



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

BCI SEGUROS GENERALES

Abril 2006

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

BCI SEGUROS GENERALES

SOLVENCIA	A+
PERSPECTIVAS	Positivas

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

Clasificaciones

	Abril1999	Junio 2000	Noviembre 2002	Marzo 2004	Abril 2006
Obligaciones de seguros	A	A	A	A+	A+
Perspectivas	En desarrollo	Estables	Positivas	Estables	Positivas

FUNDAMENTACION

La clasificación asignada a BCI Seguros Generales 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, clasificado AA-/positivas por Feller Rate.

Empresas Juan Yarur, controladora del Banco BCI y de otras entidades de menor volumen de activos, participa activamente en la gestión de negocios, de operaciones y de carácter financiero de las aseguradoras.

La compañía comercializa negocios masivos vinculados al banco relacionado y otros canales independientes. Además, comercializa seguros personales y comerciales de mediana envergadura, por intermedio de los canales tradicionales de intermediación.

El sostenido crecimiento del primaje, unido a su reorientación a líneas masivas y riesgos de tamaño intermedio, se ha reflejado en mejoras del resultado operacional y patrimonial. La maduración del ciclo de negocios ha contribuido también a reducir la volatilidad técnica de su cartera, reflejándose en mayor estabilidad de sus ingresos netos.

La diversificación de sus ingresos es favorable, contando con aportes no sólo operacionales sino también provenientes de la gestión financiera de sus activos.

La exposición catastrófica de BCI se protege conservadoramente, con una estructura de reaseguro de adecuado nivel crediticio, que reduce la pérdida potencial patrimonial a niveles conservadores.

El nivel de endeudamiento es superior al promedio de la industria, lo que unido al fuerte crecimiento, se traduce en necesidades de capital adicional. Para ello, el controlador ha acordado efectuar un aumento de capital por UF 108 mil a entrase dentro de los próximos meses. Con ello, el leverage, y, por tanto, la exposición patrimonial a pérdidas, debieran mantenerse dentro de rangos similares a los que actualmente se registran.

PERSPECTIVAS

La clasificación de BCI está alineada a la evolución y desempeño de su estrategia de desarrollo. Por ello, sobre la base del favorable desempeño operacional y patrimonial logrado en los periodos recientes, las perspectivas de la clasificación de la compañía se consideran positivas.

Entre los desafíos que la administración enfrenta para el año 2006 se encuentran: lograr recuperar la rentabilidad de algunas coberturas muy competitivas, consolidar desarrollos operacionales en el ámbito del servicio de postventa y mantener un sólido control sobre los niveles de volatilidad del desempeño operacional.

Resumen Financiero

(en millones de pesos de diciembre 2005)

	2002	2003	2004	2005
Prima Directa	24.242	24.909	33.495	41.839
Resultado Operacional	42	176	359	414
Resultado de Inversiones	582	638	564	490
Utilidad del Ejercicio	562	788	1.057	1.299
Activos totales	24.128	28.379	37.806	44.314
Inversiones	13.729	15.489	23.522	24.512
Patrimonio	7.200	7.995	9.142	10.322
Variación Prima directa	15,0%	3,9%	37,7%	24,9%
Participación de mercado	3,6%	3,6%	4,7%	5,5%
Endeudamiento total (nv)	2,56	2,88	3,11	3,35
Retención Neta	69,6%	78,7%	85,6%	86,4%
COR	101,5%	97,0%	94,8%	93,9%
Rentabilidad patrimonial (A)	8,3%	10,4%	12,3%	13,4%

BCI Seguros Generales S.A.

HECHOS
RELEVANTES

- **Modificación de la normativa de bancaseguros.** En julio de 2005 la SVS promulgó un conjunto de normativas destinadas a aumentar la información de los seguros colectivos y distribuidos masivamente. Con este nuevo marco regulatorio la entidad reguladora estableció nuevos requisitos de información, de procedimientos de atención a asegurados y de transparencia en la información entregada, esto último, respecto de comisiones y gastos operacionales. Dada la extensión y ámbito de las instrucciones, la industria estima que los costos operacionales del producto podrían aumentar, afectando los precios. En general, la industria afectada ha reaccionado incorporando las mejoras solicitadas, pero también readecuando los convenios de uso de marcas y canales de distribución.
- **Nuevos compromisos de aportes de capital.** En Junta Extraordinaria de Accionistas efectuada el 27 de abril pasado, se aprobó un aporte de capital por \$2.337 millones. Los nuevos recursos serían enterados en los próximos meses y están destinados a financiar el ciclo expansivo de negocios, bajo una estructura de alta retención de riesgos. Con este aumento de capital la aseguradora proyecta mantener el endeudamiento actual y satisfacer las necesidades de aumento en el margen de solvencia.
- **Favorables resultados a marzo de 2006.** El primer trimestre de 2006 la aseguradora logró utilidades del orden de las UF 26 mil, incrementando la venta directa en torno a un 24%. Con ello también ha aumentado la exigencia de margen de solvencia, lo que involucra la necesidad de efectuar prontamente el aporte de capital mencionado.

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 comercializados para la plataforma de clientes del banco y de otras empresas relacionadas. Por esta razón, 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 de Vida 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 diversificada red de distribución de seguros. Con negocios masivos vinculados, negocios masivos no vinculados y acceso al canal tradicional de corredores. La red de sucursales es menos relevante, pero permite dar atención de postventa e inspección a la red de canales.
- *Eficiente estructura de negocios.* La aseguradora comercializa una cartera de negocios de mediano y atomizado perfil de riesgos, con acotadas pérdidas

BCI Seguros Generales S.A.

potenciales, lo que se ha ido reflejando en mejoras al rendimiento operacional y reducciones de la volatilidad técnica.

- *Diversificada fuente de ingresos netos.* Conforme al crecimiento de sus activos y a la expansión del crédito a sus asegurados BCI ha generado fuentes adicionales de ingresos. La gestión operacional ha sido relevante en el logro de una cartera de activos con capacidad de generar retornos financieros.

Riesgos propios

- *Administración del canal vinculado.* Una de las dificultades relevantes en la explotación del canal bancaseguros (vinculado) es conciliar los objetivos comerciales del banco con los de la entidad aseguradora, de modo de captar negocios sobre la base de una adecuada suscripción y con niveles adecuados de persistencia. Adquiere especial relevancia la capacitación, el entrenamiento y una estructura coherente de incentivos para los ejecutivos comerciales. Por otra parte, los conflictos potenciales generados por algunas coberturas de mayor frecuencia de siniestros pueden socavar la base de negocios. El efecto que puede tener la comercialización por parte del banco, de seguros habitacionales y de vehículos, de alta frecuencia siniestral, puede generar reclamos por parte de los clientes y en contra de la propia entidad bancaria, lo que induce a mayores riesgos comerciales, en el marco de la carpeta de seguros comercializados por la entidad financiera.
- *Fuerte presión del “margen de solvencia” ante expansión de negocios genera necesidades de capital adicional.* La fuerte expansión de negocios desarrollada por BCI Seguros Generales, sobre la base de una elevada tasa de retención de riesgos, crea una persistente presión sobre el margen de solvencia exigido por el marco regulatorio de la SVS. Ello se traduce en requerimientos de patrimonio adicionales y presión sobre la rentabilidad de los negocios.
- *Fuerte crecimiento genera presión sobre el flujo de caja operacional.* El crecimiento de negocios masivos incrementa la masa de créditos a asegurados y los plazos de la cobranza. Ello presiona la generación de flujos de caja operacional y la liquidez de la aseguradora.

Riesgos de la industria

- *Etapas de maduración del segmento masivo no relacionado.* La comercialización de seguros a través de canales masivos es uno de los negocios de mayor potencialidad en el país. Actualmente una cantidad importante de canales de gran tamaño se encuentran operando, restando un reducido segmento que está entrando en el ciclo del negocio. Por ello, la etapa siguiente de esta industria consiste en aumentar la potencialidad y el cruce comercial de cada uno de estos canales. Para ello, es relevante contar con una base operacional consolidada y con convenios de largo plazo, que den continuidad a los procesos de comercialización.
- *Entorno asegurador fuertemente competitivo presiona tarifas y servicios de apoyo.* La industria aseguradora atraviesa por un proceso de consolidación de sus

BCI Seguros Generales S.A.

principales partícipes, lo que se traduce en redefiniciones y ajustes temporales de las participaciones de mercado, con presión sobre el pricing, el rendimiento técnico y la capacidad de servicio al asegurado.

- *Presiones de tarifas de negocios retenidos.* La concentración de la cartera retenida en seguros de vehículos y SOAP, ambos de escasa diferenciación de marca, ejerce una permanente presión sobre los márgenes y sobre los planes de crecimiento.
- *Dependencia del nivel de actividad económica del país.* La evolución del primaje retenido de la industria de seguros generales depende en buena medida del crecimiento económico del país, factor que también ha contribuido a generar volatilidad en la demanda interna por seguros de tipo comercial.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

La sociedad fue constituida en octubre de 1936. El año 1992 el grupo asegurador francés UAP adquirió el control accionario y administrativo de la compañía. 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 de Crédito e Inversiones (BCI) para desarrollar en conjunto el negocio de seguros de vida y generales en Chile.

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 S.A.C. (EJY) desarrolla principalmente sus negocios en el sector bancario y asegurador. Sus inversiones relevantes más recientes están vinculadas al sector cementerios, y vitivinícola. 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. La solvencia del grupo financiero está respaldada fundamentalmente por la generación de recursos del Banco BCI. Feller Rate clasifica a Empresas EJY en categoría AA-/perspectivas positivas.

Administración

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

BCI Seguros Generales S.A.

En la actualidad 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 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 negocios masivos). La gestión comercial del canal tradicional y sucursales está a cargo de Juan Espejo, ejecutivo de larga trayectoria en la compañía.

La gestión comercial de los canales masivos y bancaseguros está a cargo de Juan Gil, ejecutivo con amplia experiencia internacional en el desarrollo de canales y productos de esta índole.

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 centra 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.

Estructura Administrativa

(a abril de 2006)

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 Masivos
Carlos Mackenna Iniguez	Director	Juan Espejo	Gerente Canal Tradicional
Roberto Maristany Walt	Director	Marisol Hojas	Gerente Técnico
Carlos Spoerer Urrutia	Director	Mario Gacitúa	Gerente de Producción y Gestión
Lionel Olavarria Leyton	Director	Juan Salinas	Gerente de Siniestros
Mario Gómez Dubravcic	Director		
Abraham Romero Pequeño	Director		

POSICIÓN
COMPETITIVA

Productos y canales relevantes

La compañía comercializa una amplia gama de productos, tanto de líneas personales, como de riesgos comerciales medianos. No obstante, una parte relevante de su diferenciación competitiva se produce en canales masivos, bancaseguros y de líneas personales, segmento donde ha logrado desarrollar un perfil de respuesta en calidad de servicio. Los seguros personales representan una de las prioridades relevantes en el plan comercial, para lo cual BCI ha estado potenciando su capacidad de servicio de postventa. Los seguros de mediana envergadura, incluyen entre otros, coberturas para oficinas profesionales y para el comercio, y tienen como objetivo satisfacer las necesidades de un selecto conjunto de corredores de tamaño intermedio, que repre-

BCI Seguros Generales S.A.

sentan una alternativa de distribución de negocios totalmente complementaria con los canales masivos.

La distribución de seguros a través del canal bancario relacionado es importante. Por ello, el compromiso del grupo financiero en torno a potenciar su posición competitiva y continuar las inversiones en servicio y mejoras operacionales es relevante en el accionar de las aseguradoras.

No obstante lo anterior, esta relación de propiedad no se manifiesta en una presión excesiva sobre las tarifas de los seguros entregados a los clientes del banco, sino más bien ello responde a la característica de una industria altamente competitiva. De hecho, a través de su corredora de seguros el canal bancario licita la participación de otras aseguradoras independientes, como ocurre con la cartera de ex Conosur, hoy Banco Nova y con los seguros de P/C e integral bancario del propio banco.

Las aseguradoras de vida y generales disponen de un sistema centralizado de respuesta de llamadas y requerimientos de los clientes (CRI). Este servicio tiene como objetivo atender con rapidez y oportunidad la tramitación en caso de siniestros, tanto para las sucursales del banco como para los asegurados no bancarios. La calidad del servicio de postventa es evaluada permanentemente, permitiendo 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. Ello ha sido particularmente sensible en los seguros de vida.

Los canales masivos (no bancaseguros) están creciendo favorablemente. Son intermediados por casas comerciales, automotoras y tiendas, las cuales administran medios de pago, lo que permite controlar la persistencia y lograr una eficiente cobranza. Ello se ha reflejado en aumento de los deudores por primas, sin impacto en las provisiones.

Esta base de clientes es cubierta con herramientas de telemarketing arrojando favorables resultados comerciales.

La cartera según prima directa está concentrada en vehículos, incendio/terremoto SOAP y "otros", esta última se concentra en negocios masivos, como multiriesgos y cesantía. La cartera retenida está fuertemente concentrada en los mismos segmentos ya señalados. Estos negocios se caracterizan por una alta atomización de sus perfiles de riesgos.

En los últimos tres años algunas carteras han presentado una fuerte expansión. Es el caso de vehículos, robo, soap, misceláneos y multiriesgos. El ingreso a canales masivos de relevancia ha impactado favorablemente en la expansión de estas coberturas.

BCI Seguros Generales S.A.

Cartera de seguros y variación anual de la prima directa

	Millones de \$ a diciembre 2005		Variación prima directa		
	Prima Directa	Prima retenida	2003	2004	2005
Incendio/terremoto	8.891	7.708	-17,1%	5,7%	-9,3%
Vehículos	18.416	18.218	21,4%	31,0%	61,4%
Transporte	1.556	674	3,4%	26,7%	2,5%
Casco	210	12	-58,2%	49,3%	100,5%
Robo	1.017	620	58,3%	57,9%	26,4%
Ingeniería	731	220	5,7%	29,1%	46,4%
Soap	5.533	5.533	35,3%	423,2%	-14,2%
Otros	5.484	3.166	25,7%	-8,1%	88,8%
Total	41.839	36.151	3,9%	37,7%	24,9%

La estrategia comercial del canal tradicional se orienta a satisfacer la demanda de un selecto grupo de corredores, que dan cobertura a líneas personales, pequeña y mediana empresa. La cartera de transporte se administra con personal especializado en el rubro.

El canal “sucursales” es relevante, no sólo por el apoyo a corredores tradicionales sino también por el servicio de postventa que entrega a sus canales masivos.

La aseguradora cuenta con seis sucursales, localizadas en Iquique, La Serena, Concepción, Viña del Mar, Temuco y Santiago.

BCI Seguros mantiene alianzas con otros medios masivos no tradicionales de distribución de seguros. La Gerencia de Negocios Masivos diseña vínculos de afinidad, conjugando los servicios de protección que otorga el seguro con los perfiles de los clientes de cada canal.

Dentro del portafolio de seguros masivos están comprendidas coberturas de hogar, vehículos, vida individual, protección de documentos, entre otros. Las tasas de crecimiento son muy favorables, aunque presenta algunos riesgos operacionales que inciden en volatilidad del retorno del negocio. Factores como el control de la calidad en la venta inciden directamente en la caducidad de las carteras.

Participación de mercado

Durante los años 2002 y 2003 la participación de mercado global se mantuvo estable, observándose aumentos menores en algunas carteras masivas. En 2004 se apreció un aumento de mayor significación en la participación de los ramos vehículos, soap y robo, consecuente con la mayor penetración en canales alternativos de carácter masivo, pero también con la decisión de la aseguradora de tomar mayor participación en el segmento de vehículos. El año 2005 la participación de los seguros de vehículos aumenta significativamente, focalizado en la fuerte actividad comercial de algunos canales masivos y de los sectores tradicionales. El seguro SOAP se mantuvo estable, logrando ingresar en un nuevo canal masivo del retail. El primaje de la industria

BCI Seguros Generales S.A.

presentó una caída, asociada a ajustes de precios. El segmento de incendio/terremoto no sufrió ajustes relevantes, aunque el primaje de la industria tuvo una caída, reflejando presiones provenientes de ajustes externos.

Participación de mercado (Prima directa y Prima retenida)				
	2002	2003	2004	2005
Incendio	6,0%	5,7%	3,6%	3,5%
Terremoto	2,4%	1,4%	4,1%	3,6%
Vehiculos	5,0%	5,6%	6,7%	9,5%
Transporte	3,7%	4,0%	4,8%	4,5%
Casco	0,5%	0,2%	0,4%	0,9%
Robo	3,2%	3,9%	5,1%	6,0%
Ingeniería	1,1%	1,1%	1,4%	1,9%
Soap	6,3%	9,0%	20,7%	19,4%
Otros	2,3%	2,4%	2,1%	3,4%
TOTAL	3,6%	3,6%	4,7%	5,5%

El año 2006 la industria de seguros generales presenta un escenario competitivo favorable. Los diversos cambios de propiedad registrados recientemente se están consolidando, lo que debiera comenzar a generar mayor estabilidad en las estrategias competitivas. El segmento de vehículos tiene favorables proyecciones de crecimiento, asociado a la baja del dólar y al impulso de la venta de vehículos nuevos.

Por su parte, los canales masivos muestran signos de solidez operacional y consolidación de sus posiciones de negocios, en tanto que la banca continúa expandiéndose, sobre la base de una economía sólida.

Los seguros de P/C podrían crecer, como resultado del cambio de tendencia en tarifas externas. Ello, por efecto del fuerte impacto de las catástrofes de la naturaleza del año 2005.

RESULTADOS
TÉCNICOS

En el periodo evaluado el resultado técnico de la cartera de la compañía ha mostrado volatilidad. El año 2004 el margen de contribución tuvo una mejora muy significativa. En gran medida ello estuvo vinculado a reducciones en los costos fijos de reaseguro de las carteras de incendio/terremoto. También incidió positivamente el buen desempeño de la cartera de vehículos, cuya siniestralidad se redujo a cerca del 67%, logrando un nivel inferior al promedio de la industria para ese año (72,2%). El segmento Otros (ramo 50) también tuvo un aporte relevante al desempeño técnico del año 2004. Su siniestralidad ha continuado disminuyendo reflejando la focalización en segmentos de carácter masivo.

BCI Seguros Generales S.A.

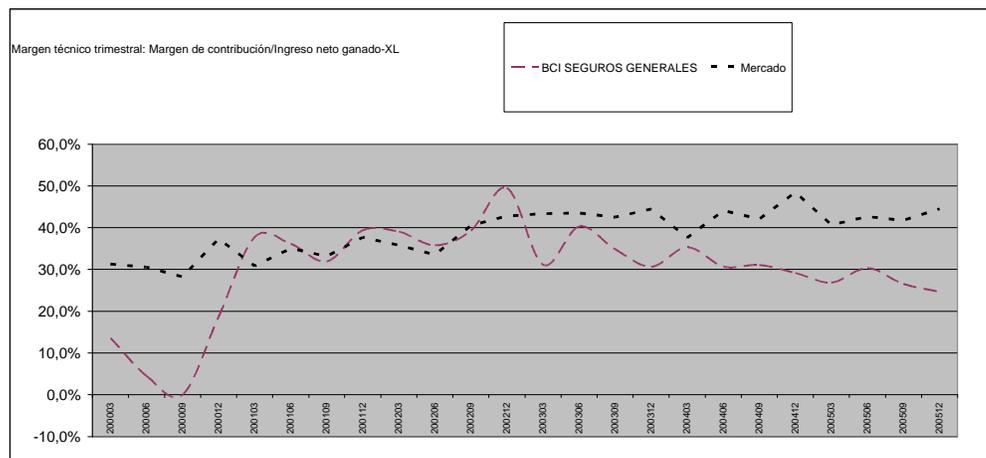
Margen de contribucion por líneas de negocios

Mill de \$ dic 2005	2002	2003	2004	2005
Inc/terremoto	2.189	2.065	2.992	1.455
Vehiculos	1.800	1.751	2.376	2.262
Transporte	259	194	285	368
Casco	-40	-74	-3	14
Robo	-14	99	152	207
Ingenieria	62	-32	-249	238
Soap	443	122	100	1.232
Otros	876	1.038	1.645	2.253
TOTAL	5.574	5.163	7.298	8.029

La aseguradora cuenta con una sólida estructura de controles técnicos y de suscripción que complementan la función comercial, en particular la intermediación a través de corredores tradicionales, cuya mayor heterogeneidad de coberturas involucra mayores riesgos técnicos. Adicionalmente, administra una conservadora cobertura de provisiones de reservas, destinadas a enfrentar la evolución de los siniestros en proceso de liquidación. El perfil de riesgos de la aseguradora refleja una alta focalización en riesgos de baja y mediana envergadura.

El cuadro siguiente permite apreciar la evolución del margen técnico trimestral de BCI, entre marzo de 200 y diciembre de 2005, en comparación con la industria. Como se puede observar, la paulatina reestructuración del perfil de cartera se ha traducido en márgenes técnicos porcentuales inferiores al promedio de la industria.

Medido sobre la base del ingreso ganado, se ha registrado una reducción de la volatilidad, reflejando la orientación a seguros más homogéneos que presentan mayor estabilidad de ingresos y siniestros.



BCI Seguros Generales S.A.

En 2004 la cartera de incendio/terremoto incrementó la retención, por la fuerte orientación a negocios hipotecarios. Ese año los costos de exceso de pérdida medidos sobre prima neta disminuyeron, reflejando la racionalización del perfil de cartera, además de ajustes de precios externos. No obstante, con el aumento de los siniestros del periodo 2004/2005 el costo tuvo una leve alza.

En términos globales el costo de exceso de pérdida se mantuvo estable entre ambos años, en torno al 7% sobre prima neta, nivel similar al promedio de mercado (6%).

El margen técnico trimestral ha ido ajustándose, conforme al cambio en el perfil de la cartera. Como se puede apreciar, el margen de la cartera (%) ha estado reduciéndose, contrastando con los niveles alcanzados por la cartera promedio de la industria. Ello obedece en gran medida a las diferencias en los niveles de retención, y por el perfil de riesgos.

Por otra parte, aumentos en las tasas de retención obligan a ser más exigentes en el control de suscripción, de modo de no exponer inadecuadamente al patrimonio.

Margen técnico trimestral años 2004 y 2005

	Mar-04	Jun-04	Sep-04	Dic-04	Mar-05	Jun-05	Sep-05	Dic-05
Incendio	58,6%	51,5%	61,8%	51,1%	45,0%	49,6%	-25,2%	45,4%
Vehículos	10,3%	26,2%	20,9%	33,3%	21,0%	26,5%	6,9%	10,7%
Transporte	53,1%	55,5%	36,0%	42,3%	47,0%	-62,4%	171,9%	81,3%
Casco	-375,3%	-418,8%	302,5%	153,3%	145,8%	126,7%	169,8%	234,6%
Robo	1,6%	61,0%	7,6%	59,5%	8,6%	80,0%	48,2%	12,0%
Ingeniería	124,9%	72,7%	-39,0%	-793,8%	-88,4%	136,3%	314,1%	83,6%
Soap	-3,3%	6,3%	-1,4%	2,9%	17,3%	18,3%	35,3%	15,7%
Otros	100,3%	60,6%	73,6%	88,6%	49,8%	61,2%	97,0%	84,8%
Total	35,3%	30,7%	31,1%	29,2%	26,9%	30,3%	26,5%	24,6%
Mercado	37,6%	44,1%	42,0%	48,4%	40,7%	42,6%	41,8%	44,5%

El cuadro siguiente permite apreciar la evolución de la volatilidad de la cartera de productos de BCI, en comparación al mercado. Se puede apreciar que durante el año 2005 la volatilidad global no fue significativamente distinta de la industria. Sin embargo a nivel de algunos ramos se observan diferencias de magnitud. En casos como vehículos, ello obedece al deterioro del desempeño, en otros casos, ello responde a la volatilidad propia de una cartera relativamente pequeña.

Siniestralidad neta año 2005 (volatilidad trimestral)

	BCI		Mercado	
	Siniestralidad anual	volatilidad	Siniestralidad anual	volatilidad
Incendio	44,0%	4,1%	35,8%	5,5%
Vehículos	73,0%	8,1%	69,3%	3,1%
Transporte	44,4%	83,2%	59,2%	19,4%
Casco	61,4%	56,2%	-22,9%	100,8%
Robo	57,3%	34,2%	44,9%	7,9%
Ingeniería	5,6%	195,3%	72,9%	13,4%
Soap	67,1%	8,9%	61,7%	9,7%
Otros	13,4%	2,4%	31,0%	3,1%
Total	55,9%	3,0%	53,5%	2,4%

BCI Seguros Generales S.A.

Vehículos

A lo largo del periodo de análisis el desempeño técnico de la cartera de vehículos ha sido volátil, generando impactos de cierta relevancia en el margen de contribución global.

El año 2002 el favorable desempeño técnico de la cartera respondió a los esfuerzos técnicos, de suscripción y limpieza. La aplicación de fuertes controles de suscripción, y el uso de deducibles, provocó una significativa mejoría de la siniestralidad del ramo, además de una disminución de la frecuencia de siniestros.

En 2003 se apreció cierto deterioro en la siniestralidad de la cartera, atribuido a una expansión agresiva a través del segmento de corredores. No obstante, en relación a la industria la siniestralidad se mantuvo en niveles acotados.

El año 2004 marcó una expansión del orden del 30% en el primaje, con leves mejoras en la siniestralidad y en el margen técnico. El margen de contribución aumentó en un 36%.

Durante el año 2005 la cartera creció por sobre el 60%, logrando ingresar en canales masivos de gran potencial comercial. Entre ellos, una proporción de la cartera que ABN Amro comercializaba en Falabella. Así, la cartera de vehículos motorizados aumentó en cerca de 30 mil vehículos, llegando a cubrir unos 70 mil ítemes. Del orden del 80% corresponde a vehículos particulares, cartera cuyo perfil de siniestralidad es más acotado y predecible.

El fuerte crecimiento tuvo como contrapartida un aumento de la siniestralidad, a niveles del orden del 73%, que se comparó desfavorablemente con la tendencia positiva observada a nivel de industria. El mercado de vehículos se ha ido acercando a niveles del 70%, considerado un límite máximo para una industria cuyos costos de comercialización se sitúan en el entorno del 30% sobre prima.

Con el incremento de la masa de seguros la compañía ha ido logrando mejoras en sus costos promedio de siniestros y en la determinación de relaciones tarifa/riesgo mas precisas.

Para el año 2006 la aseguradora espera lograr mejoras a la siniestralidad de vehículos, focalizado en un fuerte control de costos y canales de ventas.

Para enfrentar en términos adecuados el desafío de rentabilizar un producto altamente estandarizado, la compañía ha continuado mejorando sus procesos de liquidación de siniestros y de gestión de recuperos, logrando disminuir el costo promedio de liquidación. También se han externalizado algunos procesos de liquidación y se ha mejorado el proceso de determinación de tarifas técnicas y controles de suscripción según historial de siniestros. Ello ha permitido alcanzar una masa crítica mayor, con mejoras en las negociaciones con garajes.

Otros negocios

En el segmento de Robo la aseguradora ha logrado mejoras, sobre la base de una mayor atomización. No obstante, las cuentas comerciales presionan la obtención de mejores resultados.

En Soap, los resultados han presentado cierta volatilidad. Después de un año 2004 de fuerte expansión, pero con altos costos asociados a la constitución de reservas

BCI Seguros Generales S.A.

adicionales, en 2005 se redujo el primaje, lo que fue compensado por la liberación de reservas de riesgo en curso. La caída en la producción redujo las comisiones de intermediación. La siniestralidad también mejoró en cerca de 10 puntos porcentuales, reflejo de una acertada estrategia de precios y canales. Todo ello se tradujo en aumentos del margen de contribución. Debido al significativo crecimiento de la cartera la reserva adicional de SOAP aumentó en 2004 a cerca de UF 20 mil. En 2005 se mantuvo relativamente estable, no afectando al margen de contribución.

Como se mencionó, los seguros misceláneos muestran una favorable evolución de la siniestralidad, lo que unido a incrementos de la retención ha contribuido a mejorar significativamente su rendimiento técnico y su aporte al resultado global.

El resto de las carteras aunque tienen menos impacto global han presentado una favorable evolución. La cartera de Ingeniería aportó con ingresos netos por \$238 millones, reflejando un cambio importante respecto de los años anteriores. Los seguros de Transporte se han mantenido con siniestralidades acotadas, logrando niveles inferiores a la media de la industria. Su margen de contribución ha continuado aumentando.

REASEGURO

El cuadro de estructura de retención permite apreciar la evolución de las tasas promedio de retención por líneas de negocios relevantes, es decir aquellas donde el reaseguro se torna significativo. Las carteras de vehículos y Soap son cubiertas prácticamente al 100% por la propia aseguradora.

Se observa el incremento de la tasa de retención de los seguros de incendio/terremoto, coherente con la estrategia de orientación a segmentos masivos e hipotecarios, cubiertos mediante mecanismos de exceso de pérdida. En 2005 se continuó aplicando la estrategia señalada.

Estructura de retención

	2002	2003	2004	2005
Incendio	67,0%	81,8%	73,5%	78,5%
Terremoto	34,2%	17,2%	81,2%	95,5%
Transporte	43,5%	53,0%	45,2%	43,3%
Casco	20,2%	-40,1%	5,6%	5,5%
Robo	44,6%	54,7%	63,1%	61,0%
Ingeniería	26,6%	26,4%	36,7%	30,1%
Otros	55,0%	63,7%	63,6%	57,7%
Total	69,6%	78,7%	85,6%	86,4%

Las coberturas de reaseguro contemplan básicamente protecciones de excedente.

El exceso de pérdida catastrófico para sismo cuenta con una prioridad catastrófica de UF 20 mil, bastante conservadora en relación con el patrimonio. La reserva adicional alcanza a UF 22 mil.

BCI Seguros Generales S.A.

Cuadro de principales reaseguradores

Reasegurador	M\$	Al 19 de abril de 2006
Ace Seguros S.A. (Chile)	19.151	AA-/estable(Feller Rate)
Partner Re	1.530.250	AA-/estable (S&P)
Everest Reinsurance Company	1.135.262	AA-/estable (S&P)
Odyssey America Reinsurance Corp.	805.195	A-/estable (S&P)
Converium	377.355	BBB+/estable (S&P)
Mapfre Re Compañía De Reaseguros S.A.	467.647	AA-/estable (S&P)
Axa Corporate Solutions	206.617	AA-/positive (S&P)
Munchener Ruckversicherungs Gesellschaft	286.683	A+/estable (S&P)
Axaversicherung Ag.	46.916	AA-/positive (S&P)
Total Reaseguro Directo	4.879.824	

Los negocios cedidos directamente representan el 60% de la cesión. El resto de los reaseguros se encuentran colocados a través de corredores, destacando aquellos relacionados con la colocación de coberturas de protección de sismo y catastróficos. (RSG Y Heath Lambert).

La composición del security del reaseguro catastrófico es diversificada y cuenta con un respaldo crediticio conservador.

Cuadro de principales corredores de reaseguro

Corredores De Reaseguros	M\$
Rsg Risk Solutions Group Chile	1.512.248
Heath Lambert Chile S.A.	941.381
Rbc Corredores De Reaseguro	195.328
Jis (Chile) Corredores De Reaseg. Ltda.	43.232
Benfield Corredores De Reaseguro Limitada	36.288
Cooper Gay & Company Limited	6.784
2.1 Subtotal Nacionales	2.735.261
Willis Limited	479.838
Aon Group Limited	66.096
Steel Burril Jones Limited	7.815
Benfield Limited	-102
2.2 Subtotal Extranjeros	553.647
Total Brokers	3.288.908

Los resultados de la gestión de reaseguros han sido muy rentables para las instituciones que operan con BCI. Ello permite esperar estabilidad en la estructura de reaseguro que soporta a la compañía.

La exposición patrimonial a deudas de reaseguradores es de 0,39 veces, inferior al promedio de la industria, que fue de 1,29 veces al 31 de diciembre de 2005. A esa fecha los saldos por cobrar a reaseguradores, correspondientes a siniestros en proce-

BCI Seguros Generales S.A.

so, llegaron a \$3.661 millones. De ellos, el 61% es gestionado a través de brokers de reaseguro, lo que involucra un factor de riesgo adicional de recuperación de los saldos, debido a eventuales insolvencias o retrasos en los pagos, respecto de los reaseguradores involucrados o sus retrocesiones. Cabe señalar que actualmente la aseguradora es completamente independiente en la gestión de reaseguros, lo que en el caso de eventuales litigios o impagos se torna más complejo de administrar y recuperar dado la lejanía de los centros financieros y reaseguradores internacionales.

ESTRUCTURA FINANCIERA

En los años recientes la estructura financiera se ha ido modificando, conforme al proceso de consolidación de negocios.

La política comercial expansiva, de orientación a seguros y canales masivos, ha intensificado el crédito a asegurados, y el pago de comisiones de intermediación y cobranza. Ello, junto al impacto de los costos fijos de reaseguro, se ha reflejado en mayor presión sobre la gestión de tesorería.

Durante el año 2004 el excedente operacional fue muy favorable, lo que permitió incrementos significativos de la cartera de inversiones. Posteriormente ese stock de activos se ha mantenido relativamente estable. La aseguradora ha reducido algunos activos por cobrar a reaseguradores, lo que también ha colaborado al flujo de caja.

La cuenta otros activos es poco relevante y se ha mantenido estable. La compañía cuenta con líneas de crédito para financiamiento de corto plazo, otorgadas por el Banco BCI.

Estructura financiera

	2001	2002	2003	2004	2005
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	49,1%	55,8%	53,9%	61,8%	54,7%
Deudores por prima / Act. total	38,0%	35,3%	37,1%	30,9%	40,1%
Deudores por reaseguro / Act. total	9,4%	5,5%	6,1%	5,4%	2,9%
Otros Activos / Act. total	2,5%	2,4%	2,2%	1,5%	1,6%

Las reservas técnicas de riesgo en curso y de siniestros muestran una evolución consistente con el crecimiento de los negocios y el aumento de la retención.

Los otros pasivos incluyen deudas relacionadas por operaciones de seguros, obligaciones con terceros, provisiones, deudas con intermediarios, con el fisco y proveedores. El endeudamiento financiero llegó a 0,51 veces, existiendo una flexibilidad del orden del 50% del patrimonio, para aumentar el leverage financiero. Parte relevante del pasivo con terceros está vinculado con las instituciones relacionadas, y responde al pago de comisiones de intermediación y cobranza. Dado el creciente volumen de operaciones con entes relacionados estos pasivos pueden alcanzar niveles elevados en ciertos periodos del año. La administración contempla mecanismos que mitiguen este eventual riesgo de déficit patrimonial por sobreendeudamiento. Entre otros aspectos se proyecta un aumento de patrimonio del orden de las UF 100 mil para mediados de año 2006. Ello representa del orden de un 15% de aumento real.

El saldo de pérdidas acumuladas alcanza a alrededor de UF 500 mil, de modo que el resultado se está destinando a capitalizar la compañía, no previéndose el pago de dividendos en unos tres a cinco años.

BCI Seguros Generales S.A.

Estados Financieros

	2002	2003	2004	2005
Total Activos	24.128	28.379	37.806	44.314
Inversiones	13.729	15.489	23.522	24.512
Deudores por Primas Asegurados	8.506	10.531	11.687	17.773
Deudores por Reaseguros	1.319	1.740	2.025	1.302
Otros activos	574	619	572	728
Reservas Técnicas	12.769	15.687	22.532	27.613
Riesgo en Curso	6.654	8.895	12.452	16.434
Siniestros	3.664	4.217	7.432	8.401
Deudas por Reaseguros	2.450	2.574	2.649	2.778
Otros Pasivos	3.531	3.963	5.758	5.454
Obligaciones con Instituciones Financieras	628	735	374	925
Patrimonio	7.200	7.995	9.142	10.322

La posición en moneda extranjera es acreedora neta en US\$ 2,5 millones. Ante la reevaluación del peso se genera un impacto favorable en el estado financiero.

La aseguradora cuenta con un excedente de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, de \$4.327 millones, equivalentes al 12% de sus obligaciones totales, similar a la media de la industria.

La fuerte expansión de la aseguradora se refleja en la exigencia del margen de solvencia, generado en función de la evolución de las primas. Por ello, a diciembre de 2005 el patrimonio de riesgo llegó a \$8.577 millones, en tanto que el patrimonio neto era de \$9.247 millones. Este ajustado escenario debiera verse fortalecido con el aumento de capital que proyecta la aseguradora para mediados de año.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Con la incursión en la bancaseguros, la estructura operacional de BCI Seguros (tanto de Vida como de Generales) requirió de inversión y gasto operacional adicional. Todo ello destinado al desarrollo de sistemas de información y de atención a clientes, además del mejoramiento del nivel de profesionalización. Por otra, la compañía decidió mantener el apoyo a sus canales tradicionales de comercialización de modo de diversificar sus alternativas de negocios y utilizar al máximo su capacidad operacional. Ello requirió de inversión en sistemas de información, de liquidación de siniestros, capacitación de agentes y personal de sucursales, además de desarrollo de procesos automatizados de suscripción.

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.

Las diversas mejoras internas se han ido consolidando dando paso a completos sistemas de control presupuestario. Ello ha permitido mantener un elevado nivel de control de los gastos directos e indirectos.

Por otra parte, la compañía mantiene algunas sinergias de costos con el grupo EYJ en cuanto a recursos humanos, auditorías y tecnología.

BCI Seguros Generales S.A.

Actualmente los incrementos observados en gastos operacionales dicen relación directa con las componentes variables asociadas a comisiones bancarias y de cobranza, relacionadas con la explotación de canales masivos.

El cuadro siguiente permite apreciar la evolución de los principales indicadores de rentabilidad y eficiencia operacional, comparados con el promedio de la industria.

Indicadores de eficiencia

	2002	2003	2004	2005	Mercado
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	22,8%	20,0%	20,7%	18,2%	20,7%
Retención Neta	69,6%	78,7%	85,6%	86,4%	55,3%
COR	97,4%	92,6%	93,2%	93,9%	95,9%
ICH	91,3%	88,4%	89,7%	90,4%	91,8%

Como se puede apreciar, el COR (combined ratio) de BCI ha mejorado, situándose actualmente en un favorable 94%, por debajo del promedio de la industria global. Así mismo, BCI ha logrado mantener este favorable nivel durante los años recientes, fundamentalmente por ajustes al gasto neto.

El Índice de cobertura (ICH), que corresponde al COR ajustado por los diversos ingresos financieros que reporta la aseguradora, es también favorable, y comparable con la media de la industria.

El cuadro siguiente permite apreciar la posición relativa de BCI en la industria, medido sobre la base de su rentabilidad operacional y de explotación. La aseguradora presenta retornos favorables, superiores a la media de la industria y comparables con las principales aseguradoras de la industria.

Indicadores de rentabilidad, comparación con la industria

	ROPER/patrimonio		Volatilidad 2004-2005	REXPLOT/patrimonio		volatilidad 2004-2005
	2004	2005		2004	2005	
Chilena Consolidada	3,4%	10,0%	2,2%	17,2%	18,8%	1,9%
La Interamericana	18,3%	9,5%	7,9%	-5,5%	18,4%	17,3%
Penta-Security S.A.	7,4%	11,4%	3,6%	12,6%	17,9%	3,0%
Aseg. Magallanes S.A.	9,2%	12,2%	2,0%	16,6%	17,2%	2,2%
Bci Seguros Generales	4,2%	4,2%	1,5%	12,4%	13,4%	1,1%
Ise Chile	-5,9%	0,4%	2,9%	1,8%	8,4%	3,4%
Mercado	3,2%	0,1%	1,2%	7,7%	6,2%	1,4%
Consortio	-18,5%	-17,5%	3,2%	-18,8%	3,0%	6,2%
Liberty Seg. Grales. S.A.	-27,5%	-5,0%	5,3%	-13,6%	2,6%	8,0%
Mapfre Seguros Generales	18,9%	-4,2%	4,5%	22,9%	0,3%	4,1%
Ace Seguros S.A.	12,9%	-3,7%	4,8%	19,5%	0,1%	5,5%
Cruz Del Sur S.A.	6,8%	-7,7%	6,7%	14,4%	-1,2%	7,6%
Renta Nacional	0,0%	0,8%	3,9%	8,3%	-3,7%	4,8%
Royal & Sun Alliance	-1,9%	-16,5%	6,0%	-9,5%	-20,4%	8,6%

Para el periodo analizado las cifras del estado de resultados permiten apreciar un consistente incremento de la prima retenida ganada, asociado al ajuste de la estrate-

BCI Seguros Generales S.A.

gía comercial. Ello, unido a un fuerte control presupuestario ha colaborado a mejorar la eficiencia operacional de las aseguradoras.

Además, se aprecia la evolución del costo de las protecciones catastróficas (1), con un cierto incremento en 2005, asociado al uso de alguna proporción del reaseguro ceexceso de pérdida por sismo. El costo de siniestros tuvo un aumento relevante entre 2004 y 2005, asociado a la siniestralidad de Vehículos y SOAP. No obstante, el margen de contribución se incrementó, con el apoyo relevante del buen desempeño de la cartera de incendio/sismo, de coberturas misceláneas de tipo financiero (ramo 50).

El mayor gasto generado por las comisiones, se tradujo finalmente en un resultado operacional estable.

En 2005 se recuperaron siniestros pagados por valor de \$500 millones, lo que contribuyó a mejorar la rentabilidad operacional.

Por ello, el aporte de ingresos financieros de inversiones y de intereses de deudores por primas fue de alta relevancia en la obtención de utilidades.

La rentabilidad de la aseguradora se mantuvo en torno al 13%. Lo que fue coherente con el nivel presupuestado.

Por otra parte, las provisiones de deudores y reaseguros mejoraron, dando paso a una recuperación de gastos.

Estado de resultados (Millones de \$ Dic 2005)

	2002	2003	2004	2005
Prima Directa	24.242	24.909	33.495	41.839
Ingresos por Primas Devengadas	16.247	17.117	25.338	32.249
Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng.(1)	-2.799	-2.045	-2.010	-2.570
Costo de Siniestros	-6.441	-8.231	-13.082	-17.265
Resultado de Intermediación	-1.433	-1.678	-2.947	-4.386
Margen de Contribución	5.574	5.163	7.298	8.029
Costo de Administración	-5.533	-4.987	-6.939	-7.615
Resultado de Operación	42	176	359	414
Resultado de Inversiones	582	638	564	490
Otros Ingresos e Egresos	269	92	373	702
Resultados de Explotación	784	791	1.060	1.308
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	562	788	1.057	1.299

INVERSIONES
FINANCIERAS

BCI Seguros Generales administra una cartera de inversiones de \$24.512 millones, un 8% de las inversiones del mercado. El portafolio está compuesto exclusivamente por inversiones financieras.

BCI Seguros Generales S.A.

La evolución de la composición de la cartera se puede apreciar en el cuadro siguiente:

Estructura de Inversiones						
	2001	2002	2003	2004	2005	Mercado
Tit. de deuda Estado y Bco Central	31,5%	33,9%	29,5%	8,8%	6,1%	21,4%
Tit. de deuda del sist. financiero	42,9%	33,4%	43,6%	64,4%	66,3%	36,5%
Tit. de deuda de soc. anónimas	14,1%	18,5%	16,0%	8,3%	5,4%	17,8%
Acciones y otros títulos renta variable	4,7%	5,5%	3,4%	15,0%	20,2%	7,2%
Caja y Banco	4,8%	6,8%	6,1%	2,8%	0,9%	8,9%
Rentabilidad de Inversiones (A)	5,3%	4,6%	4,4%	2,9%	2,0%	2,8%

Los instrumentos estatales han disminuido, tomando alta relevancia los depósitos a plazo del sistema financiero, de corto plazo. Las letras hipotecarias y bonos bancarios se han estabilizado. Los bonos corporativos han ido disminuyendo paulatinamente. La inversión en fondos mutuos evidencia un aumento y se encuentra diversificado en un conjunto de siete instituciones. El manejo de tesorería se ha maximizado.

La cartera presenta un buen nivel de riesgo crediticio, sustentada por una alta concentración en instrumentos privados con alta calificación de solvencia de corto plazo (N-1).

La rentabilidad global de la cartera es baja, debido a la orientación a papeles cortos nominales. La ausencia de renta variable accionaria genera estabilidad en el ingreso, pero reduce la opción de mejorar el rendimiento en el largo plazo.

SOLVENCIA

La solvencia de la compañía está sustentada por una posición de mercado de relevancia, reflejada en una diversificada composición de negocios y canales de distribución, y en una creciente participación de mercado. Además, se sustenta en una estructura financiera eficiente y de adecuada solvencia en relación con el perfil de sus riesgos. El apoyo de su matriz es también relevante, tanto en la gestión comercial y operacional como en el respaldo patrimonial.

La solidez de su cartera de inversiones, está respaldada por una elevada liquidez y solvencia crediticia, contribuyendo al rendimiento patrimonial.

El reaseguro es adecuado en relación a los riesgos asumidos y cuenta con calidad crediticia adecuada.

El fuerte crecimiento de negocios ha generado algunas presiones sobre los márgenes operacionales, y sobre las exigencias de patrimonio mínimo de solvencia. Por ello, durante el año 2006 BCI debiera aumentar su capital, lo que ya se encuentra comprometido para mediados de año (del orden de UF100 mil).

Para este año los desafíos más relevantes dicen relación con el logro de la consolidación de su cartera masiva de vehículos, de modo de incrementar los márgenes técnicos. En conjunto con ello, la creciente importancia de los seguros masivos debiera

BCI Seguros Generales S.A.

traducirse en aumentos progresivos del rendimiento operacional. Por otra parte, la maduración del ciclo comercial debiera permitir además incrementar el flujo de caja operacional y, con ello comenzar a aumentar la masa de activos financieros.

En la medida que ello se logre, los rendimientos operacionales y patrimoniales de la aseguradora podrían lograr un salto cuantitativo respecto a los años recientes.

Indicadores de solvencia

	2002	2003	2004	2005
Endeudamiento Total	2,56	2,88	3,11	3,35
Endeudamiento Financiero	0,53	0,56	0,48	0,51
Prima Retenida Neta A Patrimonio Neto	2,55	2,77	3,11	3,56
Exposición Reaseg (Deudas) A Patrimonio	1,08	0,73	0,57	0,39
Prima Retenida Neta Nd A Patrimonio Neto	1,15	1,46	1,57	1,90

Exposición patrimonial al riesgo técnico.

El cuadro siguiente permite apreciar la volatilidad de la cartera de negocios de BCI, y su impacto patrimonial.

En los años recientes se aprecia una reducción de la volatilidad, como resultado de la reorientación a un segmento de comportamiento técnico más estable. No obstante, el fuerte crecimiento no ha estado exento de presiones sobre tarifas y márgenes, que debieran lograr consolidar una posición competitiva más sólida durante los próximos periodos. Con todo, la volatilidad ha presentado mejoras, que han permitido compensar el fuerte crecimiento y la mayor retención de riesgos. Por esto, es relevante mantener un fuerte control de suscripción sobre las nuevas carteras comercializadas y, por tanto, sobre el desempeño potencial a generar en adelante.

El aumento patrimonial comprometido debiera jugar favorablemente, al contar con recursos adicionales, para enfrentar la volatilidad potencial.

El escenario de máxima volatilidad, se construye como una forma de evaluar el máximo impacto asociado a la peor suerte que todas las carteras pudieran llegar a enfrentar.

Exposición patrimonial a volatilidad de la cartera

	2002	2003	2004	2005	
MERCADO					
siniestralidad cartera prom trimestral	64,0%	57,4%	54,7%	53,6%	max volatilidad
volatilidad del margen técnico (ds)	4,3%	0,8%	4,5%	1,6%	5,6%
Prima neta no ganada a patrimonio	1,04	1,03	1,13	1,38	1,38
expos patrimonial cartera: ds * LO	4,4%	0,8%	5,1%	2,2%	7,8%
BCI SEGUROS GENERALES					
siniestralidad cartera prom trimestral	47,1%	54,6%	55,8%	58,0%	max volatilidad
volatilidad del margen técnico (ds)	5,9%	4,5%	2,6%	2,4%	18,9%
Prima neta no ganada a patrimonio	1,15	1,46	1,57	1,90	1,90
expos patrimonial cartera: ds * LO	6,8%	6,5%	4,1%	4,5%	36,0%