



CLASIFICADORA DE RIESGO

# BCI SEGUROS VIDA

<b>SOLVENCIA</b>	<b>A+</b>
<b>PERSPECTIVAS</b>	<b>Estables</b>

Analista: Eduardo Ferretti. Fono: (562) 757 0423

## Clasificaciones

	Abril1999	Junio 2000	Agosto 2001	Noviembre 2002	Marzo 2004	Abril 2005
Obligaciones de seguros	AA-	AA-	AA-	AA-	A+	A+
Perspectivas	En desarrollo	Estables	Positivas	Estables	Estables	Estables

## FUNDAMENTACION

La clasificación asignada a BCI Seguros de Vida S.A. refleja su capacidad operacional, sólida estructura financiera y su fortaleza de mercado. Responde también al respaldo del grupo empresarial al que pertenece, Empresas Juan Yarur.

Como consecuencia de la aplicación de una coherente política comercial y de suscripción, además de un sistemático desarrollo de canales masivos vinculados e independientes, la compañía ha logrado un adecuado resultado operacional, reflejo también de su conservadora estructura financiera.

Empresas Juan Yarur, controladora del Banco BCI y de otras entidades de menor tamaño, participa activamente en la gestión de negocios y de carácter financiero de las aseguradoras. Cuenta con clasificación AA-/positivas, asignada por Feller Rate.

La compañía ha desarrollado una plataforma tecnológica destinada a la comercialización de negocios masivos, siendo el banco BCI el canal de mayor relevancia.

La cartera de inversiones está respaldada por activos diversificados y de sólida calidad crediticia. La rentabilidad promedio ha estado disminuyendo, asociado al escenario de tasas y a la escasez de papeles largos reajustables.

BCI Seguros de Vida mantiene un run-off de rentas vitalicias, cuya rentabilidad está vinculada al spread neto, lo que contribuye a cubrir gastos operacionales.

El nivel de endeudamiento es bajo, contando además, con protecciones de reaseguro catastrófico. Ello le permite enfrentar otros desafíos de mercado.

## PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la clasificación de la compañía se consideran estables. El desempeño técnico y operacional es bueno, lo que le permite cierto grado de flexibilidad para asumir nuevos negocios. Por otra parte, la aseguradora cuenta con recursos financieros excedentes que le permiten enfrentar riesgos financieros, actuariales u operacionales, propios de los segmentos en que participa. Cuenta además con el apoyo financiero y de gestión de riesgos de su controlador.

## Resumen Financiero

(en millones de pesos de diciembre 2004)

	2001	2002	2003	2004
Prima Directa	11.357	13.506	15.760	19.860
Resultado Operacional	-271	987	876	270
Resultado de Inversiones	2.212	1.813	2.724	2.437
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	1.687	2.286	2.936	2.557
Activos totales	36.042	38.667	41.669	44.573
Inversiones	33.910	34.616	34.272	34.626
Patrimonio	5.900	8.143	8.618	7.744
Participación de mercado*	3,0%	3,2%	3,2%	3,4%
Endeudamiento total (nv)	4.40	3.21	3.15	3.5
Gasto neto	49.2%	40.0%	42.7%	45.5%
Siniestralidad*	34.6%	24.5%	28.9%	33.7%
Margen Técnico*	54.6%	59.1%	61.0%	57.2%
Rentabilidad de Inversiones	6.4%	5.1%	7.1%	6.1%
Rentabilidad patrimonial	27.8%	32.5%	35.0%	31.3%

\*: seguros tradicionales

BCI Seguros Vida S.A.

---

HECHOS  
RELEVANTES

- **Cambios en la estructura de ingresos por primas de bancaseguros.** Durante el año 2004 la cartera vinculada del Banco BCI, correspondiente a seguros de desgravamen cambió su mecanismo de contabilización y cobranza, transformándose de prima mensual, sin reserva técnica matemática a prima única, con reserva de largo plazo. Ello incidió en el crecimiento del primaje, en la constitución de reservas técnicas y en las comisiones pagadas.
- **Ingreso de BCI al sistema SCOMP, de comercialización de rentas vitalicias.** Durante el año 2004 la administración decidió participar en la nueva etapa de comercialización de la industria de rentas vitalicias, adquiriendo los sistemas y programas necesarios para participar en el sistema de remate electrónico de rentas vitalicias, el cual está operativo a nivel de la industria, desde agosto del año 2004. El objetivo de BCI es tomar una participación limitada a la existencia de excedentes patrimoniales, que permitan ofrecer esta cobertura a la cartera de clientes de los canales vinculados.
- **Cambios en tablas actuariales de rentas vitalicias.** En abril de 2005 la SVS publicó la normativa que aplica las nuevas tablas actuariales para rentas vitalicias al stock de reservas técnicas de la industria. En resumen la normativa permite un plazo de entre 5 y 10 años para el ajuste, aumentando a su vez el endeudamiento de 15 a 20 veces. Queda pendiente la determinación de las tablas para beneficiarios, cuyo impacto se diferirá limitado sólo a un ajuste máximo de 0,5% de las reservas por año. Ello debiera lograrse en un plazo de alrededor de 15 años, consistente con el duration estimado para las pólizas con beneficiarios.
- **Nuevo proyecto de normas en relación a la bancaseguros.** Recientemente la SVS entregó al mercado un proyecto de normas que regulan diversos aspectos operacionales y financieros de la bancaseguros. En este proyecto se establecen nuevos requisitos de información que deben cumplir los canales y las aseguradoras, así como mecanismos de contabilización y compensación de resultados. Se establecen además nuevos requisitos en materia de atención a asegurados. Dada la trascendencia de estas instrucciones en cuanto a los costos involucrados y a las restricciones que puede involucrar para el crecimiento futuro del segmento, se prevé una extensa discusión entre las diversas industrias involucradas (aseguradores, bancos y corredores), antes de su promulgación final.
- **Creación del Comité de Auditoría.** A fines del año 2004 la administración del holding de Empresas Juan Yarur definió los lineamientos básicos del entorno de control interno y de gestión que deberá prevalecer en el conjunto de empresas bajo su control. Así, y conforme lo determina el Art. 50 bis de la Ley 18.046, se constituyó el Comité de Directores. Ello tiene como objetivo generar un entorno de control de riesgos a nivel de gobierno corporativo. Su función se centrará en la evaluación y supervisión de los principales factores de riesgo, entre los que se puede mencionar por ejemplo, el impacto de las operaciones de bancaseguros, así como de las transacciones de carácter financiero, efectuadas entre partes relacionadas.

BCI Seguros Vida S.A.

---

FORTALEZAS Y  
RIESGOS

*Fortalezas*

- *Sólida posición financiera de la propiedad.* Aún cuando los principales activos del accionista no pertenecen a la industria aseguradora, sus ingresos están fuertemente correlacionados con el desempeño de la industria financiera, sustentando parte relevante de su crecimiento en el valor que los seguros agregan a la oferta de productos para la plataforma de clientes del banco y empresas relacionadas. De este modo, los seguros son un negocio estratégicamente relevante para el grupo.
- *Administración y estructura organizacional consolidada.* La compañía cuenta con una administración estable, de extensa trayectoria en la industria de seguros. La consolidación de la estructura de administración y de operaciones, con BCI Seguros Generales otorga sinergias relevantes, tanto comerciales como de eficiencia. El grupo controlador está involucrado en la gestión de riesgos financieros y comerciales.
- *Diversificación de canales.* La compañía cuenta con una sólida red de distribución de seguros, cuyos negocios masivos vinculados y no vinculados han estado creciendo consistentemente.
- *Sólida estructura financiera.* Producto de la consolidación del proyecto de negocios, y de la maduración del ciclo productivo, la aseguradora ha logrado constituir una sólida cartera de inversiones y de respaldo de reservas técnicas, contando con una buena capacidad de generación de flujos de caja y de resultados patrimoniales. Ello le permite flexibilidad para enfrentar nuevos desafíos de mercado.
- *Capitalización.* El nivel de capitalización y de recursos disponibles es coherente con el perfil de riesgos y reaseguros vigentes. Cuenta con recursos para destinar al crecimiento en nuevos segmentos.

*Riesgos*

- *Entorno fuertemente competitivo.* La industria atraviesa por un proceso de consolidación de partícipes, lo que se traduce en redefiniciones y ajustes temporales de las participaciones de mercado, con presión sobre el pricing y el rendimiento técnico.
- *Nivel de actividad económica del país.* La evolución del primaje de la industria de seguros de vida de distribución masiva depende en buena medida del ingreso de las personas, y del crecimiento económico del país, lo que contribuye a generar volatilidad en la demanda interna por seguros de tipo bancaseguros.
- *Reestructuración de los canales de distribución.* La incorporación de nuevos canales masivos y la concentración de los canales tradicionales ha redefinido la estructura de la industria, obligando a las compañías a reorganizarse internamente y mejorar sus mecanismos operacionales, para enfrentar tanto las presiones sobre tarifas y comisiones, como la mayor exigencia en respuesta de postventa. Ello ha presionado los costos y los márgenes operacionales.

## BCI Seguros Vida S.A.

---

- *Administración de los canales de distribución masivos.* Una de las dificultades relevantes en la explotación de canales masivos es mantener la cultura aseguradora al interior de las estructuras comerciales de los sponsors, de modo de lograr captar negocios sobre la base de una adecuada suscripción, y con niveles rentables de persistencia. Adquiere especial relevancia la capacitación, el entrenamiento y una estructura coherente de incentivos para los ejecutivos comerciales.
- *Rentabilidad de inversiones.* La persistente estabilidad de las bajas tasas de interés de mercado, además del fuerte incentivo al refinanciamiento de bonos, letras y mutuos, ha generado una fuerte presión sobre las tasas de rendimiento de los activos financieros, lo que se traduce en ajustes a los spreads y alas utilidades de las aseguradoras. Esto presionará sobre el perfil crediticio de las carteras de activos, en la búsqueda de mejores rendimientos de largo plazo, que reduzcan el riesgo de reinversión.
- *Riesgo de cambios normativos en la venta de seguros masivos.* El probable cambio en el entorno normativo de bancaseguros podría incidir en mayor regulación, en aumento de los costos, y, eventualmente en una limitación de las oportunidades de negocios para los actuales partícipes.

### PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

La sociedad fue constituida en octubre de 1936, año en que también fue autorizada a operar por la Superintendencia de Valores y Seguros. El control accionario y administrativo de la compañía fue adquirido en 1992 por el grupo asegurador francés UAP. Hacia fines de 1996, UAP se fusionó con el grupo asegurador AXA, también de origen francés. En 1998, AXA estableció una alianza estratégica con el grupo controlador del Banco Crédito e Inversiones (BCI) para desarrollar en conjunto el negocio de seguros de vida y generales en Chile. En ese proceso se fusionó la aseguradora BCI, perteneciente al grupo bancario con AXA Seguros de Vida.

Después de un proceso de evaluación de los primeros años de la alianza, sumado a una redefinición estratégica del grupo AXA, en agosto de 2002, Empresas Juan Yarur adquirió el paquete accionario que el grupo francés poseía del holding AXA-BCI. De esta forma, Empresas Juan Yarur pasó a controlar el 100% de las acciones de las aseguradoras de Vida y Generales.

Empresas Juan Yarur (EJY) desarrolla principalmente sus negocios en el sector financiero, bancario y asegurador, con una inversión vitivinícola de menor relevancia. A través de su principal inversión, Banco BCI y filiales, el holding EJY participa activamente en la banca comercial, banca de inversión y mercado de capitales. Actualmente la solvencia del grupo financiero está respaldada fundamentalmente por los flujos generados por los dividendos que entrega el Banco BCI, que representa del orden del 90% de las inversiones del holding. Feller Rate clasifica a Empresas EJY en categoría AA-/positivas. El Banco BCI está clasificado AA/positivas.

#### *Administración*

A partir de 1999 la estructura operacional y administrativa de BCI Seguros de Vida sufrió un cambio significativo. La alianza estratégica AXA-BCI exigió el desarrollo

## BCI Seguros Vida S.A.

---

de sistemas de información y de atención a clientes, además de capacitación y profesionalización, adecuados para enfrentar el desafío de crecer en forma eficiente en una industria extremadamente competitiva. Por otra parte, el apoyo de la compañía a sus canales tradicionales de comercialización se tradujo en la necesidad de contar con sistemas de apoyo a corredores, de liquidación de siniestros, capacitación de agentes y personal de sucursales.

Durante el año 2001 se concretó la integración de las operaciones de Vida y Generales, efectuando un completo análisis y reingeniería de procesos destinado a lograr sinergias comerciales y economías de escala. Actualmente ese proceso está plenamente operativo, lo que ha permitido integrar un conjunto de operaciones comunes.

Por esta razón, la mayoría de las gerencias o subgerencias son comunes a ambas compañías. A cargo de la gerencia general se encuentra Roberto Belloni, ejecutivo con amplia experiencia comercial en la industria de seguros generales. Las áreas de administración, inversiones, contabilidad y gestión, están centralizadas en una sola gerencia a cargo de Roberto Haramboure, ejecutivo de larga trayectoria en la industria y la compañía. La gerencia técnica se encuentra a cargo de Marisol Hojas, ejecutiva que se formó bajo la dirección de la aseguradora francesa.

Las funciones comerciales se distribuyen en dos gerencias (canales tradicionales y Nuevos Negocios). La gestión comercial del canal tradicional está a cargo de Juan Espejo, ejecutivo de larga trayectoria en la compañía, quien ha tenido a cargo la reestructuración de la posición de negocios en este segmento. La gestión comercial de desarrollo de los canales masivos (denominado Nuevos Negocios) está a cargo de Juan Gil, ejecutivo con amplia experiencia internacional en el desarrollo de canales y productos de esta índole. Su objetivo es desarrollar nuevas alianzas, además de administrar el canal de bancaseguros y potenciar los canales actuales.

No obstante que gran parte de la renovación tecnológica y operacional ya se ha desarrollado, aun quedan desafíos relacionados con la gestión comercial. En este contexto las inversiones del año 2005 debieran orientarse a satisfacer los mayores requerimientos asociados a la calidad de servicio de las coberturas de carácter masivo. También será relevante lograr mejoras en el control de factores de caducidad de cartera.

A fines del año 2004 la administración del holding de Empresas Juan Yarur constituyó el Comité de Directores. Este tiene como objetivo generar un entorno de control de riesgos a nivel de gobierno corporativo. Su función se centrará en la evaluación y supervisión de los principales factores de riesgo que pueden tener incidencia en términos corporativos. Entre estos se puede mencionar por ejemplo, el impacto de las operaciones de bancaseguros, así como de las transacciones de carácter financiero, efectuadas entre partes relacionadas.

BCI Seguros Vida S.A.

Estructura Administrativa

(a diciembre de 2004)

Directores	Cargo	Administración	Cargo
Jorge Cauas Lama	Presidente	Roberto Belloni	Gerente General
Fernando Alvarado Elissetche	Vicepresidente	Roberto Haramboure	Gerente de Adm. y Finanzas
Luis Enrique Yarur Rey	Director	Juan Gil	Gerente Negocios no Tradicionales
Carlos Mackenna Iñiguez	Director	Juan Espejo	Gerente Canal Tradicional
Roberto Maristany Watt	Director	Marisol Hojas	Gerente Técnico
Carlos Spoerer Urrutia	Director	Mario Gacitúa	Gerente de Producción y Gestión
Lionel Olavarría Leyton	Director	Juan Salinas	Gerente de Siniestros
Mario Gómez Dubravcic	Director	Hernan Oyanedel	Subgerente de Contabilidad
Abraham Romero Pequeño	Director		

POSICIÓN  
COMPETITIVA

*Mercado objetivo*

Una vez adquirido el control de la compañía por parte de Empresas Juan Yarur (EJY), el énfasis estratégico se focalizó en la distribución de seguros a través de los canales masivos, destacando aquellos vinculados, y en una segunda relevancia los independientes.

El crecimiento de la cartera de negocios ha sido apoyado por la estrategia de crecimiento de la entidad bancaria vinculada. Actualmente el 56% de las ventas de seguros de vida provienen del seguro de desgravamen, denominado vinculante, es decir que asocia un producto bancario, generalmente un crédito, con una protección de seguro. Otros seguros no vinculantes comprenden protecciones de accidentes personales, seguros temporales, de salud catastrófica, y de largo plazo. El APV es incipiente.

La posición de mercado de BCI Seguros Vida se sustenta en la comercialización de una cartera asociada fundamentalmente a la intermediación de seguros a través de la corredora filial del Banco BCI, de giro exclusivo.

Los productos comercializados en bancaseguros son altamente estandarizados y responden a la segmentación efectuada a la cartera de clientes del BCI. La estandarización de seguros permite reducir los costos de evaluación de riesgos, factor relevante para el éxito del canal, dada la eficiencia y rapidez que se le exige.

La Ley de Bancos permite a las corredoras, filiales bancarias, explotar las economías de escala asociadas a la distribución masiva de seguros a través de la red de sucursales de la entidad financiera, posibilitando el cross selling con una amplia cartera del segmento de personas y empresas.

En este entorno institucional, la compañía desarrolló el segmento de seguros colectivos de desgravamen para la protección de los créditos otorgados por la entidad financiera, el segmento de seguros de vida tradicional individual y, el de seguros colectivos de vida tradicional, para empresas relacionadas con el grupo financiero.

El segmento colectivos, no vinculante, representa alrededor del 17% del primaje, e incluye seguros otorgados al personal de la entidad bancaria.

## BCI Seguros Vida S.A.

---

Dadas las características de competitividad del mercado asegurador local, se requieren estrategias comerciales de largo plazo para que el proyecto sea rentable. Ello significó una fuerte inversión en infraestructura operacional, para dar atención eficiente de servicio y de postventa a la cartera de clientes de la entidad financiera.

BCI Seguros de Vida dispone de un sistema centralizado de respuesta de llamadas y requerimientos de los clientes (CRI), que también sirve las necesidades de BCI Seguros Generales. Este servicio tiene como objetivo atender con rapidez y oportunidad la tramitación en caso de siniestros para las sucursales del banco y de clientes no bancarios. La calidad del servicio de postventa efectuado por intermedio del CRI es evaluada permanentemente, lo que debiera permitir focalizar los esfuerzos de comercialización y de control de la tasa de caducidad. En ciclos relativamente maduros de la comercialización masiva de seguros se torna muy relevante el control de la caducidad, por los elevados costos marginales asociados al crecimiento hacia nuevos segmentos.

Adicionalmente, con el objeto de diversificar los medios de distribución y utilizar el conocimiento experto adquirido a través de la asociación estratégica entre Axa y BCI, la compañía explota otros canales de distribución, tanto masivos como de venta directa. La Gerencia de Nuevos Negocios tiene como objetivo concretar convenios estratégicos con grupos de afinidad, donde se conjuguen los seguros de hogar, vehículos y vida individual, proporcionando valor agregado al medio que se utiliza como canal de distribución. Esta cartera ha ido aumentando paulatinamente de relevancia, contando actualmente con un portafolio diversificado de canales de afinidad. De esta forma, actualmente los principales focos estratégicos están concentrados en el fortalecimiento de los actuales canales más que en la búsqueda de nuevos polos.

La cartera de productos individuales se comercializa principalmente a través del Banco BCI, pero también se canaliza a través de corredores. Inicialmente la bancaseguros contempló tres seguros básicos, que incluían seguros temporales de vida, de salud catastrófica y accidentes personales, de primas promedio bajas, cuya desventaja era la elevada tasa de caducidad, tanto al momento de la renovación como al inicio de la vigencia de la póliza. La compañía ha desarrollado planes operativos destinados a mejorar el proceso de cobranza, una de las causas fundamentales de la elevada caducidad de los diferentes canales de comercialización, además de comercializar a través de un medio de pago que mejore la persistencia de la cartera.

Para contrarrestar la tasa de deserción se han desarrollado productos con mayor valor agregado, que permitan fidelizar el vínculo y fortalecer la relación compañía asegurado. Entre otros, se ha incursionado en seguros de tipo universal life, que combinan riesgo con ahorro y seguros de salud catastrófica, orientados a un nivel socioeconómico más alto; se han ampliado las coberturas masivas, agregando nuevos servicios que permitan una mayor frecuencia de uso; pero fundamentalmente se están diseñando productos a la medida de los canales y de las bases de datos involucradas.

Actualmente, la cartera de seguros individuales presenta un desempeño bajo, con volatilidad en el primaje.

BCI Seguros Vida S.A.

**Evolución Prima Directa**

(Miles de pesos a diciembre de 2004)

	2001	2002	2003	2004
Individuales	3.525.902	5.191.482	5.696.790	5.390.346
Desgravamen	5.030.905	5.732.111	7.588.667	11.057.972
Colectivos	2.745.340	2.582.102	2.363.993	3.409.722
Total Seguros Tradicionales	11.302.147	13.505.696	15.649.450	19.858.040
AFP	54.588		110.129	1.945
Total	11.356.734	13.505.696	15.759.579	19.859.985

En 2001 la aseguradora dejó de incursionar en los seguros de AFP, debido a insuficiencias de tarifas. Actualmente sólo mantiene el run off de dos carteras.

El Banco BCI tiene un gran mercado potencial en el segmento de cuentas correntistas y de ahorro, además de contar con una amplia base de clientes Pyme y créditos automotores e hipotecarios, relacionados con seguros de desgravamen. A su vez, el banco está fuertemente comprometido en continuar fortaleciendo su posición en la banca de personas, logrando además una creciente participación en el segmento de empresas. No obstante, la lenta recuperación de la economía se reflejó en altas tasas de caducidad y en un desarrollo más lento que el presupuestado originalmente. Por ello es relevante la explotación de nuevos nichos y canales de comercialización, que permitan aumentar el primaje promedio, ampliar la base de negocios, diversificar la cartera y lograr una mejor distribución de costos.

En 2004 la administración evaluó el proyecto de rentas vitalicias y decidió retomar una participación en este negocio. El reingreso al segmento de rentas vitalicias fue definido de forma tal de entregar un servicio complementario a las necesidades de los canales masivos vinculados. Las proyecciones de participación apuntan a captar algunos negocios del entorno de las 2000 a 2500 UF, utilizando una proporción de los ingresos netos del periodo, de modo de financiar los costos asociados.

*Participación de mercado*

La participación de mercado de BCI Seguros Vida en el segmento de seguros tradicionales ha ido aumentando lentamente, siendo relevante la creciente participación de la compañía en los seguros bancarizados así como en otros negocios y canales masivos no vinculados. Dado que no participa en el segmento de seguros previsionales su participación global es poco significativa. Como se observa, la participación en seguros individuales ha estado cayendo, reflejando la mayor fortaleza de la aseguradora en canales masivos. El cambio en la contabilización de las primas de seguros de desgravamen vinculados ha favorecido el aumento en la participación de mercado.

BCI Seguros Vida S.A.

Participación de Mercado (%)

Ramo	2001	2002	2003	2004
Individuales	1,9%	2,5%	2,4%	2,0%
Desgravamen	7,2%	7,0%	7,7%	8,2%
Colectivos	2,3%	2,1%	1,6%	1,9%
Total Seguros Tradicionales	3,0%	3,2%	3,2%	3,4%
Total	0,8%	1,1%	1,1%	1,3%

RESULTADOS  
TÉCNICOS

En el periodo analizado los resultados técnicos han aumentado consistentemente. Ello, como consecuencia del crecimiento experimentado por la cartera de desgravamen. En menor proporción, la recuperación de los resultados de la cartera colectiva, de vida más salud, también ha impactado positivamente el resultado técnico.

Por su parte, el ajuste técnico de la reserva de rentas vitalicias ha estado disminuyendo lentamente, a consecuencia del envejecimiento de la reserva y de la cartera de pensionados.

El seguro AFP prácticamente se extinguió durante el año 2004, pagándose los últimos siniestros pendientes, sin impactar el resultado técnico del año, dado que habían reservas acumuladas.

Margen de Contribución (miles de \$)

	2001	2002	2003	2004
Individuales	1.772.193	1.925.543	2.111.475	1.868.600
Desgravamen	1.925.927	3.482.956	4.966.314	5.928.529
Colectivos	664.505	454.189	91.933	465.715
Total Seguros Tradicionales	4.362.625	5.862.689	7.169.722	8.262.844
AFP	25.262	141.197	-156.155	-1.352
Rentas Vitalicias	-779.039	-946.561	-875.947	-853.690
Total	3.608.848	5.057.325	6.137.621	7.407.802

La cartera colectiva en administración de Banco BCI, orientada fundamentalmente a protección de salud no genera costos marginales relevantes, siendo compensado con el primaje asociado.

*Seguro de desgravamen*

La siniestralidad de la cartera de desgravamen se ha estabilizado en torno al 20% sobre prima bruta. El costo promedio de siniestros se sitúa en torno a UF 500.

El margen de contribución es creciente, en tanto que la estructura de reservas ha sido modificada, para cambiar de reserva de riesgo en curso a reserva matemática, ello como consecuencia de estar contabilizando la prima sobre base única al inicio del crédito.

## BCI Seguros Vida S.A.

---

### *Seguros de vida individual*

La etapa de relativa estabilización en el primaje, y de reducción en algunos segmentos, como el caso de seguros con ahorro, ha influido negativamente en el desempeño técnico de la cartera.

Los resultados futuros dependerán de la capacidad de la plataforma de bancaseguros para aumentar la penetración de la cartera y controlar los riesgos de caducidad. También dependerán de la capacidad para aumentar la producción de los canales actualmente en desarrollo.

### *Seguros colectivos de vida y salud*

Después de algunos periodos de revisión de procedimientos y de la cartera suscrita, actualmente el desempeño técnico es favorable, reflejando la eficiencia en el proceso de liquidación y en el control de siniestros. También refleja la búsqueda de nuevas carteras de mayor rentabilidad. No obstante ello, la industria es altamente competitiva, a lo que se debe agregar el riesgo de renovación y el uso más eficiente de las coberturas, por parte de los usuarios.

### *Rentas vitalicias*

La cartera de rentas vitalicias generó un cargo a resultados, por ajuste de reserva técnica, de \$850 millones durante el año 2004, gasto que se recuperó consumiendo alrededor del 35% de la rentabilidad generada por las inversiones. La reserva de rentas vitalicias alcanza a \$17.375 millones, requiriendo de una rentabilidad del 5,3% anual para cubrir sus costos relevantes. El ajuste de tablas actuariales no es relevante en monto, dado la relativamente alta madurez de la cartera. En todo caso la normativa limita el impacto a un 0,5% anual de la reserva, lo que aumentaría a 5,8% la rentabilidad exigida. El 20% de la reserva directa está cedida en reaseguro a Caja Reaseguradora, entidad de propiedad del grupo MAPFRE.

### *Reaseguro*

La compañía cuenta con protecciones catastróficas para sus seguros de desgravamen y colectivos, así como para los seguros individuales. En 2004, producto del crecimiento de las carteras de seguros tradicionales, y de la ampliación de los montos asegurados individuales y colectivos, se ha utilizado con mayor extensión las protecciones de reaseguro.

Los reaseguradores con que opera BCI Seguros de Vida son AXA, Lincoln, Scor, y el broker belga MDB.

A diciembre de 2004 las primas por pagar a reaseguradores alcanzaban a \$1.866 millones, en tanto que los siniestros por cobrar a \$2.196 millones. Dentro de estos últimos hay cuentas por cobrar a Convida S.A. por \$126 millones y Caja Reaseguradora por \$263 millones.

BCI Seguros Vida S.A.

ESTRUCTURA  
FINANCIERA

En el periodo analizado la estructura del balance de BCI no muestra cambios relevantes. La cartera de inversiones es el activo de mayor relevancia, el resto de los activos está formado por siniestros por cobrar a reaseguradores, que representan un 5% del total. No hay deudores relacionados de significación contable. En Otros Activos se registran deudas del fisco, por \$476 millones, además de gastos anticipados e impuestos diferidos.

La estructura de pasivos ha registrado algunas modificaciones. Mientras la reserva previsional continúa disminuyendo, los seguros tradicionales han acumulado reservas logrando compensar la reducción de las rentas vitalicias. En buena medida ello ha sido sustentado por los seguros de desgravamen, seguido de las reservas de seguros con ahorro. El cambio contable aplicado al registro de primas de desgravamen colaboró a la acumulación de las reservas técnicas y de los activos financieros.

Evolución de los Estados Financieros (\$ millones de dic 2004)

	2001	2002	2003	2004
Activos	36.042	38.667	41.669	44.573
Inversiones	33.910	34.616	34.272	34.626
Deudores Por Primas :	276	4	29	113
Deudores Por Reaseguro	706	784	2.091	2.196
Otros Activos	1.150	651	516	902
Total Pasivo Exigible	30.141	30.524	33.051	36.829
Reservas Seguros Previsionales	21.665	19.596	17.833	17.375
Reservas Seguros No Previsionales	4.239	6.830	9.768	14.179
Primas Por Pagar	1.839	1.065	1.756	1.867
Otros Pasivos	2.369	3.033	3.487	3.407
Patrimonio	5.900	8.143	8.618	7.744
Capital Pagado	5.651	5.691	5.799	5.719
Reservas Calce	-46	-5	-214	-672
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	95	2.287	2.975	2.554

Las primas por pagar a reaseguradores representan el 4,2% de los pasivos.

Las deudas con empresas relacionadas aumentaron en 2004, representando el 5,1% del pasivo total. Luego de la toma de control de la compañía por parte de Empresas Juan Yarur, se produjo un incremento de las transacciones entre la compañía, el banco BCI y la corredora del banco. Estas operaciones corresponden al ámbito de los seguros, y se refieren a primas, comisiones y siniestros, como también a servicios de cobranza, arriendos y compra de instrumentos financieros.

El patrimonio se redujo en cerca de \$900 millones, como resultado de la distribución de un dividendo por \$2.900 millones, y por el aumento de la reserva técnica financiera en \$463 millones. Esto último fue consecuencia del descalce que está presentando la estructura de activos y pasivos en calce, ante la ausencia de papeles de mediano plazo que ha presionado la reestructuración de las inversiones al corto plazo.

BCI Seguros Vida S.A.

El flujo de caja es holgado, contando con recursos provenientes de la operación, que permiten financiar el pago de dividendos, reinvertiendo los excedentes de caja. La liquidez es alta, coherente con un perfil de uso intensivo de los flujos operacionales mensuales y con una orientación a activos financieros de corto plazo. En 2004 los recursos de caja operacionales mejoraron, sobre la base de un incremento del flujo de primas y provenientes del reaseguro.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

A partir del año 2001 el grupo asegurador integró sus operaciones de Vida y Generales, efectuando un completo análisis y reingeniería de procesos destinado a lograr sinergias comerciales y economías de escala. De esta forma, actualmente la compañía se encuentra enmarcada dentro de un presupuesto definido de gasto, que no debiera verse afectado sustancialmente. Por ello, los diversos componentes del gasto operacional se han mantenido acotados dentro de los últimos años.

Cabe destacar además que la compañía se beneficia de las sinergias con el grupo EJV en cuanto a recursos humanos, auditorías y tecnología.

El cuadro siguiente permite apreciar que el resultado operacional, descontados los costos de rentas vitalicias es positivo. En todo caso, la relativa caída del año 2004 obedeció al incremento en el ajuste de las reservas técnicas, atribuible al cambio contable señalado en párrafos anteriores.

Estructura de ingresos y gastos

	2001	2002	2003	2004
Prima Directa	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Prima retenida neta	84,3%	90,8%	92,0%	93,7%
Ajuste de reservas técnicas	-13,5%	-17,3%	-16,7%	-20,9%
Costo de rentas vitalicias	-6,9%	-7,0%	-5,6%	-4,3%
Costo de siniestros	-24,7%	-22,8%	-24,9%	-24,5%
Resultado de intermediación	-6,5%	-6,2%	-5,9%	-6,7%
Margen de contribución	32,5%	37,4%	38,9%	37,3%
Costo de Administración	-34,9%	-30,1%	-33,4%	-35,9%
Remuneraciones	-10,1%	-6,7%	-8,2%	-7,6%
Otros costos de administración	-24,8%	-23,5%	-25,2%	-28,3%
Resultado de operación	-2,4%	7,3%	5,6%	1,4%
Resultado de inversiones	19,5%	13,4%	17,3%	12,3%
Resultado técnico de seguros	17,1%	20,7%	22,8%	13,6%
Otros ingresos (egresos)	-2,6%	-1,8%	-0,3%	-0,5%
Diferencia de cambio	0,0%	-1,6%	-0,7%	-1,1%
Corrección monetaria	0,3%	3,3%	1,0%	2,7%
Resultado de explotación	14,7%	20,6%	22,8%	14,7%
Resultado final	14,9%	16,9%	18,6%	12,9%

## BCI Seguros Vida S.A.

---

La administración del run off de la cartera de seguros previsionales no requiere de una estructura operativa relevante, de modo que no incide mayormente en el gasto operacional de la compañía.

Los costos de administración no asociados a remuneraciones han aumentado, en buena medida por el aumento en las comisiones de cobranza.

La aseguradora ha logrado una favorable rentabilidad patrimonial, superior al 30% anual, lo que la sitúa en un punto de comparación con la rentabilidad obtenida por otros sectores de los servicios financieros. Ello sobre la base de una explotación intensiva de los negocios masivos, y por el spread que generan las inversiones financieras, cuya rentabilidad promedio se ha mantenido estable. Esto último contribuyó con un 60% de las utilidades del ejercicio 2004.

### INVERSIONES

La cartera de inversiones de BCI alcanza a \$41.360 millones, representativos del 0,4% de los activos de la industria.

La inversión en instrumentos de renta fija se ha reducido, parte de la rebaja de los activos estatales fue asignada a las cuentas de respaldo de seguros con ahorro, las inversiones en depósitos a corto plazo del sistema financiero registraron un leve incremento, de forma de enfrentar con un menor duration eventuales alzas de tasas de interés. Una proporción de la cartera de bonos del sector privado se ha traspasado a activos de respaldo CUI.

La diversificación de la cartera es adecuada, contando con una amplia dispersión de emisores. La calidad crediticia de la cartera es adecuada también, contando con una amplia dispersión del riesgo crediticio.

La inversión en instrumentos de renta variable se compone de una cartera diversificada de acciones, de cuotas de fondos de inversión mobiliarios e inmobiliarios y cuotas de fondos mutuos de corto plazo. Esta última cartera ha aumentado en forma relevante, reflejando la orientación a papeles de corto plazo que permitan enfrentar escenarios de alzas de tasas. También refleja la relativa escasez de oferta de papeles de mediano o largo plazo en UF, escenario que está constituyéndose en una amenaza para las aseguradoras de largo plazo. En este predicamento BCI tiene cierta presión por rentabilizar las inversiones que respaldan la reserva técnica de rentas vitalicias, a tasas que superen el 5,5%, para lo que aun posee algún grado de flexibilidad, aunque, como se observa, la tasa ROA ha caído en cerca de 100 puntos base respecto del año 2003.

La inversión en bienes raíces está destinada a arriendo y uso propio. Además se administra un contrato de leasing con la ex-AFP El Libertador. La inversión en el extranjero se redujo completamente.

Las inversiones financieras relacionadas con la propiedad se distribuyen entre letras hipotecarias y bonos subordinados del Banco BCI, bonos corporativos de EJV y de Forum, además de cuotas del fondo mutuo BCI Efectivo. Alcanzan a \$2.564 millones, representativos del 8% de las inversiones financieras y del 33% del patrimonio. Todas ellas cuentan con clasificación en grado de inversión, otorgada por Feller Rate.

BCI Seguros Vida S.A.

Cartera de Inversiones (UF)

Concepto	200112	200212	200312	200412
INVERSIONES FINANCIERAS	1.827.318	1.872.053	1.847.777	1.873.045
Renta Fija	1.658.547	1.647.182	1.528.674	1.403.008
Títulos de Deuda Garantizados por el Estado y Banco Central	688.691	760.985	626.527	372.032
Títulos de Deuda Emitidos por el Sistema Bancario y Financiero	574.644	490.342	528.154	775.208
Títulos de Deuda Emitidos por Sociedades Inscritas en S.V.S.	384.095	385.287	365.565	247.871
Mutuos Hipotecarios Endosables	11.117	10.568	8.428	7.897
Renta Variable	131.684	157.695	279.759	438.433
Acciones	27.153	40.190	113.783	138.221
Cuotas de Fondos	104.531	117.505	165.976	300.212
Inversiones en el extranjero	15.048	23.063		
Caja Bancos	22.039	44.113	39.343	31.604
Bienes Raíces	125.926	121.962	119.491	116.151
Bienes Raíces en Leasing	17.200	16.224	15.233	14.271
Inversiones CUI		150.683	274.729	388.915
RESULTADO DE INVERSIONES	127.772	104.563	157.146	140.734
Títulos de Deuda de Renta Fija	107.137	101.289	101.736	91.363
Renta Variable	13.502	-4.934	48.919	43.227
Acciones	5.427	-4.989	45.239	43.227
Fondos de Inversión	8.075	55	3.680	
Bienes Raíces	5.868	8.208	6.491	6.144
Otros	1.266			
ROA	6.4%	5.1%	7.1%	6.1%

La cartera de mutuos hipotecarios corresponde a 4 instrumentos, que no presentan morosidad, originados por Mutuo Centro, entidad que además actúa como administrador.

SOLVENCIA

La posición global de solvencia de BCI Seguros Vida es sólida y se respalda en una estructura financiera conservadora, que ha evidenciado estabilidad a través del periodo de análisis.

El endeudamiento de BCI Seguros Vida ha estado aumentando, debido a la distribución de dividendos y al efecto de la reserva descalce.

No obstante, es conservador en relación a su estructura de negocios y reaseguros utilizados. Por su parte, el ciclo de operaciones está maduro, de modo que es capaz de generar excedentes de caja para financiar sus requerimientos por siniestros.

El excedente patrimonial permite soportar eventuales ajustes a los riesgos actuariales provenientes de la cartera de rentas vitalicias en run-off.

BCI Seguros Vida S.A.

Por otra parte, el riesgo inherente a la comercialización de seguros tradicionales presenta una siniestralidad estable y acotada, contando con reaseguros catastróficos para los cúmulos.

Indicadores de Solvencia

	2001	2002	2003	2004
Endeudamiento Total	4,4	3,21	3,37	4,11
Gasto Neto	49,2%	40,0%	42,7%	45,5%
Rentabilidad de Inversiones	6,4%	5,1%	7,1%	6,1%
Rentabilidad Patrimonial	27,8%	32,5%	35,0%	31,3%

El resultado del año 2004 reflejó un cierto deterioro, atribuible a cambios en el método de contabilización de la reserva de desgravamen, lo que debiera estabilizarse paulatinamente.

La compañía ha destinado el 100% de sus utilidades al pago de dividendos a su matriz. No obstante, en adelante es probable que ello se ajuste a las necesidades de inversión en rentas vitalicias. Por ello, se estima que en adelante la composición de negocios y de resultados debiera cambiar respecto del perfil de los años recientes.

En todo caso, dado el cambio en los factores de mercado, se prevé un buen escenario de rentabilidad para ingresar a participar en este segmento, más aun si se toma en consideración que el proyecto de participación de BCI no contempla una dinámica agresiva de captación de negocios, lo que permitiría adecuar la selección de rentas. Los factores de riesgo asociados a este negocio están vinculados a la escasez de oferta de papeles de largo plazo, que imponen mayor riesgo de reinversión. Los mayores costos asociados al stock de rentas vitalicias afectarán en mayor grado a los actores de gran tamaño y con carteras muy activas en los años recientes.

Otro factor de riesgo está asociado a eventuales cambios en el marco normativo de la bancaseguros. Ello podría incidir en mayores costos de operación, que serían traspasados al cliente.