los contratos de los bonos emitidos por Clínica Las Condes, existen cláusulas de *cross default* y *cross acceleration* que incluyen a la aseguradora. Cabe señalar, que **Humphreys** ha clasificado la solvencia de la matriz en "Categoría A-".

Cartera de inversión conservadora: De su cartera de inversiones, el 96% corresponde a instrumentos de renta fija, los que se concentran en instrumentos de bajo riesgo y el 92% exhibe una clasificación igual o superior a "Categoría AA-".

Adecuada cobertura de sus reservas: Las inversiones de la compañía, actualmente, alcanzan los \$ 18.719 millones y equivalen a 2,06 veces sus reservas técnicas (1,30 veces en 2018).

Factores de riesgo

Elevada concentración de su cartera de productos: A diciembre de 2019, el 88% del margen de contribución de la empresa y el 91% de la prima directa, se encontraban asociados al ramo individual salud. Esto conlleva a que la compañía se vea expuesta a posibles fluctuaciones en el comportamiento de un solo ramo. A juicio de la clasificadora, una ampliación de las líneas de negocio contribuiría positivamente a reducir la exposición de los ingresos ante la posible pérdida de clientes y/o a una disminución en los niveles de precios.

Baja participación de mercado: La estrategia de nicho de la compañía, hacen que su cuota global de mercado sea reducida. Esta situación genera limitantes para alcanzar economías de escala y la exponen a estrategias de precio por parte de compañías de mayor tamaño. A diciembre de 2019, la participación medida como porcentaje de la prima directa del mercado, asciende a 1,16%. Igualmente cabe destacar que, en su nicho específico de salud individual, alcanza una participación del 34,68%.

Alto nivel de exposición al prestador Clínica Las Condes: La compañía nace al alero de Clínica Las Condes, lo cual la expone a los potenciales riesgos tanto de crédito, comercial y reputacional, que puede presentar este emisor. Si bien el riesgo se acota por la clasificación de Clínica Las Condes y por las certificaciones que ésta posee, el hecho de estar asociado a un prestador preferente expone a la aseguradora a cualquier evento negativo en la gestión que pueda tener su matriz, considerando que ésta mantiene un complejo que genera casi el 100% de los flujos.

Ausencia de reaseguros: La compañía no cuenta con reaseguros, lo cual la expone a posibles riesgos catastróficos, sin el apoyo de una estructura de reaseguros que mitigue la potencial pérdida patrimonial.

Antecedentes generales

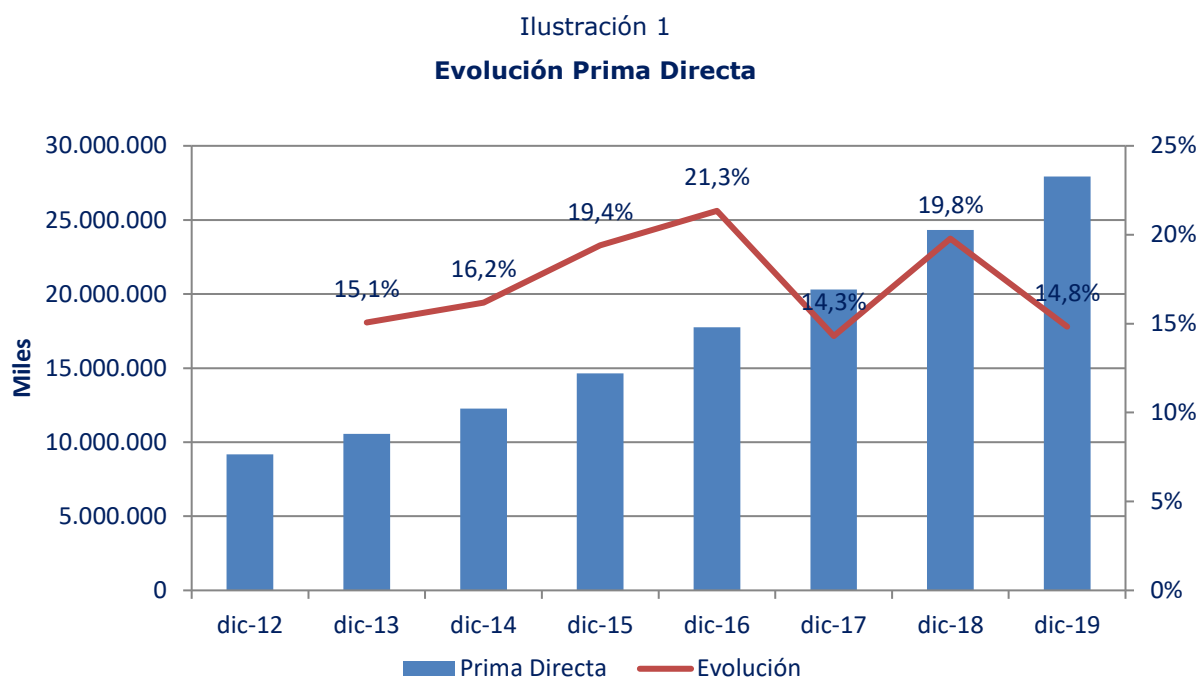
La compañía

La estructura administrativa de la compañía se caracteriza por mantener algunos servicios asociados a su matriz—Clínica Las Condes—tales como recursos humanos, contabilidad y sistemas y por tener el carácter funcional en su estructura propia.

Seguros CLC apunta a ser una compañía complementaria al negocio de su matriz. En este sentido, la misión de la aseguradora es atraer clientes para la clínica y lograr una fidelización de ellos. En cuanto a los canales de distribución, la compañía trabaja actualmente con 100 agentes de ventas, además de corredores de seguros y ventas a través de canales masivos.

A diciembre de 2019, el 99% de su propiedad pertenecía a la referida clínica y un 1% a Servicios de Salud Integrados S.A.

En cuanto al primaje directo de la compañía, éste ha sido creciente durante los últimos años. A diciembre de 2019, **Seguros CLC** alcanzó un monto de \$ 27.926 millones, lo que representa un alza del 14,8% con respecto al mismo período del año 2018, donde alcanzó \$ 24.319 millones. A continuación, se puede observar la evolución de la prima directa:



Mix de Productos

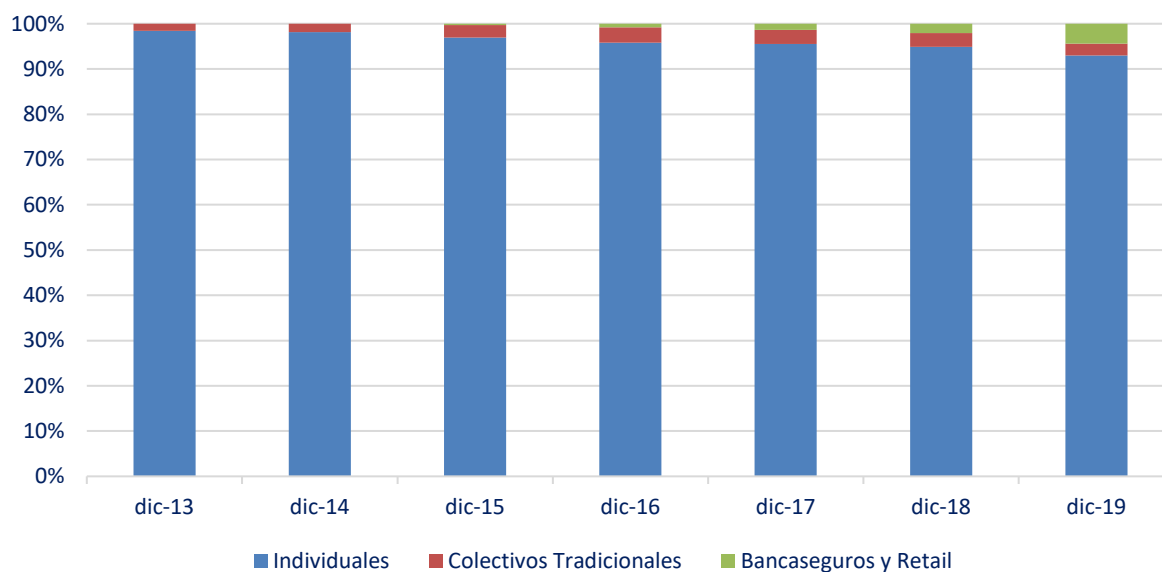
Durante su historia, la compañía se ha enfocado principalmente en seguros de salud y, en menor medida, en accidentes personales. Posteriormente se han incorporado dentro del *mix* de productos los seguros de temporal vida. Durante el 2019, los seguros de salud aportaron un 95,5% a la prima directa, mientras que los accidentes personales aportaron un 4,5%. En la siguiente tabla se muestra la distribución de prima directa:

Tabla 1: Cartera de productos

Tipo de póliza	Cartera a diciembre 2019
	Importancia sobre prima directa
Individuales	93,0%
Colectivos tradicionales	2,6%
Bancaseguros y retail	4,4%

En la Ilustración 2 se puede observar la importancia relativa de las ramas de negocio desde 2013 hasta 2019:

Ilustración 2
Distribución Prima Directa

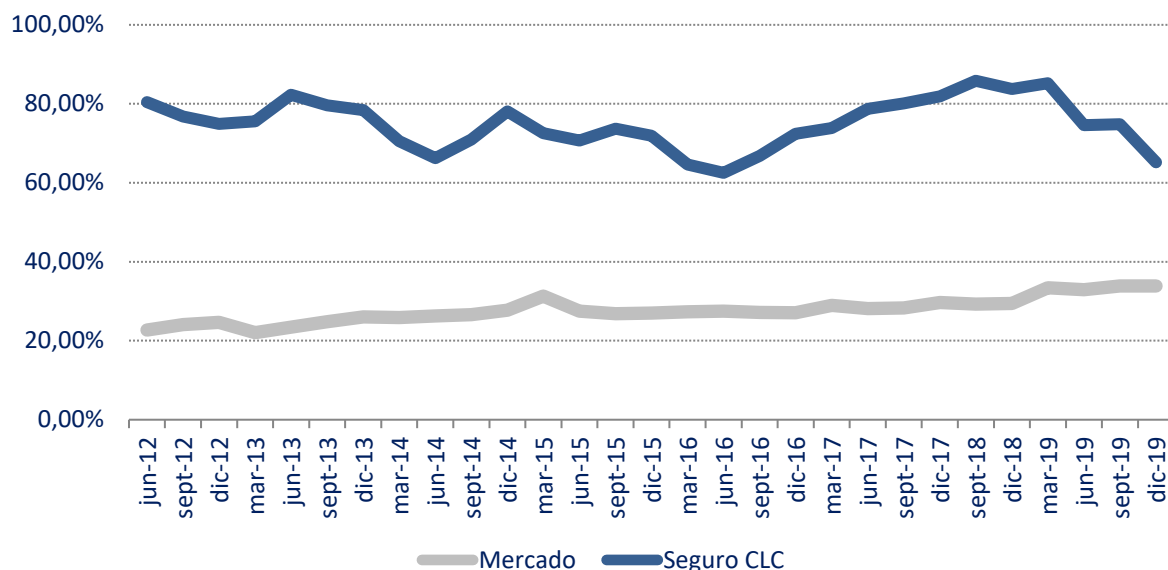


Siniestralidad Global

La compañía ha presentado niveles de siniestralidad¹ global elevados y superiores al mercado, llegando a un 78,40% promedio en los últimos tres años. A diciembre de 2019, la siniestralidad global fue de 65,22%, mostrando una disminución respecto a niveles presentados en períodos anteriores. La Ilustración 3 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de **Seguros CLC** y del mercado.

¹ Siniestralidad calculada como costo de siniestro sobre prima retenida neta ganada.

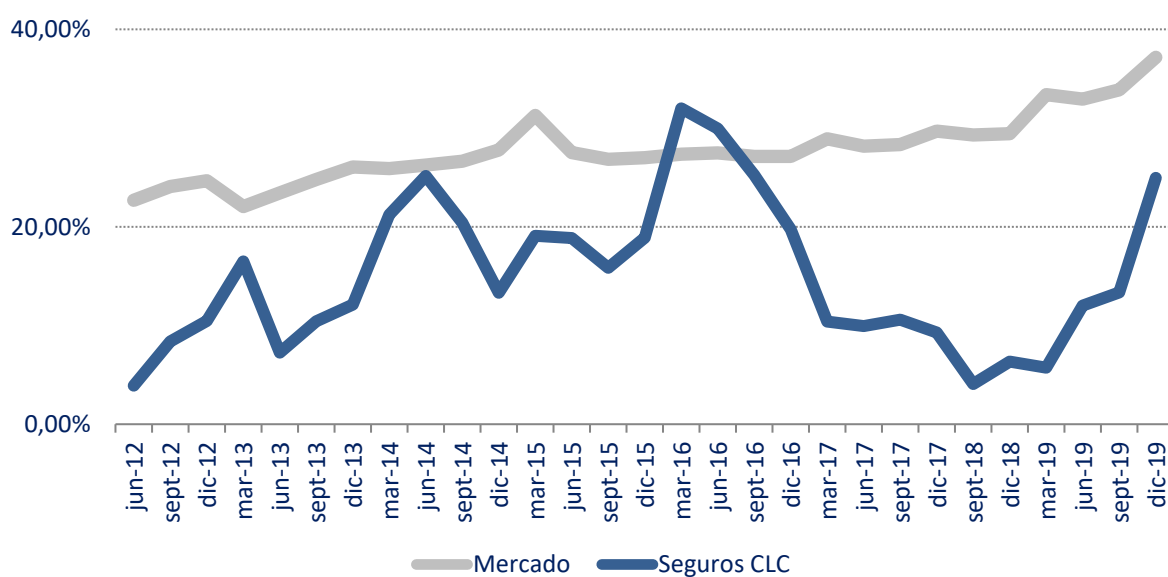
Ilustración 3
Siniestralidad global



Resultado Técnico Global

En cuanto al rendimiento técnico de **Seguros CLC**, desde el año 2018 ha ido aumentando sus niveles pero siempre inferiores a los del mercado. Este indicador, a diciembre de 2019, fue de 24,96%; mostrando así un aumento considerable en comparación al obtenido al cierre de 2018. La ilustración 4 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico de la compañía y a nivel de mercado.

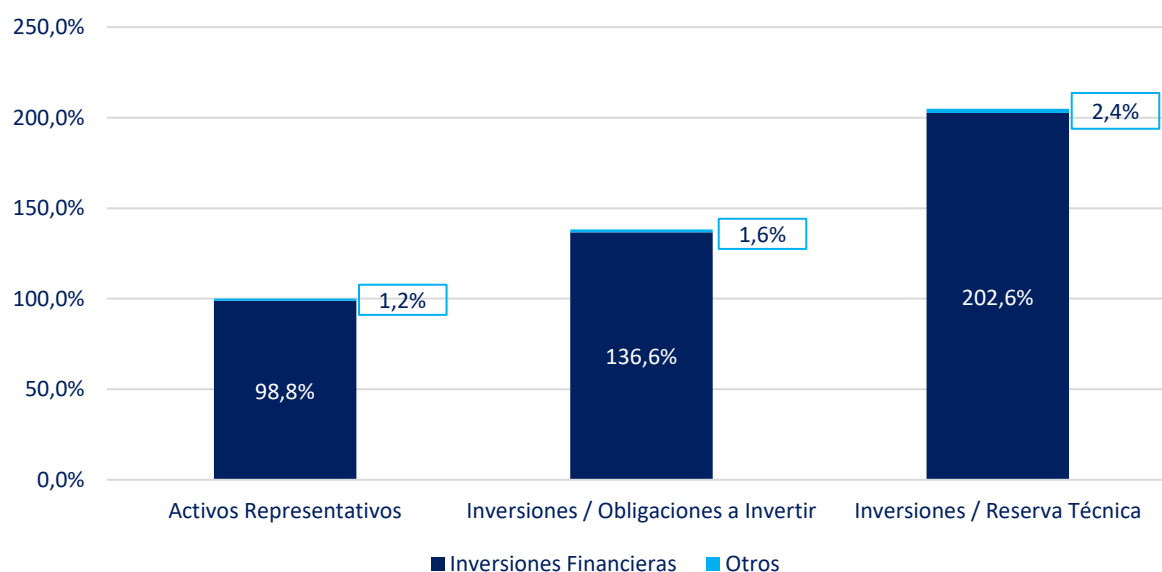
Ilustración 4
Rendimiento técnico global



Inversiones

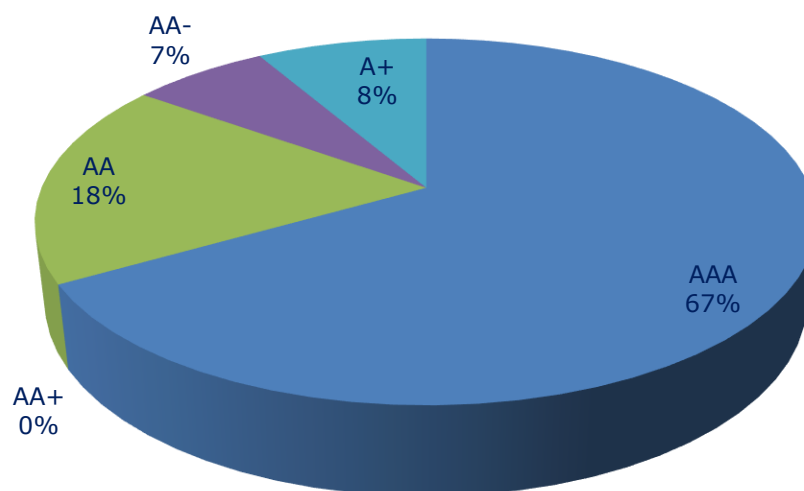
A diciembre de 2019, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo excedieron en un 38,2% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en 98,8% de inversiones financieras y 1,2% en otras cuentas.

Ilustración 5
Cobertura de inversiones



En cuanto a las inversiones financieras, corresponden a renta fija con adecuada clasificación de riesgo; esto quiere decir, el 92% está clasificado en la familia "AA" o superior. En los siguientes gráficos, se puede apreciar la distribución de las inversiones y la calidad de las inversiones financieras:

Ilustración 6
Clasificación de inversiones de renta fija

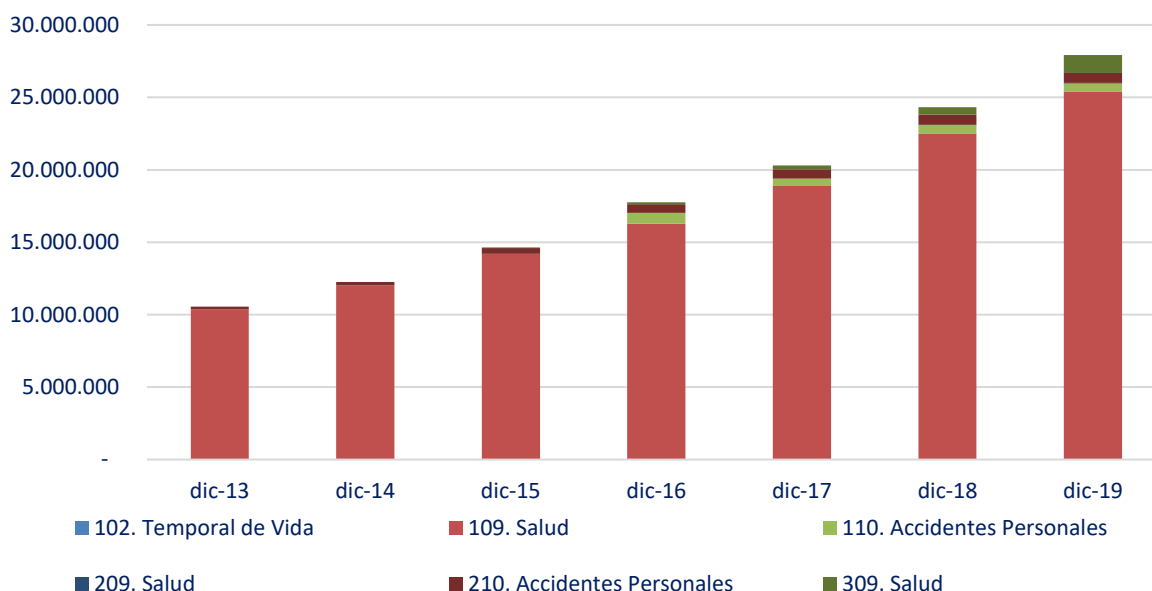


Cartera de productos Tradicionales

Evolución de la prima directa

Con respecto a la prima directa, se observa que ha ido en constante crecimiento durante los últimos períodos, presentando a diciembre de 2019 un aumento de un 14,8% con respecto a la misma fecha del año anterior, alcanzando un monto de \$ 27.926 millones, siendo este monto el mayor de los últimos años. A continuación, se presenta la evolución y distribución de la prima directa:

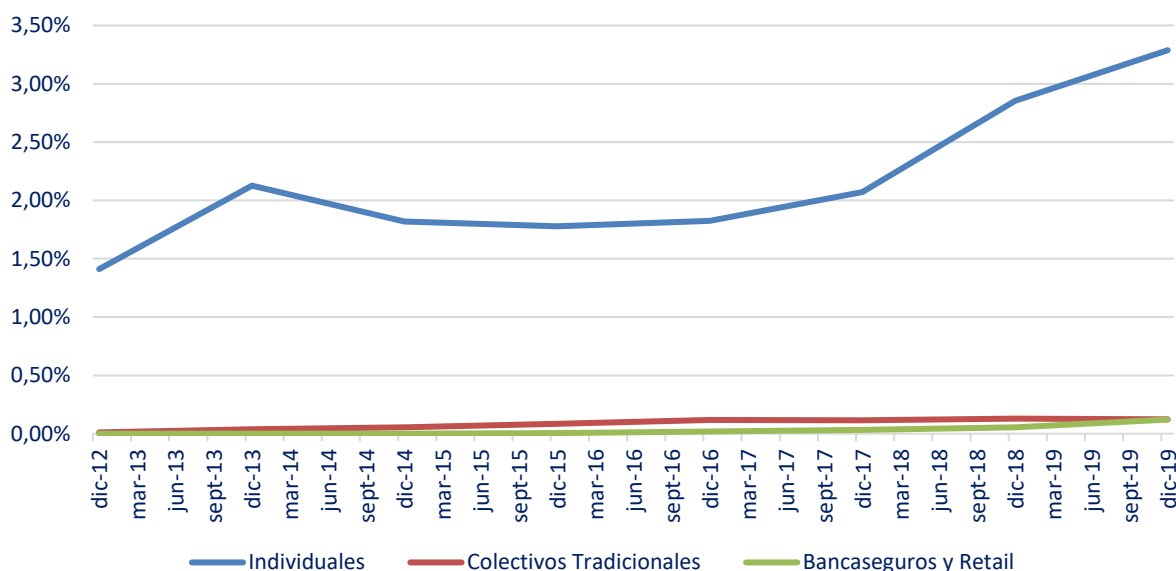
Ilustración 7
Evolución y distribución de prima directa



Posicionamiento de productos

Dentro del período analizado, se aprecia que los seguros colectivos tradicionales y de bancaseguros y retail que opera la compañía han tendido a tener una participación inferior a 1%, en tanto los seguros individuales ha superado este porcentaje, presentando a diciembre de 2019 una participación de mercado por rama de 3,29%. No obstante, la compañía presenta una elevada participación en su línea “Salud Individuales”, representando un 34,68%. La siguiente imagen muestra la participación de mercado por rama:

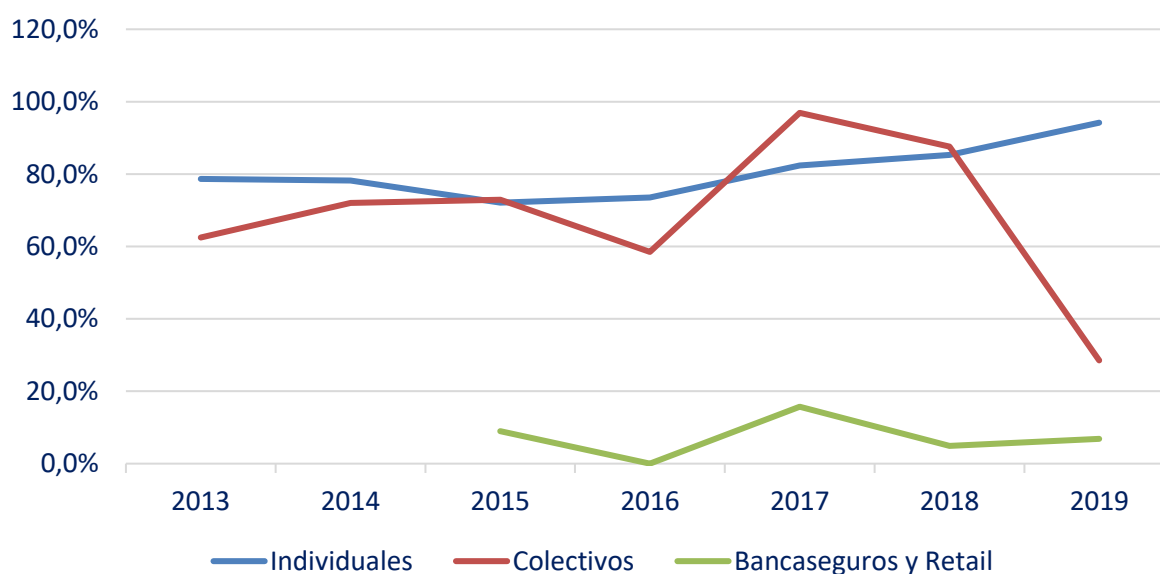
Ilustración 8
Participación de mercado por rama



Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por rama, a diciembre de 2019, las ramas de colectivos tradiciones y de bancaseguros y retail presentaron siniestralidades inferiores al de 30%, mientras que la rama individuales mostró una siniestralidad más elevada, de un 94,2%. A continuación, podemos observar la siniestralidad de los últimos años:

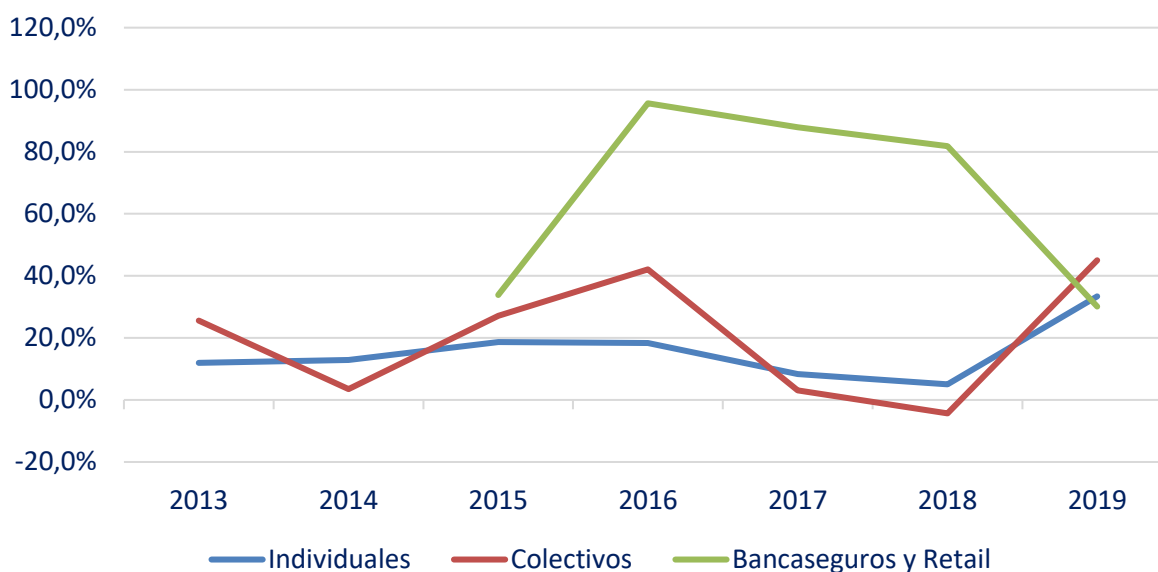
Ilustración 9
Siniestralidad por rama



Rendimiento técnico por productos

La Ilustración 9 muestra el rendimiento técnico, a diciembre de 2019, de los productos ofrecidos por **Seguros CLC**, alcanzando ambas un alza en el último período en las ramas de colectivos e individuales. La rama individuales mostró un rendimiento técnico de 33,4%, mientras que la rama de colectivos un 45% y la de bancaseguros y retail un 30,1%. En el siguiente gráfico se puede observar la evolución de los últimos años del rendimiento técnico por rama:

Ilustración 10
Rendimiento técnico por rama



Desempeño de la compañía

Generación de caja

Como se puede apreciar en la tabla a continuación, **Seguros CLC**, ha mostrado una capacidad de generación de flujo con su operación, excluyendo el cierre de 2018 y 2019 debido a cambios en los criterios de implementación de normas, lo que llevó a que se capitalizara:

Tabla 2: Evolución de los flujos de caja

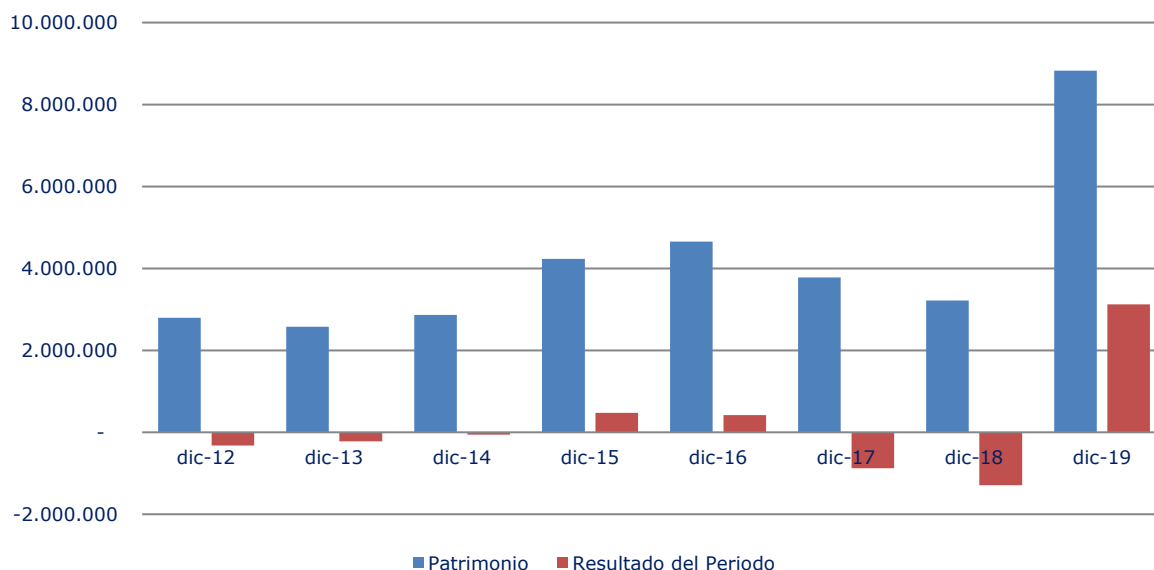
Flujo de efectivo directo IFRS

M\$ de cada año	2015	2016	2017	2018	2019
Total Flujo de Efectivo Neto Actividad de Operación	1.020.656	24.488	1.342.287	-1.464.207	-6.813.702
Total Flujo de Efectivo Neto de Actividad de Inversión	-1.750.000	0	0	0	0
Total Flujo de Efectivo Neta de Actividad de Financiamiento	1.567.716	0	0	5.250.623	1.169.748
Efectivo y Equivalente al Efectivo al Inicio de Período	27.565	865.937	841.449	2.183.736	5.970.152
Efectivo y Equivalente al Efectivo al Final del Período	865.937	841.449	2.183.736	5.970.152	326.198

Resultado final, posición patrimonial y endeudamiento

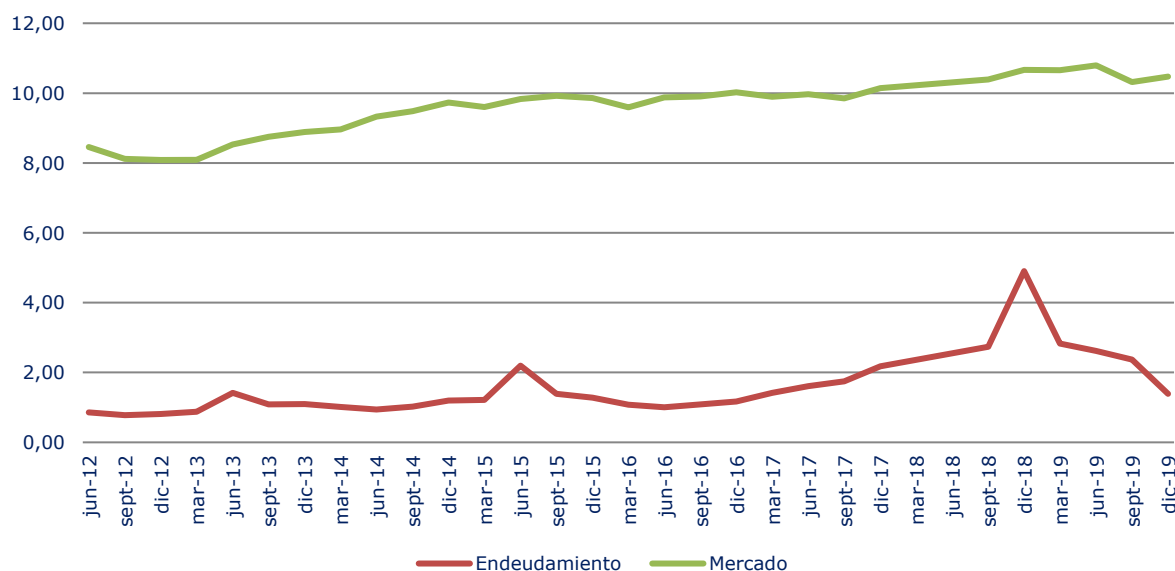
Como se puede observar en la Ilustración 13, el patrimonio de la compañía entre 2014 a 2016 aumentó debido a los resultados que obtuvo la compañía, alcanzando los \$ 4.652 millones. Sin embargo, entre 2016 a 2018 este retrocedió a niveles cercanos a los \$ 3.214 millones tras la pérdida de \$ 1.292 en sus resultados. Durante el 2019 dicha situación se revirtió debido principalmente a un importante aumento de capital.

Ilustración 11
Evolución de patrimonio y resultados



Por otro lado, el endeudamiento que ha presentado Seguros CLC se ha mantenido relativamente estables hasta 2016, empezando a aumentar posteriormente llegando a 4,9 veces el pasivo exigible sobre el patrimonio el 2018. Sin embargo, este indicador ha ido bajando hasta alcanzar 1,4 el 2019 y siempre se ha mantenido por debajo de lo presentado por el mercado de seguros de vida. Lo anterior se debe a que la compañía no opera en el segmento de rentas vitalicias. La Ilustración 12 muestra el comportamiento que ha tenido el endeudamiento a través del tiempo:

Ilustración 12
Endeudamiento



Eficiencia del gasto

La baja participación de mercado de la empresa se refleja en el logro de menores economías de escala en relación con su industria, situación que también afecta su índice de gastos combinados. Al analizar el nivel de eficiencia de **Seguros CLC**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa; es posible observar, que ésta ha presentado valores superiores a los del mercado hasta el año 2018. En los últimos cinco cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio de 15,3%. A diciembre de 2019, el indicador alcanzó 11,6% y 14,9% para la compañía y el mercado respectivamente. Al considerar además el resultado de intermediación a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 19,8%; mientras que para el mercado alcanzó 20,2%.

Ilustración 13
Seguros CLC vs Mercado

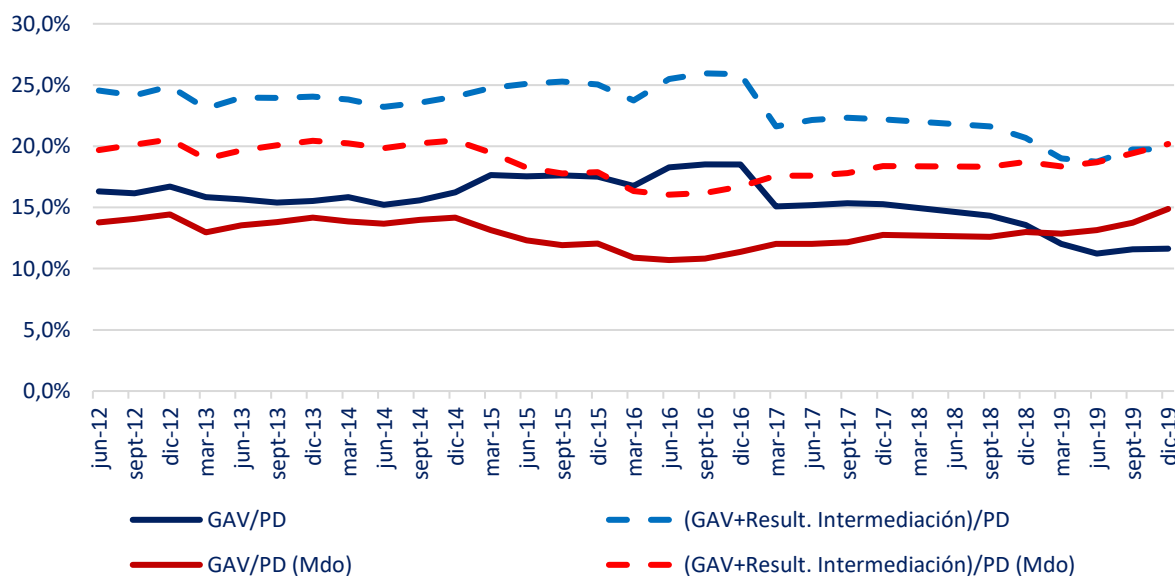


Tabla 3: Ratios Seguros CLC

Indicadores Seguros CLC	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Gasto Ad. / Prima Directa	17,5%	18,5%	15,3%	13,16%	11,6%
Gasto Ad. / Margen de Contribución	92,7%	93,8%	164,1%	213,9%	46,6%
Margen Cont. / Prima Directa	18,9%	19,7%	9,3%	6,3%	25,0%
Result. Final / Prima Directa	3,2%	2,4%	-4,3%	-5,3%	11,2%

Tabla 4: Ratios de Mercado

Indicadores Mercado	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Gasto Ad. / Prima Directa	12,1%	11,4%	12,7%	13,0%	14,9%
Gasto Ad. / Margen de Contribución	-121,7%	-117,9%	-106,5%	-169,0%	-92,1%
Margen Cont. / Prima Directa	-9,9%	-9,6%	-12,0%	-7,7%	-16,2%
Result. Final / Prima Directa	7,5%	7,2%	10,2%	6,8%	5,5%

"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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma"