INFORME DE CLASIFICACIÓN

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of ***Standard & Poor's***

INFORME DE CLASIFICACIÓN

BCI

Seguros Generales

Enero 2009

www.feller-rate.com

Los informes de calificación 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 & Poors Credit Market 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.

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO

BCI SEGUROS GENERALES

SOLVENCIA	AA-
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Marianne Illanes Fono: (562) 757 0474

Clasificaciones

	Noviembre 2002	Marzo 2004	Abril 2006	Enero 2008	Enero 2009
Obligaciones de seguros	A	A+	A+	AA-	AA-
Perspectivas	Positivas	Estables	Positivas	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La solvencia de las obligaciones de seguros de BCI Seguros Generales es muy sólida. Se sustenta en una consistente rentabilidad operacional y patrimonial, una sólida estructura financiera y de resguardos de reaseguro, además del favorable desempeño comercial. Pertenece al grupo empresarial Empresas Juan Yarur (EJY), de dilatada trayectoria a nivel nacional.

La compañía comercializa mayoritariamente seguros de perfil atomizado, que distribuye a través de una diversificada cartera de canales, siendo los corredores, el banco relacionado y las casas comerciales los más relevantes. Explota también carteras de riesgos comerciales medianos, para lo cual cuenta con reaseguro de capacidad coherente con el plan de negocios.

A través de los años BCI ha sostenido un favorable crecimiento en sus principales negocios, logrando participaciones de mercado cada vez más relevantes. En particular, destacan los seguros de Vehículos y SOAP, donde ha alcanzado el primer lugar de la industria.

La estructura financiera es muy sólida y respalda satisfactoriamente el perfil de las obligaciones relacionadas con el ciclo de seguros. El flujo de caja operacional es creciente, generando ingresos que permiten incrementar la base de inversiones.

La cartera de inversiones está focalizada en renta fija, lo que, combinado al escenario de bajas tasas y de alta inflación se traduce en acotados retornos. No obstante, cuenta con elevada liquidez y solvencia crediticia.

A septiembre de 2008 la aseguradora contaba con un amplio excedente de inversiones representativas de reservas técnicas y de patrimonio de riesgo, que le permitían enfrentar con flexibilidad el fuerte crecimiento de negocios además de eventuales ajustes temporales de carácter competitivo, técnico o financiero.

No obstante la caída del producto de inversiones, el retorno patrimonial de la compañía se ha mantenido en niveles satisfactorios, soportado por una sólida generación de ingresos técnicos y una alta eficiencia operacional.

PERSPECTIVAS

No obstante que la coyuntura actual ha impactado los planes de negocios y ha generado expectativas de mayores riesgos financieros, la compañía se desempeña bajo una afiatada estructura gerencial y de apoyo patrimonial contando con conservadores soportes crediticios. Por ello, las perspectivas de la clasificación se consideran estables.

Resumen Financiero
(En millones de pesos de septiembre de 2008)

	2005	2006	2007	Sep-08
Prima Directa	49.781	56.794	77.554	72.612
Resultado de Operación	492	1.965	3.427	2.429
Resultado de Inversiones	583	1.209	650	140
Resultado del Ejercicio	1.546	3.457	4.149	2.649
Total Activos	52.725	68.422	88.152	104.812
Inversiones	29.164	40.090	44.704	48.079
Patrimonio	12.281	18.117	22.091	24.455
Variación Prima Directa	29,5%	17,0%	47,2%	22,9%
Participación de Mercado	5,5%	5,9%	7,1%	7,9%
Endeudamiento Total	3,35	2,76	3,04	3,54
Retención Neta	86.4%	84.8%	85,2%	90,4%
Combined Ratio	93,9%	92,6%	87,2%	87,9%
Siniestralidad	58,2%	51,7%	50,6%	53,6%
Margen Técnico	22,2%	28,6%	27,3%	23,2%
Rentabilidad Patrimonial (A)	13,6%	23,0%	21,3%	15,2%
Rentabilidad de Inversiones (A)	2,1%	3,5%	1,6%	0,4%

BCI Seguros Generales S.A.

HECHOS RELEVANTES

De la compañía

- ***Reparto de dividendos.*** En 2008 la compañía revertió sus pérdidas acumuladas sobre la base de las utilidades generadas a lo largo de los últimos años. Por ello, a partir de 2009 se contempla el reparto legal de dividendos.
- ***SOAP y Vehículos.*** A septiembre de 2008, la compañía alcanza el primer lugar de la industria, según primas directas, tanto en Vehículos como en SOAP.
- ***Cambios administrativos.*** Con el fin de mejorar la eficiencia comercial, operacional y técnica la compañía ha llevado a cabo diversos cambios organizacionales y modificaciones a sistemas.
- ***Inscripción de nuevo nombre de fantasía.*** Con el fin de contar con mayor flexibilidad comercial, en 2008 BCI Seguros inscribió una nueva marca de fantasía.

De la Industria

- ***Venta electrónica SOAP.*** En 2008 la SVS autorizó la venta electrónica del Seguro Obligatorio de Accidentes Personales ampliando los canales de distribución para las compañías de seguros generales en este segmento y reduciendo así los riesgos y plazos de cobranza. Además, esta medida se traduce en una oferta de seguros obligatorios a precios más bajos y permite plantear una relación más directa entre la aseguradora y el asegurado vía Internet.
- ***Crisis financiera 2008***. Como consecuencia de la crisis financiera que, durante la segunda mitad del año 2008 ha remecido a los mercados financieros, la industria de seguros generales está enfrentando diversos ajustes. Entre ellos, se pueden citar, por ejemplo, el potencial debilitamiento del retorno de los activos financieros que respaldan las reservas técnicas, los ajustes a los planes y proyectos en desarrollo, un potencial incremento de la siniestralidad de algunos segmentos, un potencial incremento del riesgo crediticio del reaseguro y, un potencial debilitamiento financiero de los accionistas.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Administración y estructura organizacional eficiente.*
- *Fuerte orientación a negocios de personas y riesgos medianos, de bajo impacto en pérdidas potenciales.*
- *Eficiente estructura financiera y solvente cartera de inversiones.*
- *Adecuada estructura de reaseguro.*
- *Sólida capacidad de generación de retornos operacionales y patrimoniales.*

Riesgos propios

- *Fuerte crecimiento genera mayor presión operacional en la gestión de deudores por primas.*

Riesgos de la industria

- *Presiones competitivas cíclicas sobre tarifas y márgenes operacionales.*
- *Dependencia del nivel de actividad del país y del sistema financiero.*

BCI Seguros Generales S.A.

- *Crisis financiera y económica mundial afecta los activos de respaldo de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo.*
- *Crisis financiera internacional genera potencial debilitamiento crediticio de los accionistas y reduce apoyo patrimonial de largo plazo que requiere la industria.*

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

En 1992 el grupo asegurador francés UAP ingresó al mercado chileno, adquiriendo el control accionario y administrativo de las compañías de vida y generales, que actualmente constituyen el conjunto BCI Seguros. Hacia fines de 1996, en el ámbito internacional, UAP se fusionó con el grupo asegurador AXA, también de origen francés. Esta última asumió la administración de las aseguradoras del cono sur latinoamericano. En 1998 AXA estableció en Chile una alianza estratégica con el grupo controlador del banco BCI destinado a desarrollar en conjunto el negocio de seguros de vida y generales.

Como consecuencia de una redefinición estratégica internacional en agosto de 2002 AXA enajenó sus inversiones en Latino America. Empresas Juan Yarur (EJY), principal accionista de BCI, tomó el control de ambas aseguradoras.

EJY desarrolla sus principales negocios en el sector bancario, asegurador, cementerios, vitivinícola y retail. Además, participa activamente en el mercado de capitales por medio de otras empresas de menor tamaño.

Estructura Administrativa

(A enero de 2009)

Nombre	Cargo	Nombre	Cargo
Jorge Cauas Lama	Presidente del Directorio	Mario Gazitua S.	Gerente General
Fernando Alvarado Elissetche	Vicepresidente del Directorio	Roberto Haramboure G.	Gerente de Adm. y Finanzas
Roberto Belloni Pechini	Director	Eduardo Martínez	Gerente Nuevos Negocios
Abraham Romero Pequeño	Director	Juan Espejo	Gerente Comercial
Luis Enrique Yarur Rey	Director	Marisol Hojas	Gerente Técnico
Lionel Olavarria Leyton	Director	Juan Salinas	Gerente de Siniestros
Carlos Spoerer Urrutia	Director	Jaime Witto	Gerente de Operaciones y Tecnología
Carlos Mackenna Iñiguez	Director	Marcelo Vergara	Gerente de Desarrollo de Persona y Adm.
Roberto Maristany Watt	Director	Miriam Vega Guerrero	Gerente de Sucursales

Administración

Las operaciones de seguros de vida y generales operan bajo una misma administración, logrando sinergias comerciales y economías de escala de creciente importancia, y una eficiente integración del conjunto de operaciones comunes. Bajo esta estructura la mayoría de las gerencias o subgerencias son comunes a ambas compañías. Las funciones comerciales se administran a través de gerencias diseñadas según las características de los principales canales.

Recientemente se han efectuado diversos cambios organizacionales con el fin de perfeccionar las economías de ámbito y aumentar la eficiencia operacional conjunta. Entre ellos, los más relevantes son la redefinición de las funciones de las unidades comercial y técnica, la creación de una unidad de cobranza dependiente de la gerencia de operaciones, y la reestructuración de la Gerencia de Nuevos Negocios.

BCI Seguros Generales S.A.

POSICIÓN COMPETITIVA

La compañía cuenta con una atomizada cartera de productos orientada fundamentalmente al segmento "personas". Adicionalmente, comercializa aunque en menor escala riesgos comerciales de tamaño intermedio. La distribución de seguros se efectúa mediante una diversificada cartera de canales, entre los que destaca el canal "bancaseguros", el retail independiente, los corredores tradicionales, y una red mediana de sucursales.

Canales

A través del canal tradicional se comercializan coberturas para líneas personales, y para la pequeña y mediana empresa. A nivel de la industria, este canal ha estado experimentando una fuerte presión, ante la reestructuración de algunas aseguradoras y el fortalecimiento de los canales institucionales. No obstante, continúa siendo muy relevante para mantener una adecuada diversificación de medios, especialmente ante el poder negociador que están alcanzando los canales masivos.

La bancaseguros canalizó en 2007 el 35% del volumen de negocio de la compañía, siendo el banco relacionado el actor más relevante. Comercializa principalmente seguros vinculados tanto a créditos de consumo como hipotecarios, además de productos de alta presión competitiva, como seguros de vehículos y SOAP. El incremento del cruce de productos y una profunda penetración de la base de clientes son los objetivos que las aseguradoras de canales masivos privilegian.

Por otra parte, la compañía ha ido aumentando sus alianzas comerciales con canales masivos independientes, a través de los cuales distribuye fundamentalmente seguros de carácter estandarizado.

El desempeño de los canales masivos ha sido favorable durante la mayor parte del 2008, aunque se estima que a partir de la última parte del año y las proyecciones para 2009, la producción y caducidad de la cartera se vean desmejoradas.

La red de "sucursales" es relevante para BCI Seguros, 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 una red mediana de sucursales, localizadas a lo largo del país.

Las aseguradoras de vida y generales cuentan actualmente con una plataforma de telemarketing que permite potenciar el cruce de productos y mejorar la caducidad.

BCI dispone desde hace ya bastante tiempo, de un sistema centralizado de respuesta de llamadas y requerimientos de los clientes (CRI) destinado a fortalecer el servicio Post venta.

Evolución de la Cartera de Canales de Distribución

(Fuente: SVS)

	2005	2006	2007
Banseguros	32,5%	34,7%	34,6%
Retail	8,3%	7,9%	18,5%
Independientes	42,1%	41,7%	35,8%
Fuerza de Venta	17,1%	15,6%	11,1%
Total	100%	100%	100%

BCI Seguros Generales S.A.

La posición competitiva de la compañía se ha ido fortaleciendo, reflejada en un sostenido crecimiento del volumen de negocios y favorables posiciones de mercado, en particular, en sus nichos, tales como Vehículos, SOAP y Hogar.

Su participación de mercado global sigue siendo intermedia, pero creciente, alcanzando el séptimo lugar de la industria, medido en base a su prima directa a septiembre de 2008.

Posición Competitiva

	Prima Directa (Millones de pesos de septiembre de 2008)			Variación Prima Directa			Participación de Mercado (sobre Prima Directa)		
	2006	**2007**	**Sep-08**	**2006**	**2007**	**Sep-08**	**2006**	**2007**	**Sep-08**
Vehículos	25.303	40.473	36.941	18,4%	72,5%	22,7%	10,2%	14,3%	16,6%
Incendio	6.632	8.095	8.811	23,9%	31,6%	37,0%	4,2%	5,1%	6,6%
Terremoto	7.336	8.175	6.721	47,8%	20,2%	-3,9%	4,8%	4,6%	4,2%
SOAP	7.097	7.452	8.700	10,6%	13,2%	35,5%	20,8%	20,5%	25,8%
Otros	4.916	6.780	6.157	-22,7%	48,7%	48,2%	2,2%	2,5%	2,9%
Transporte	2.124	2.446	1.953	17,7%	24,1%	8,6%	4,8%	5,2%	4,5%
Robo	1.620	2.204	1.853	37,3%	46,7%	14,3%	8,1%	9,4%	10,0%
Ingeniería	1.400	1.613	1.349	65,0%	24,2%	-3,5%	3,6%	2,9%	2,4%
Casco	366	316	127	50,0%	-6,8%	-22,8%	1,6%	1,4%	0,6%
Total	**56.794**	**77.554**	**72.612**	17,0%	47,2%	22,9%	**5,9%**	**7,1%**	**7,9%**

Vehículos

La principal línea de negocios de la compañía la constituye el seguro de Vehículos, aportando con el 51% del primaje directo. El volumen de negocios creció mucho más que la industria, gracias al fortalecimiento de sus alianzas estratégicas con terceros y una mayor penetración de la cartera de clientes del banco relacionado. Con ello, a septiembre de 2008 logró el primer lugar de la industria medido en base a su prima directa.

El reducido volumen de ventas de vehículos del último trimestre 2008 y las desfavorables perspectivas para el sector automotor en 2009, deberían traducirse en una industria más presionada en comparación a años anteriores.

Incendio y Terremoto

Constituyen la segunda línea de negocios en importancia, representando el 21% de la cartera global a septiembre de 2008. Comprende fundamentalmente la cartera de incendio/sismo hipotecario del banco, además de seguros de incendio a primera pérdida para canales retail. Incluye además una cartera de riesgos comerciales medianos.

Robo.

El ramo Robo ha presentado un fuerte crecimiento, sustentado en buena medida por el canal retail, segmento en que la compañía se ha mantenido en el tercer lugar de la industria desde 2006 hasta la fecha.

BCI Seguros Generales S.A.

SOAP

El seguro SOAP representó el 13% de la cartera global de la compañía, creciendo fuertemente, sustentado por una fuerte penetración de algunos canales retail, alcanzando el primer lugar de la industria a septiembre de 2008.

Misceláneos

La cartera está compuesta fundamentalmente por seguros de Cesantía, Responsabilidad Civil y Multiriesgos. La distribución de estos seguros se efectúa principalmente por el banco relacionado, vinculado a créditos de consumo.

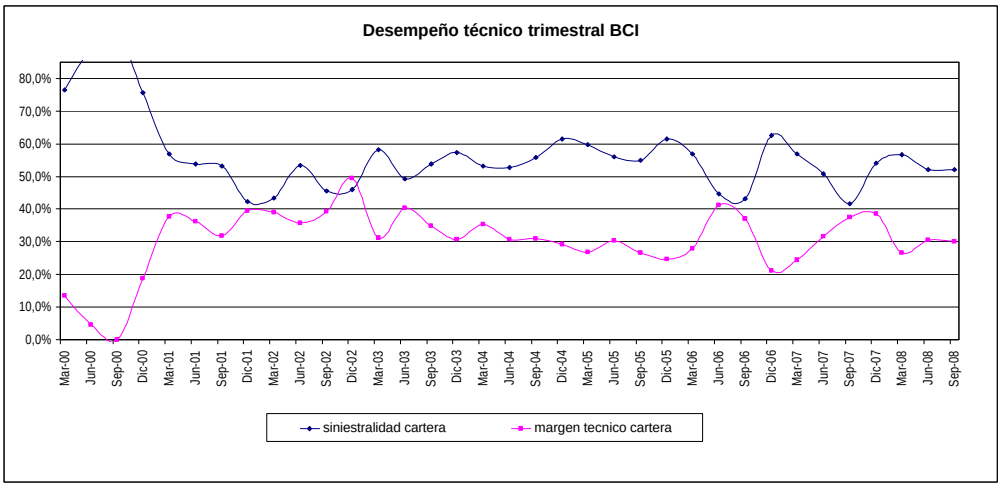
RESULTADOS TÉCNICOS

A lo largo de los últimos años la evolución de los resultados técnicos ha sido favorable reflejando nichos atomizados y una sólida capacidad de suscripción. No obstante, algunos segmentos se caracterizan por una alta volatilidad, propia del tamaño reducido, con lo que la volatilidad técnica de la retención se ha mantenido relativamente alta, especialmente a partir de diciembre de 2005.

A partir de 2006, la cartera ha evidenciado reducciones de la siniestralidad anual, pero con mayor volatilidad. En buena medida ello ha sido el reflejo de la presencia de algunos siniestros de mayor envergadura.

No obstante, el ramo "Vehículos" está reduciendo su siniestralidad y su volatilidad hacia niveles más en línea con la media del mercado. La compañía llevó a cabo la implementación de una serie de medidas para controlar el costo promedio, aspecto muy sensible en el costo total y ante escenarios de alzas de los costos de reparación.

El desempeño técnico de la cartera SOAP sigue presentando altas volatilidades, con una siniestralidad creciente a lo largo de 2008, siendo afectada por siniestros de mayor envergadura.



La tasa de retención global ha ido aumentando, en particular, en los segmentos de Incendio y Terremoto. Las exposiciones patrimoniales más relevantes se vinculan a riesgos catastróficos, cubiertos por protecciones de exceso de pérdida. Por ello, los resultados retenidos de Incendio y Terremoto han sido bastantes favorables, no viéndose afectados ante siniestros de mayor envergadura.

Los seguros misceláneos están concentrados principalmente en seguros "bancarizados" de perfil muy atomizado. La cartera está principalmente compuesta por seguros de cesantía, vinculados a créditos de consumo del banco relacionado. Su desempeño técnico se mantiene favorable, aunque se percibe un leve incremento de la frecuencia siniestral, la que podría continuar deteriorándose. Ello podría incidir en la necesidad de reajustar las tarifas medias.

Los costos operacionales son relevantes y se vinculan fundamentalmente a la remuneración por uso del canal. No forman parte del margen, lo que sobrestima la rentabilidad técnica.

REASEGURO

La estructura de reaseguro de BCI Seguros Generales se basa en un programa para proteger una cartera con altos niveles de retención de primas, coherente con el perfil de cartera muy atomizada que comercializa la aseguradora. La tasa de retención es alta y está generada por la relevancia de los riesgos atomizados con baja severidad, siendo la exposición a cúmulos catastróficos el mayor riesgo potencial.

Las exposiciones a riesgos de mediana envergadura cuentan con protecciones de excedentes y por riesgo.

El programa de reaseguro contempla protecciones cuota parte, combinadas con excedentes y complementadas con protecciones operativas y catastróficas.

Dado el carácter netamente nacional de la aseguradora, y la evolución de la industria interna, ha estado aumentando la participación de los *brokers*, alcanzando el 32% de la cartera reasegurada a septiembre de 2008, en comparación a 13% a septiembre de 2006. Los contratos catastróficos están colocados también a través de *brokers*, en un "Security List" de sólida calidad crediticia.

Los resultados de los reaseguros han sido, en general, bastante favorables para las instituciones que operan con BCI, contribuyendo a dar estabilidad a la vinculación contractual entre el reasegurador y la compañía.

La exposición patrimonial a deudas de reaseguradores es de 0,46 veces, inferior a la de la industria, que alcanza a 2,01 veces a septiembre de 2008.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la compañía refleja su sostenido crecimiento de negocios, duplicando el tamaño de los activos administrados en tres años.

El fuerte crecimiento en primas, no sólo a través de canales retail, se ha reflejado en un significativo aumento de la cartera de deudores por primas, sin incidir negativamente en las provisiones y castigos de documentos.

Las inversiones financieras también han estado aumentando, aunque en menor proporción que los deudores por primas. Ha colaborado a ello la presencia de pérdidas acumuladas, que ha obligado a capitalizar las utilidades.

La cuenta de deudores por concepto de reaseguro ha aumentando desde 2007, registrando un aumento significativo del saldo de la cuenta de gastos no devengados de contratos de exceso de pérdida catastrófico, vinculado al crecimiento de la cartera hipotecaria.

BCI Seguros Generales S.A.

A septiembre de 2008 la compañía cuenta con líneas de sobregiro contable, otorgadas por el banco BCI aunque utilizadas muy parcialmente.

Las reservas técnicas de riesgo en curso y de siniestros muestran una evolución consistente con el crecimiento de los negocios. La comercialización de seguros de más de un año, principalmente de bancaseguros, incide también en aumentos de esta reserva.

Las principales cuentas de pasivos no vinculadas a reservas técnicas se relacionan con el ciclo de costos de intermediación y comisiones de canales masivos.

Estados Financieros

(En millones de pesos de septiembre 2008)

	2005	2006	2007	Sep-08
Total Activos	52.725	68.422	88.152	104.812
Inversiones	29.164	40.090	44.704	48.079
Inversiones Financieras	28.827	39.789	44.428	47.838
Deudores por Primas Asegurados	21.146	25.463	37.080	48.555
Deudores por Reaseguros	1.549	1.640	4.884	6.003
Otros Activos	866	1.230	1.485	2.176
Total Pasivos	52.725	68.422	88.152	104.812
Reservas Técnicas	32.854	39.602	53.340	68.736
Oblig. con Instituciones Financieras	1.100	1.117	1.928	913
Otros Pasivos	6.489	9.586	10.794	10.707
Patrimonio	12.281	18.117	22.091	24.455
Capital Pagado	20.885	23.798	23.704	22.034
Reservas Legales	1.080	352	351	1.869
Reservas Reglamentarias	438	585	479	331
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	-10.121	-6.618	-2.443	221

En 2008 la compañía logró revertir el saldo de pérdidas acumuladas de arrastre, por lo que a partir de 2009 repartirá dividendos, conforme al mínimo legal.

La aseguradora cuenta con un excedente de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, de $7.095 millones, equivalentes al 8% de sus obligaciones totales, situándose en la media de la industria.

En los primeros nueve meses de 2008 la aseguradora generó un flujo neto por actividades de operación de $4.632 millones, que fueron destinados principalmente a la adquisición de nuevas inversiones, a pagar deudas financieras e incrementar su base de activos líquidos.

El endeudamiento se mantiene en el rango superior del mercado, pero se asocia fundamentalmente a riesgos muy atomizados y de acotada severidad. La administración ha precisado que su rango proyectado de endeudamiento se sitúa entre 3,5 y 4 veces.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

El grupo asegurador funciona integrado bajo una misma base operacional, común para seguros de vida y generales, lo cual genera importantes sinergias tanto comerciales como de administración.

BCI Seguros Generales S.A.

A lo largo de los años la administración ha ido consolidando sus sistemas y mecanismos de control de costos. Además, explota algunas sinergias con su grupo controlador que le permiten mantener un presupuesto conservador de costos operacionales. Las principales presiones de costos operacionales no vinculados a actividades comerciales propiamente tal se vinculan a las diversas inversiones que debe efectuar la administración para fortalecer su gestión de servicio al cliente y su imagen corporativa.

Con todo, los componentes variables del costo, asociados al ciclo de comercialización, fundamentalmente de negocios masivos, están permanentemente presionando el rendimiento operacional. Por ello, los costos y márgenes de toda la industria reflejan esta presión, más allá del impacto que los siniestros de carácter catastrófico o de gran envergadura puedan producir sobre la tasa de siniestralidad.

No obstante estas consideraciones, en el último tiempo el indicador de gasto neto ha evolucionado favorablemente, alcanzando un 34% a septiembre de 2008, muy por debajo de la media de la industria. Ha contribuido a ello el fuerte crecimiento de negocios retenidos. La siniestralidad media anual también ha presentado niveles estables (53%) e inferiores a sus pares. Con ello, el índice de cobertura ha venido mejorando a lo largo de los años, alcanzando a 86% a septiembre de 2008, posicionando a la compañía como una de las más eficientes desde la perspectiva operacional.

Estado de Resultados anualizado a doce meses

(En millones de pesos de septiembre 2008)

	2005	2006	2007	Sept-08 (A)
Prima Directa	49.781	56.794	77.554	91.072
Ajuste de Reserva	-4.643	-2.966	-9.399	-11.027
Ingreso por Primas Devengadas	38.370	45.188	56.696	69.675
Costo de Siniestros	-20.541	-22.098	-27.263	-35.858
Resultado de Intermediación	-5.218	-6.832	-8.539	-10.024
Margen de Contribución	9.553	13.780	18.067	20.894
Costo de Administración	-9.061	-11.814	-14.640	-17.579
Resultado de Operación	492	1.965	3.427	3.315
Resultado de Inversiones	583	1.209	650	149
Otros Ingresos e Egresos	835	440	1.239	1.738
Corrección Monetaria	-355	-229	-302	-521
Resultados de Explotación	1.556	3.385	5.014	4.681
Utilidad (Perdida) del Ejercicio	1.546	3.457	4.149	3.664

A septiembre de 2008 la compañía percibió ingresos por concepto de intereses sobre créditos otorgados a deudores por prima, que representaron cerca del 48% de la utilidad neta, en comparación el año anterior a igual fecha alcanzaba el 28%. Ello contribuyó a mitigar los reducidos ingresos de la cartera de inversiones.

Además, la inflación del 2008 impactó favorablemente en la reajustabilidad de los activos, fortaleciendo los ingresos netos.

La compañía estima que los resultados a diciembre de 2008 deberían ser similares o mejores a los del año anterior. No obstante, para 2009, y al igual que toda la indus-

tria, BCI Seguros Generales está ajustando sus planes de negocio, lo que podría presionar los resultados netos.

INVERSIONES

El manejo y gestión de las inversiones es supervisada por un comité, integrado por algunos directores de la entidad, el gerente general y los principales ejecutivos del área de Finanzas.

La política de diversificación de la cartera de inversiones es conservadora, reflejándose en una buena composición según riesgo. La cartera cuenta con alta calidad crediticia, en su mayoría en el rango AA.

La aseguradora concentra sus inversiones en renta fija, con un alto porcentaje de ellas en depósitos a plazo y bonos corporativos. Con el fin de enfrentar con mayor holgura el escenario de crisis de los mercados financieros, combinado a la escasez de emisión de instrumentos de corto plazo en UF y de títulos estatales, la compañía optó por incrementar su posición en bonos corporativos.

La inversión en fondos mutuos ha aumentado y se encuentra diversificada en un conjunto de cinco instituciones. Por su parte, las inversiones en su propio grupo empresarial son poco relevantes respecto del total de la cartera de inversiones.

La cartera de acciones se ha ido reduciendo, centrándose en 13 emisores. El entorno de crisis financiera sólo agregó mayor volatilidad patrimonial.

Evolución de la Cartera de Inversiones

(En millones de pesos de septiembre 2008)

	2005	2006	2007	Sep-08
Inversiones	29.164	40.090	44.704	48.079
Inversiones Financieras	28.827	39.789	44.428	47.838
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	1.765	1.435	1.042	759
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	19.342	26.165	28.014	23.412
Títulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	1.584	4.023	7.796	15.560
Acciones de Soc. Anónimas	33	626	2.691	1.900
Cuotas de Fondos Mutuos	5.844	7.029	3.569	4.844
Caja y Banco	259	511	1.316	1.362
Inversiones Inmobiliarias y Similares	337	301	275	241
Rentabilidad de Inversiones (A)	2,1%	3,5%	1,6%	0,4%

La rentabilidad global de la cartera es baja y ha ido disminuyendo fuertemente en los últimos trimestres, impactada por el rendimiento de la cartera de renta variable y acotados resultados de la cartera de renta fija. Está ultima se concentra en papeles nominativos en pesos, por lo que su producto de inversiones se vio afectado por el efecto inflación.

SOLVENCIA

La solvencia de las obligaciones de seguros de BCI Seguros Generales es muy sólida. Se sustenta en una consistente rentabilidad operacional y patrimonial, una robus-

ta estructura financiera y de resguardos de reaseguro, además del favorable desempeño comercial.

La compañía comercializa seguros de perfil atomizado, que distribuye a través de una diversificada cartera de canales, siendo los corredores, el banco relacionado y las casas comerciales los más relevantes. Los corredores acceden como soporte a una red de sucursales de tamaño intermedio, distribuida regionalmente. Explota también carteras de riesgos comerciales medianos, para lo cual cuenta con apoyo de reaseguro, de flexibilidad coherente con el plan de negocios, y cuyos resultados operacionales son atractivos para las partes, lo que fideliza las relaciones contractuales y fomenta el desarrollo de apoyos de largo plazo.

La estructura financiera es muy conservadora y respalda satisfactoriamente el perfil de obligaciones relacionadas con el ciclo de seguros. El ciclo de caja operacional es sólido, generando ingresos que permiten incrementar la base de inversiones financieras.

La cartera de inversiones está más focalizada en renta fija de corto y mediano plazo, lo que se traduce en bajos retornos. No obstante, se encuentra respaldada por activos de elevada liquidez y solvencia crediticia. La cartera de renta variable es poco relevante.

A septiembre de 2008, la aseguradora contaba con un amplio excedente de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, que le permitían enfrentar con flexibilidad eventuales ajustes temporales de carácter competitivo, técnico o financiero, además del fuerte crecimiento de negocios.