Seguros de Vida
Chile
Resumen Ejecutivo

Seguros CLC S.A.

Rating

Seguros CLC S.A.	Rating
Rating Actual	A (cl)
Rating Anterior	Ei (cl)
Fecha de Cambio	Sep/09

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Seguros CLC S.A.	30/06/09
Activos (US$ Mill.)	8,37
Patrimonio (US$ Mill.)	6,05
Prima Directa (US$ Mill.)	5,26
Prima Re. Neta (US$ Mill.)	5,26
Utilidad Neta (US$ Mill.)	1,08
ROAE (%) *	39,20
ROAA (%) *	28,56

* Anualizado

Analistas

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

- *Reporte de Clínica Las Condes S.A. (www.fitchratings.cl)*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de Seguros CLC S.A. (Seguros CLC) se sustenta en la apreciación de Fitch respecto de que existiría la capacidad y disposición por parte del grupo controlador de apoyar patrimonialmente la operación de la compañía en caso de ser requerido, posición que se ve fortalecida con un acuerdo de soporte explicito por parte de su controlador, Clínica Las Condes S.A. (CLC), cuya solvencia es clasificada por Fitch en Categoría 'A+ (cl)', con Outlook Estable. Paralelamente, y teniendo en consideración su aún acotado tiempo de operaciones, la compañía presenta una favorable evolución de sus indicadores de gestión y desempeño, incorporando adecuados parámetros de suscripción. Ya hacia fines de 2008 la entidad alcanzó un nivel de equilibrio operacional, el cual se manifiesta a jun-09 en una utilidad neta por $574 millones que se sustenta en su base operativa, registrando competitivos indicadores de retorno anualizados (ROAE 39,2%, ROAA 28,6% y Utilidad sobre prima de 20,5%).
- La actividad de Seguros CLC se encuentra en una etapa de pleno desarrollo, con elevadas tasas de producción (58,9% a dic-08 y 53,9% en los doce meses móviles jun-08/jun-09), destacando la suscripción de cartera nueva. Fitch estima que la entidad enfrenta un elevado potencial de penetración por medio de las ventajas comparativas que ofrece su integración vertical y sinergias con 'CLC', considerando el grado de cautividad de ésta como prestador de servicios de salud, sin embargo la agencia estima que si bien es esperable que en el mediano plazo se mantengan tasas de crecimiento de dos dígitos, éstas debiesen presentar una evolución marginal decreciente en la medida que se acerque a una etapa de madurez.
- Su operación incorpora bajos indicadores de endeudamiento, los que se comparan favorablemente con el subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional (0,38 veces y 0,94 veces a jun-09), manteniendo a juicio de Fitch una holgura patrimonial suficiente para hacer frente a los incrementos de producción proyectados. A pesar de ello, la agencia considera que su base patrimonial enfrenta una presión adicional de riesgo frente a desviaciones operacionales y financieras, considerando que su cartera no incorpora contratos de reaseguro que limiten la severidad de siniestros, y en menor medida por una cartera de inversiones que concentra una mayor posición en papeles accionarios, que como ocurrió a dic-08, expone los resultados netos a mayores volatilidades. Sin embargo es importante mencionar que gran parte de dicho riesgo es mitigado por el acuerdo de soporte suscrito por su controlador.

Perspectiva de la Clasificación

- 'Estable', cuya estrecha vinculación respecto de la solvencia de su controlador 'CLC', podría significar que frente a cambios en la clasificación de este último, la clasificación asignada a Seguros CLC podría verse afectada en similar sentido.
- Fitch estima que el principal desafío de la entidad es el fortalecer su posicionamiento en el segmento socio-económico en que opera su prestador estratégico de servicios, 'CLC', caracterizado por la integración vertical y sinergias de su operación conjunta. A su vez, Fitch estará atento a su capacidad de mantener criterios técnicos de suscripción que se plasmen en su margen operacional.

Seguros de Vida
Chile
Análisis de Riesgo

Seguros CLC S.A.

Rating

Seguros CLC S.A.	Rating
Rating Actual	A (cl)
Rating Anterior	Ei (cl)
Fecha de Cambio	Sep/09

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Seguros CLC S.A.	30/06/09
Activos (US$ Mill.)	8,37
Patrimonio (US$ Mill.)	6,05
Prima Directa (US$ Mill.)	5,26
Prima Re. Neta (US$ Mill.)	5,26
Utilidad Neta (US$ Mill.)	1,08
ROAE (%) *	39,20
ROAA (%) *	28,56

* Anualizado

Analistas

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

- *Reporte de Clínica Las Condes S.A. (www.fitchratings.cl)*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de Seguros CLC S.A. (Seguros CLC) se sustenta en la apreciación de Fitch respecto de que existiría la capacidad y disposición por parte del grupo controlador de apoyar patrimonialmente la operación de la compañía en caso de ser requerido, posición que se ve fortalecida con un acuerdo de soporte explicito por parte de su controlador, Clínica Las Condes S.A. (CLC), cuya solvencia es clasificada por Fitch en Categoría 'A+ (cl)', con Outlook Estable. Paralelamente, y teniendo en consideración su aún acotado tiempo de operaciones, la compañía presenta una favorable evolución de sus indicadores de gestión y desempeño, incorporando adecuados parámetros de suscripción. Ya hacia fines de 2008 la entidad alcanzó un nivel de equilibrio operacional, el cual se manifiesta a jun-09 en una utilidad neta por $574 millones que se sustenta en su base operativa, registrando competitivos indicadores de retorno anualizados (ROAE 39,2%, ROAA 28,6% y Utilidad sobre prima de 20,5%).
- La actividad de Seguros CLC se encuentra en una etapa de pleno desarrollo, con elevadas tasas de producción (58,9% a dic-08 y 53,9% en los doce meses móviles jun-08/jun-09), destacando la suscripción de cartera nueva. Fitch estima que la entidad enfrenta un elevado potencial de penetración por medio de las ventajas comparativas que ofrece su integración vertical y sinergias con 'CLC', considerando el grado de cautividad de ésta como prestador de servicios de salud, sin embargo la agencia estima que si bien es esperable que en el mediano plazo se mantengan tasas de crecimiento de dos dígitos, éstas debiesen presentar una evolución marginal decreciente en la medida que se acerque a una etapa de madurez.
- Su operación incorpora bajos indicadores de endeudamiento, los que se comparan favorablemente con el subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional (0,38 veces y 0,94 veces a jun-09), manteniendo a juicio de Fitch una holgura patrimonial suficiente para hacer frente a los incrementos de producción proyectados. A pesar de ello, la agencia considera que su base patrimonial enfrenta una presión adicional de riesgo frente a desviaciones operacionales y financieras, considerando que su cartera no incorpora contratos de reaseguro que limiten la severidad de siniestros, y en menor medida por una cartera de inversiones que concentra una mayor posición en papeles accionarios, que como ocurrió a dic-08, expone los resultados netos a mayores volatilidades. Sin embargo es importante mencionar que gran parte de dicho riesgo es mitigado por el acuerdo de soporte suscrito por su controlador.

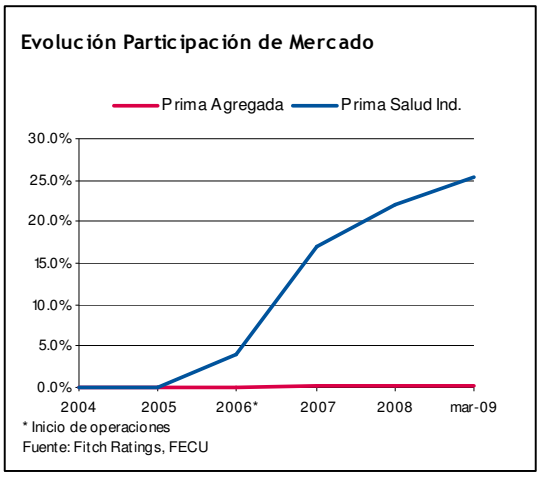
Perspectiva de la Clasificación

- 'Estable', cuya estrecha vinculación respecto de la solvencia de su controlador 'CLC', podría significar que frente a cambios en la clasificación de este último, la clasificación asignada a Seguros CLC podría verse afectada en similar sentido.
- Fitch estima que el principal desafío de la entidad es el fortalecer su posicionamiento en el segmento socio-económico en que opera su prestador estratégico de servicios, 'CLC', caracterizado por la integración vertical y sinergias de su operación conjunta. A su vez, Fitch estará atento a su capacidad de mantener criterios técnicos de suscripción que se plasmen en su margen operacional.

Perfil de la Compañía

Seguros CLC inicia sus operaciones en junio de 2006 bajo el alero de Clínica Las Condes (CLC), con el objeto de desarrollar el segmento de coberturas de riesgos de salud sobre la base de las sinergias con su casa matriz como prestador de servicios de salud cautivo, posicionándose como una compañía de nicho de características monoproductoras.

Seguros CLC enfrenta una acotada participación de mercado en términos de primaje agregado (0,3% a jun-09), destacando que dada su orientación de negocios ésta no sería representativa a nivel de industria incluso en una etapa de madurez. Sin embargo, en términos de posicionamiento de mercado, la compañía enfrenta un elevado potencial de crecimiento en los segmento estratégicos definidos para su operación (coberturas de salud para el segmento socio económico alto), apoyada en el buen posicionamiento de CLC en dicho segmento. Lo anterior se ve plasmado a su corto andar en una participación de mercado sobre primaje en el ramo de salud individual de 26% a jun-09, destacando que su actividad se encuentra en una etapa de pleno desarrollo.



La estrategia comercial está orientada a desarrollar su actividad bajo un formato de venta directa, contando actualmente con una fuerza de venta propia del orden de 60 agentes que comercializan prácticamente la totalidad del primaje. A su vez, aunque en menor medida, opera una cartera de corredores tradicionales especializados, con el objetivo de apoyar la expansión de la cartera de clientes de la clínica. Su estructura incorpora una plataforma organizacional liviana, coherente con su orientación de negocios y el volumen de éstos, la cual a su vez cuenta con la flexibilidad y holgura necesaria para afrontar las expectativas de crecimiento definidas.

Propiedad

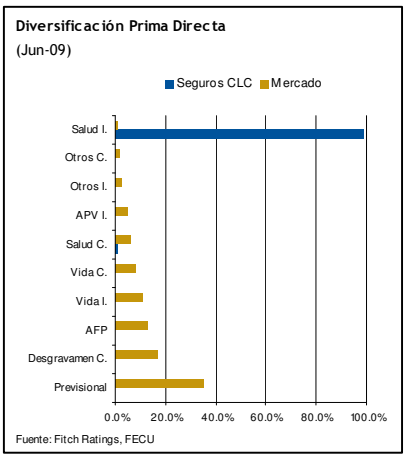
La propiedad de Seguros CLC se mantiene ligada en su totalidad a la sociedad 'Clínica Las Condes S.A.', de manera directa (99%) e indirectamente a través de su filial 'Servicios de Salud Integrados S.A.' (1%). Fitch Ratings clasifica la solvencia de Clínica Las Condes en Categoría 'A+ (cl)' con Outlook 'Estable', en escala nacional.

En julio de 2009, su matriz, presentó un acuerdo de soporte explícito para la operación de Seguros CLC, el que de conformidad a la metodología de clasificación de Fitch, constituye un soporte formal que resulta en un fortalecimiento de la clasificación intrínseca del beneficiario.

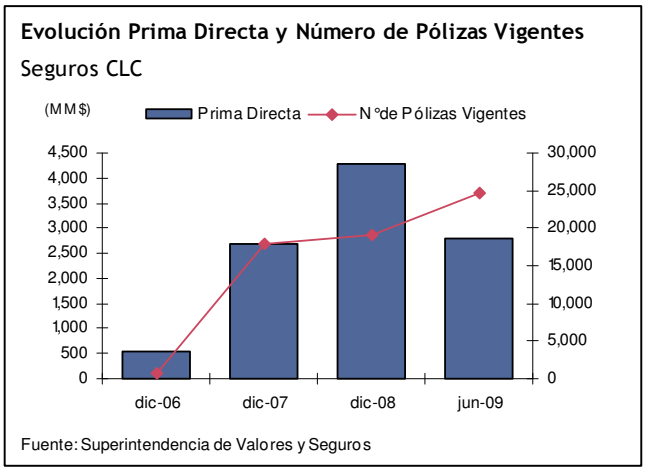
Con cerca de 28 años de operaciones en el mercado local, CLC se posiciona como un activo y reconocido prestador de servicios de salud, cubriendo prácticamente la totalidad de las especialidades médicas en los distintos ámbitos de complejidad (baja, media y alta). Su enfoque se orienta principalmente al segmento socio-económico alto y medio alto (ABC1 y C2), con una participación de mercado en torno a un 25% en el segmento. Su operación es apoyada por una serie de filiales y coligadas, registrando dic-08 activos por $174.064 millones, un patrimonio de $117.544 millones y una utilidad neta en el ejercicio de $7.324 millones, ello sobre la base de los Estados Financieros estatutarios (FECU).

La propiedad de CLC mantiene una estructura diversificada, cuyas mayores posiciones recaen en tres importantes grupos económicos y empresariales chilenos por medio de las sociedades; Banmédica (10,3%), Inversiones Santa Filomena Ltda. (10,04%), Bancard Inversiones Ltda. (7,76%), Compañía de Seguros Corp Vida S.A. (5,3%) e Inversiones Atlántico (5%), destacando que parte importante de la propiedad se encuentra en manos de los propios médicos que integran el equipo profesional de ésta.

Operaciones



Seguros CLC mantiene características monoproductoras, coherente con su enfoque de desarrollo de coberturas para el segmento de salud, razón por la cual a jun-09 el 98,7% de su prima se concentra en el ramos de salud individual y mantiene una proporción menor en el ramo de salud colectivo (1,3%), correspondiendo esta última principalmente a una póliza colectiva de gastos médicos a consecuencia de Accidentes Personales para el personal médico de Clínica Las Condes.



El punto de partida de sus operaciones viene dado por el traspaso de las pólizas de coberturas de salud individual que hasta mar-07 operaba la aseguradora 'ING Seguros de Vida S.A.' (ING). Dicha cartera alcanzó cerca de 11.000 pólizas vigentes que cubrían principalmente accidentes y enfermedades con un componente de alto costo, por medio de convenios de atención con CLC. Paralelamente a ello, Seguros CLC ha mantenido una activa comercialización de pólizas nuevas, administrando a jun-09 una cartera de 65.654 asegurados a través de 24.717 pólizas vigentes, de las cuales cerca de 8.000 provienen originalmente de la cesión de cartera de ING. Ello se ha manifestado en un volumen de actividad fuertemente creciente desde el inició de sus operaciones a la fecha, registrando a dic-08 una prima suscrita por $4.266 millones y a jun-09 $2.797 millones. La compañía se encuentra en una etapa de pleno desarrollo, la cual se espera mantenga elevadas tasas de crecimiento al menos en el mediano plazo, aunque a tasas marginales decrecientes, considerando el potencial de penetración estimado por la administración para el segmento. En este sentido, la definición estratégica de la compañía incorpora la generación de sinergias respecto de la actividad de CLC, con el objeto de ampliar la frontera de producción de ésta, logrando actualmente representar una porción muy relevante del movimiento de sus prestaciones de urgencia.

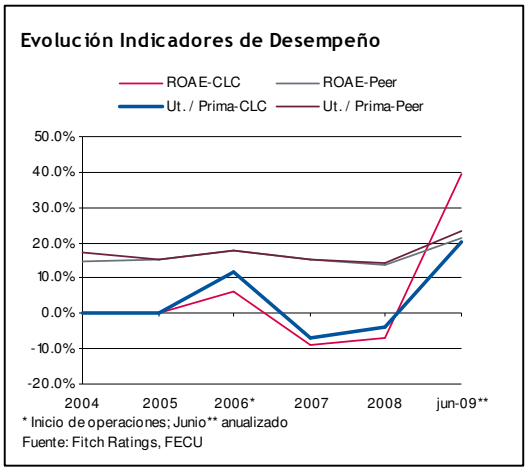
El presupuesto 2009 considera un crecimiento en volumen de primaje en torno al 40% respecto del cierre 2008, donde si bien los productos Vivir Mas y coberturas de Embarazo debiesen continuar recaudando el mayor volumen de prima, los otros dos productos abordados por la compañía (tercera edad y mas protección) tomarán una mayor injerencia en la actividad, y a su vez la administración se encuentra analizando alternativas nuevas de cobertura.

Análisis Financiero

Desempeño

Seguros CLC logró revertir en lo que va del 2009 las pérdidas por $272 millones que llegó a retener al cierre del ejercicio anual 2008, registrando a jun-09 una utilidad neta por $574 millones con el consecuente impacto favorable en sus principales indicadores de rentabilidad (ROAA 28,56%, ROAE 39,20% y Utilidad sobre prima de 20,54%, anualizados), todos ellos bastante por encima de los niveles de retorno obtenidos en igual período por el subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional (ROAA 21,25%, ROAE 10,75% y Utilidad sobre prima de 23,35%, respectivamente).

La mejora registrada en el resultado neto respecto de períodos anteriores se sustenta en la consecución de un volumen de operaciones de equilibrio, soportado en los fuertes incrementos del primaje en los últimos años bajo parámetros de suscripción de perfil eminentemente técnico, acotando los niveles de siniestralidad. En este sentido, Seguros CLC evidencia, desde el inició de sus operaciones, una favorable evolución de su resultado de operación, el cual a jun-09 fue positivo por $523 millones. Paralelamente, si bien durante el primer semestre de 2009 la utilidad neta se vio favorecida por un retorno financiero influido por un favorable comportamiento del mercado bursátil local, el grueso de los ingresos de la compañía proviene de generación operacional.



A dic-08 la siniestralidad agregada de la cartera de la compañía alcanzó un 66,4% y a jun-09 un 52,7%, disminución que si bien tiene un componente de crecimiento de prima, refleja a su vez la finalización del proceso de ajuste de tarifas de la cartera proveniente de ING, la cual presionó hasta fines de 2008 el índice de siniestralidad global de la compañía. A pesar que su cartera presenta una mayor atomización, ésta aún presenta desviaciones importantes respecto de los costos de siniestro promedio ($1,16 millones a jun-09), destacando que la mayor injerencia en los costos de siniestros provienen de las prestaciones de hospitalización. Si bien la compañía enfrenta niveles de exposición patrimonial relativamente elevados frente a desviaciones que presenten siniestros particulares en función de los capitales máximos asegurados, en sus años de operación los siniestros de mayor severidad se han mantenido alejados de éstos.

Su estructura organizacional liviana mantiene la holgura y flexibilidad necesaria para afrontar los crecimientos de actividad proyectados, plasmándose en indicadores de eficiencia de evolución favorable alineados a las fuertes alzas en términos de primaje, en tanto la administración estima que ya se ha incurrido en los mayores gastos de puesta en marcha, por lo que no se vislumbran grandes inversiones para el mediano plazo. A jun-09 la compañía registró un índice de gastos de administración sobre prima directa de 17,15% y gastos de intermediación sobre prima directa de 11,55%, destacando que la compañía registra a jun-09 un competitivo indicador combinado de 81,3%.

El presupuesto para el 2009 estima cerrar el año con utilidades netas que permitan mantener niveles de retorno de dos dígitos, sustentadas en un buen comportamiento operacional. Fitch estima que uno de los desafíos más relevantes de la administración se orientan a mantener un enfoque de negocios claro y altamente centrado en las sinergias

que ofrece su operación cautiva con su matriz 'CLC', manteniendo los criterios de suscripción técnicos bajo parámetros de índice combinado que permita mantener márgenes holgados.

Inversiones y Liquidez

Seguros CLC administra un stock de activos pequeño en relación a la industria de seguros de vida, valorizados a jun-09 en $4.449 millones. Este se compone mayormente por inversiones financieras (90,75%), manteniendo posiciones menos relevantes en deudores por prima (3,8%) y otros activos (4,9%), enfoque que le permite enfrentar indicadores de liquidez holgados que se compran favorablemente con subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional, registrando a jun-09 un índice de activos líquidos sobre reservas de 4,35 veces vs. 1,54 veces el grupo comparativo antes mencionado.

Su portafolio de inversiones opera bajo un mandato de administración externalizado a un banco de la plaza, el que se circunscribe a la Política de Inversión definida por Seguros CLC y visada por su Directorio, quienes mantienen un permanente monitoreo respecto del desempeño de éste. Dicho portafolio de inversiones incorpora una posición mayoritaria en instrumentos de deuda de renta fija con clasificación de riesgo (81,1%), manteniendo un pool diversificado de emisores y niveles de riesgo crediticio acotados. En tanto su posición de liquidez se ve fortalecida por una concentración más marcada en disponible (caja/cta. corriente) y cuotas de fondos mutuos tipo Money Market, donde si bien éstas últimas son contabilizadas como instrumentos de renta variable, mantienen un acotado perfil de riesgo del activo subyacente y contraparte.

La compañía ha definido mantener papeles accionarios en su portafolio de inversiones, considerando que mantiene una posición de leverage holgada y buenos niveles de liquidez, posición que a jun-09 representa un 7,5% de sus inversiones totales y compromete un 9,5% de su patrimonio, mientras que el subgrupo de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional mantiene posiciones menos marcadas en dicho tipo de instrumentos (2,6% de las inversiones totales y 4,8% del patrimonio). En este sentido, Fitch estima que la base patrimonial de la compañía presenta una mayor exposición a las volatilidades intrínsecas en el retorno de dicho tipo de instrumentos, destacando que al cierre de 2008 su patrimonio debió absorber las pérdidas registradas en el ejercicio, atribuyendo gran parte de éstas a la desvalorización que enfrentó el mercado bursátil en el último trimestre de ese año.

Los retornos financieros registrados por la compañía enfrentan un mayor nivel de volatilidad que la industria, influidos tanto por una posición más marcada en instrumentos ligados a retornos variables y a su vez por una mayor injerencia de tasas cortas dado el duration más acotado de sus activos. A jun-09 el producto de inversiones alcanzó los $142 millones, los que se comparan favorablemente con la pérdida de -$37 millones que registraba en igual período del año anterior, sin embargo si bien éstos debiesen continuar presentando un muy buen desempeño en el segundo trimestre del año, difícilmente sean anulizables considerando que la mayor parte de éstos responde al extraordinario repunte de la bolsa local.

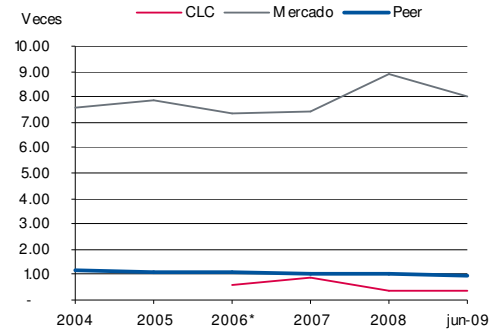
	jun-09			dic-08			dic-07			dic-06		
	CLC	Mº	Peer	CLC	Mº	Peer	CLC	Mº	Peer	CLC	Mº	Peer
Caja / Bco.	10.7%	0.2%	1.1%	1.7%	0.3%	1.4%	11.1%	0.3%	1.6%	1.4%	0.2%	8.9%
Renta Fija	81.1%	68.0%	59.4%	59.9%	69.2%	55.9%	78.6%	68.9%	55.3%	97.1%	70.9%	72.3%
Renta Variable	7.7%	5.5%	9.1%	6.1%	5.1%	10.4%	9.4%	7.6%	8.4%	0.0%	7.7%	17.9%
Acciones SAA	7.5%	1.8%	2.6%	2.3%	2.0%	4.7%	7.7%	3.6%	4.8%	0.0%	3.8%	0.0%
Acciones SAC	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
Acciones Extr.	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.4%	0.0%
FI Local	0.0%	1.6%	1.7%	1.5%	1.6%	1.3%	0.0%	1.7%	0.8%	0.0%	1.5%	0.0%
FM Local	0.2%	0.8%	4.7%	2.2%	0.3%	4.1%	1.7%	0.5%	2.9%	0.0%	0.4%	1.9%
Fondos Extr.	0.0%	0.8%	0.1%	0.0%	0.9%	0.3%	0.0%	1.4%	0.0%	0.0%	1.5%	16.1%
Inmobiliario	0.0%	23.5%	8.1%	8.8%	23.2%	9.7%	0.0%	21.2%	11.2%	0.0%	19.5%	0.0%
MHE	0.0%	12.0%	0.1%	0.1%	12.2%	0.2%	0.0%	11.2%	0.2%	0.0%	10.7%	0.0%
Leasing	0.0%	6.0%	0.0%	0.0%	5.6%	0.0%	0.0%	5.2%	0.0%	0.0%	4.7%	0.0%
Bienes Raíces	0.0%	5.5%	8.0%	8.7%	5.4%	9.5%	0.0%	4.8%	10.9%	0.0%	4.1%	0.0%
Otros Financieros	0.0%	2.7%	22.1%	23.3%	2.1%	22.3%	0.0%	1.8%	23.2%	0.0%	1.4%	0.0%
Act. Fijo	0.6%	0.1%	0.2%	0.3%	0.1%	0.3%	0.8%	0.1%	0.3%	1.5%	0.2%	0.9%

Apalancamiento y Capitalización

Seguros CLC registró a jun-09 un patrimonio valorizado en $3.218 millones (UF153.728), sustentado en un capital pagado de $2.945 millones. La utilidad neta registrada a jun-09 tuvo un efecto favorable en la base patrimonial de la compañía, logrando revertir las pérdidas que retuvo hasta el cierre del ejercicio 2008, registrando utilidades retenidas por $302 millones en al cierre del semestre.

El aumento de capital realizado en el 2008 y posteriormente las utilidades retenidas registradas a jun-09, le han permitido a la compañía enfrentar una tendencia decreciente en su nivel de endeudamiento (0,38 veces a jun-09), el cual se mantiene bajo y se compara favorablemente con el leverage registrado por el subgrupo de entidades que solo aborda el segmento tradicional (0,96 veces). En tanto la compañía registró a jun-09 un índice de pasivos financieros sobre patrimonio neto de 0,12 veces, manteniendo holgura frente al requerimiento máximo legal de 1 vez.

Evolución Leverage



* Inicio de operaciones
Fuente: Fitch Ratings, FECU

Fitch estima que la compañía mantendrá acotados niveles de leverage una vez que alcance una etapa de madurez en el mediano plazo, influido por una política de endeudamiento restrictiva y principalmente por una regulación que requiere de un patrimonio mínimo de UF90.000, posición que presentaría holgura respecto de los volúmenes de cartera proyectados por la compañía para una etapa de madurez.

En su corto tiempo de operaciones, la compañía ha detectado en algunos períodos déficit patrimoniales, (ago-06 y ene-08) los que han sido subsanados oportunamente y se explican principalmente por la menor holgura entre su base patrimonial respecto del patrimonio mínimo que requiere la regulación (UF90.000), razón por la cual Fitch estima que la compañía enfrenta una menor maniobrabilidad para hacer frente a eventos no esperados de limitada significancia. Frente a ello, el Directorio aprobó en sep-06 un aumento de capital por aproximadamente $645 millones, de los cuales en ese minuto fueron enterados $163 millones y en feb-08 fueron enterados $200 millones. Cabe mencionar que su controlador, 'CLC', suscribió en julio de 2009 un acuerdo explícito de soporte con el objeto de hacer frente a eventuales déficit patrimoniales que no le permitan cumplir con lo establecido en la Ley 251 de seguros, sobre la base de desviaciones siniestrales.

La Política de Dividendos será definida en conformidad a las necesidades de crecimiento que enfrente la compañía, con el objetivo de no generar una presión de riesgo sobre su base patrimonial, sin embargo como se explicó anteriormente, los requisitos de patrimonio mínimo regulatorios son los que acotan en mayor medida el bajo nivel de leverage con que opera la compañía.

Retención y Reaseguro

Seguros CLC ha definido una Política de Retención total de riesgos, la cual se mantiene por encima de los niveles de retención de la industria en su ramo más activo (100% en salud individual vs. una industria que a jun-09 retuvo un 83,9% de la prima suscrita en el ramo).

En opinión de Fitch la exposición a severidad de riesgos es un compromiso latente para CLC Seguros, el cual podría debilitar su posición de solvencia frente a una potencial exposición patrimonial a desviaciones siniestrales, considerando que no cuenta con coberturas de reaseguros que limiten la exposición a riesgos. Sin embargo cabe mencionar que gran parte de dicho riesgo es mitigado por el acuerdo de soporte suscrito por su controlador, 'CLC'.

Resumen Financiero (MM$)
SEGUROS CLC S.A.

BALANCE GENERAL	jun-09	jun-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Activos Líquidos	3,732	2,163	2,976	2,818	1,947	0	0
Caja y Cuenta Corriente	434	355	363	303	27	0	0
Inversiones Renta Fija	3,292	1,751	2,557	2,451	1,920	0	0
Sector Privado	1,968	1,318	1,595	1,709	1,920	0	0
Estatal	1,324	433	962	742	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Fija Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Fondos Mutuos	6	57	56	63	0	0	0
Leasing Inmobiliario	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	305	594	251	546	0	0	0
Bienes Raíces	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones CUI	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Otros							
Deudores por Prima	168	129	157	92	628	0	0
Deudores por Reaseguro	0	0	0	0	0	0	0
Activos Fijos	24	30	27	29	30	0	0
Otros Activos	220	194	184	153	854	0	0
TOTAL ACTIVOS	**4,449**	**3,110**	**3,594**	**3,637**	**3,459**	**0**	**0**
Reservas Técnicas	859	753	747	592	301	0	0
Matemáticas	0	0	0	0	0	0	0
Riesgo en Curso	382	296	387	238	175	0	0
Previsionales	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	477	457	360	353	126	0	0
Siniestros	417	418	303	314	126	0	0
Ocurrido y No Reportado	60	39	57	40	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar	21	11	20	12	0	0	0
Cuentas por Pagar	256	103	109	135	975	0	0
Otros Pasivos	96	74	76	937	42	0	0
TOTAL PASIVOS	**1,231**	**941**	**952**	**1,676**	**1,318**	**0**	**0**
Capital Pagado	2,945	2,506	2,877	2,074	2,029	0	0
Reservas	(30)	115	38	0	45	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	302	(451)	(272)	(113)	66	0	0
PATRIMONIO	**3,218**	**2,170**	**2,643**	**1,961**	**2,141**	**0**	**0**

Resumen Financiero (MM$)
SEGUROS CLC S.A.

ESTADO DE RESULTADO	jun-09	jun-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Prima Directa y Aceptada	2,797	1,817	4,266	2,684	554	-
Ajuste de Reservas	5	(58)	(147)	(65)	(175)	-
Prima Cedida	0	0	0	(7)	0	-
Prima Retenida Neta Devengada	2,801	1,759	4,119	2,612	379	-
Costo de Siniestro Directo	(1,476)	(1,452)	(2,733)	(1,626)	126	-
Costo de Siniestro Cedido	0	0	0	0	(126)	-
Costo de Siniestro Neto	(1,476)	(1,452)	(2,733)	(1,626)	0	-
Costo de Adquisición Directo	(323)	(189)	(623)	(483)	(138)	-
Gastos de Administración	(480)	(541)	(877)	(816)	(232)	-
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	-
Costo Neto de Suscripción	(803)	(730)	(1,500)	(1,298)	(369)	-
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	-
Resultado de Operación	**523**	**(424)**	**(114)**	**(312)**	**10**	-
Ingresos Financieros	142	(37)	(121)	64	74	-
Gastos Financieros	0	0	0	0	(0)	-
Otros Ingresos (Egresos) Netos	12	107	103	152	42	-
Items Extraordinarios	6	(40)	(64)	(116)	(46)	-
Resultado Antes de Impuesto	**683**	**(394)**	**(197)**	**(212)**	**80**	-
Impuestos	(109)	55	38	33	(14)	-
Resultado Neto	**574**	**(338)**	**(159)**	**(179)**	**66**	-

Indices Financieros	jun-09	jun-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0.3%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%	-
Participación de Mercado (% Activos)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-
Indice de Retención	100.0%	100.0%	100.0%	99.7%	100.0%	-
Indice de Siniestralidad Directa	52.8%	79.9%	64.1%	60.6%	(22.8%)	-
Indice de Siniestralidad Neta	52.7%	82.6%	66.4%	62.3%	0.0%	-
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	11.6%	10.4%	14.6%	18.0%	24.8%	-
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	17.1%	29.8%	20.6%	30.4%	41.8%	-
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	28.7%	41.5%	36.4%	49.7%	97.4%	-
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	18.7%	(24.1%)	(2.8%)	(12.0%)	2.6%	-
Indice Combinado	81.3%	124.1%	102.8%	112.0%	97.4%	-
Indice Operacional	76.3%	126.2%	105.7%	109.5%	78.0%	-
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	7.1%	(2.2%)	(6.8%)	3.5%	4.3%	-
ROAA	28.6%	(20.0%)	(4.4%)	(5.0%)	3.8%	-
ROAE	39.2%	(32.7%)	(6.9%)	(8.7%)	6.2%	-
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	0.4	0.4	0.4	0.9	0.6	-
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.70	0.80	0.78	0.35	0.23	-
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	14.4%	10.7%	16.3%	17.1%	39.6%	-
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	2.08	3.24	1.79	1.27	0.35	-
Leverage Normativo (Veces)	0.4	0.4	0.4	0.9	0.6	-
Patrimonio / Activos (%)	72.3%	69.7%	73.5%	53.9%	61.9%	-
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	4.35	2.87	3.98	4.76	6.48	-
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	4.35	2.87	3.98	4.76	6.48	-
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	3.03	2.30	3.13	1.68	1.48	-
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	-
Rotación Prima por Cobrar (días)	11	13	13	12	408	-
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	-	-	-	-	-	-
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-

Copyright © 2008 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004.
Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.