

Seguros Generales  
Chile  
Resumen Ejecutivo

**BCI Seguros Generales S.A.**

**Rating**

BCI Seguros Generales S.A.	Rating
Rating Actual	AA- (Cl)
Rating Anterior	A+ (Cl)
Fecha de Cambio	Ago-07

**Outlook**

Estable

**Resumen Financiero**

BCI Seguros Generales S.A.	31/03/09 (US\$1=\$583,26)
Activos (US\$ Mill.)	175,2
Patrimonio (US\$ Mill.)	46,9
Prima Directa (US\$ Mill.)	30,7
Prima Neta (US\$ Mill.)	26,2
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	1,7
ROAE (%)	15,4*
ROAA (%)	4,0*

\*Anualizado

**Analistas**

Luis Alberto González S.  
+56 2 499 3300  
luisalberto.gonzalez@fitchratings.com

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

**Informes Relacionados**

- *Reporte Especial: Seguros Generales Desempeño 1º Trimestre 2009* ([www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl))
- *Banco de Crédito e Inversiones* ([www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl))

**Fundamentos de la Clasificación**

- La clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de BCI Seguros Generales S.A. (BCI Generales) se fundamenta en el desarrollo de su actividad bajo parámetros de suscripción técnicos con una adecuada diversificación de sus canales de distribución. La clasificación también incorpora el nivel de endeudamiento de la compañía por sobre el mercado, el cual se alinea a su enfoque de negocios orientado a líneas personas de alta retención.
- BCI Generales presenta una tendencia de fuerte crecimiento de su actividad con una clara estrategia de negocios, fortaleciendo progresivamente sus indicadores de gestión y desempeño. Es así como, la compañía ha registrado utilidades netas al cierre de cada período, alcanzando un índice combinado competitivo a nivel de industria (99,8% vs. 101,6% el sistema, a mar-09).
- La compañía mantiene un enfoque orientado a líneas personales y segmentos de retención, con una adecuada diversificación de los canales de distribución, considerando además la plataforma ligada al Banco de Crédito e Inversiones (relacionado), que mantiene en opinión de Fitch Ratings (Fitch) un alto grado de cautividad y atractivo potencial de penetración; que actualmente representa en torno a un tercio del primaje. La evolución creciente de su actividad se alinea a su estrategia de negocios, evidenciado un crecimiento más marcado en vehículos, SOAP, incendio habitacional y misceláneos. Su participación de mercado presenta un alza progresiva, concentrando a mar-09; un 6,8% de la prima directa y un 10,2% de la prima retenida neta de la industria, destacando una sólida posición en sus líneas centrales de negocio.
- Si bien, BCI Generales registra un nivel de *leverage* levemente superior al mercado (2,7 veces (x) vs. 2,3x la industria, a mar-09); éste se alinea a su enfoque orientado a líneas personales con capitales asegurados más acotados, que permiten atomizar los riesgos de la cartera; tomando en cuenta además una adecuada estructura de reaseguros, limitando su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad y frecuencia. Cabe señalar, que el nivel de endeudamiento se ha mantenido estable en los últimos años, considerando que la compañía ha sido capaz de sostener el aumento de capital realizado en el 2006 y hacer frente a tasas elevadas de crecimiento en su volumen de operaciones en los últimos ejercicios sin presionar su base patrimonial.

**Perspectiva de la Clasificación**

- Estable. Fitch estará atento a la evolución que tome su estructura de inversiones en el futuro, aún cuando si bien la Agencia valora la menor presión sobre su base patrimonial dada una posición acotada en activos ligados a retornos variables a mar-09, ésta históricamente ha incorporado posiciones relevantes en acciones.
- La perspectiva además incorpora las expectativas de Fitch en relación a que la compañía continúe fortaleciendo su base de negocios y mantenga la penetración del canal banca-seguros, transformándose éste en un pilar central de negocios para la compañía.

Seguros Generales  
Chile  
Análisis de Riesgo

## BCI Seguros Generales S.A.

### Rating

BCI Seguros Generales S.A.	Rating
Rating Actual	AA- (Cl)
Rating Anterior	A+ (Cl)
Fecha de Cambio	Ago-07

### Outlook

Estable

### Resumen Financiero

BCI Seguros Generales S.A.	31/03/09 (US\$1=\$583,26)
Activos (US\$ Mill.)	175,2
Patrimonio (US\$ Mill.)	46,9
Prima Directa (US\$ Mill.)	30,7
Prima Neta (US\$ Mill.)	26,2
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	1,7
ROAE (%)	15,4*
ROAA (%)	4,0*

\*Anualizado

### Analistas

Luis Alberto González S.  
+56 2 499 3300  
luisalberto.gonzalez@fitchratings.com

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

### Informes Relacionados

- *Reporte Especial: Seguros Generales Desempeño 1º Trimestre 2009* ([www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl))
- *Banco de Crédito e Inversiones* ([www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl))

### Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de BCI Seguros Generales S.A. (BCI Generales) se fundamenta en el desarrollo de su actividad bajo parámetros de suscripción técnicos con una adecuada diversificación de sus canales de distribución. La clasificación también incorpora el nivel de endeudamiento de la compañía por sobre el mercado, el cual se alinea a su enfoque de negocios orientado a líneas personas de alta retención.
- BCI Generales presenta una tendencia de fuerte crecimiento de su actividad con una clara estrategia de negocios, fortaleciendo progresivamente sus indicadores de gestión y desempeño. Es así como, la compañía ha registrado utilidades netas al cierre de cada período, alcanzando un índice combinado competitivo a nivel de industria (99,8% vs. 101,6% el sistema, a mar-09).
- La compañía mantiene un enfoque orientado a líneas personales y segmentos de retención, con una adecuada diversificación de los canales de distribución, considerando además la plataforma ligada al Banco de Crédito e Inversiones (relacionado), que mantiene en opinión de Fitch Ratings (Fitch) un alto grado de cautividad y atractivo potencial de penetración; que actualmente representa en torno a un tercio del primaje. La evolución creciente de su actividad se alinea a su estrategia de negocios, evidenciado un crecimiento más marcado en vehículos, SOAP, incendio habitacional y misceláneos. Su participación de mercado presenta un alza progresiva, concentrando a mar-09; un 6,8% de la prima directa y un 10,2% de la prima retenida neta de la industria, destacando una sólida posición en sus líneas centrales de negocio.
- Si bien, BCI Generales registra un nivel de *leverage* levemente superior al mercado (2,7 veces (x) vs. 2,3x la industria, a mar-09); éste se alinea a su enfoque orientado a líneas personales con capitales asegurados más acotados, que permiten atomizar los riesgos de la cartera; tomando en cuenta además una adecuada estructura de reaseguros, limitando su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad y frecuencia. Cabe señalar, que el nivel de endeudamiento se ha mantenido estable en los últimos años, considerando que la compañía ha sido capaz de sostener el aumento de capital realizado en el 2006 y hacer frente a tasas elevadas de crecimiento en su volumen de operaciones en los últimos ejercicios sin presionar su base patrimonial.

### Perspectiva de la Clasificación

- Estable. Fitch estará atento a la evolución que tome su estructura de inversiones en el futuro, aún cuando si bien la Agencia valora la menor presión sobre su base patrimonial dada una posición acotada en activos ligados a retornos variables a mar-09, ésta históricamente ha incorporado posiciones relevantes en acciones.
- La perspectiva además incorpora las expectativas de Fitch en relación a que la compañía continúe fortaleciendo su base de negocios y mantenga la penetración del canal banca-seguros, transformándose éste en un pilar central de negocios para la compañía.

## Antecedentes

El origen de la compañía se remonta a 1936 (Compañía de Seguros La Acción Social), sin embargo su historia más reciente retrocede a la fusión entre los grupos aseguradores internacionales UAP y AXA en 1996, tras lo cual las operaciones en Chile ligadas entonces a UAP modificaron su razón social a AXA Seguros de Vida S.A. y AXA Seguros Generales S.A.

En 1998 el grupo Yarur, de capitales locales, ingresa a la propiedad de la compañía por medio de una alianza estratégica con el grupo francés AXA, aportando a la sociedad la compañía de seguros BCI Seguros de Vida S.A., la que fue absorbida por AXA Seguros de Vida S.A.

A los pocos años de formalizada la alianza, el grupo AXA redefinió su estrategia en el Cono Sur, situación que impulsó al grupo Yarur a adquirir el paquete accionario que AXA mantenía en la compañía (2002), modificando posteriormente su razón social a BCI Seguros Generales S.A. (BCI Generales).

## Perfil de la Compañía

BCI Generales mantiene un claro enfoque orientado a líneas personales y segmentos de retención, evidenciando un fuerte desarrollo de su actividad en los últimos años, posicionándose en el mercado local como una entidad multiproductora y de tamaño mediano, concentrando a mar-09; el 6,8% de la prima directa y el 10,2% de la prima retenida neta de la industria. Sus principales líneas de negocios son vehículos (55,6%), coberturas de incendio (19,4%), misceláneos (9,6%) y SOAP (6,2%). Cabe mencionar, que en los ramos de incendio la entidad mantiene un perfil marcado a negocios de mayor capacidad de retención como casa habitación y empresas no productivas. La necesidad de prestar un abanico amplio de coberturas a sus asegurados lleva a la compañía a tener un giro central orientado a personas y un enfoque secundario a servicios, por lo que su participación de mercado en líneas comerciales se presenta más acotada.

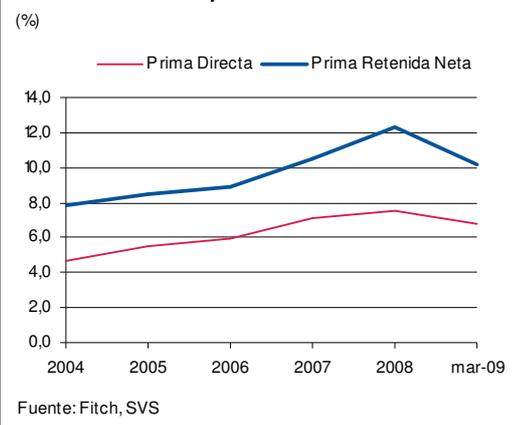
BCI Generales opera bajo una estructura organizacional liviana, que incorpora una plataforma operacional altamente integrada con su relacionada de seguros de vida, orientada a maximizar las ventajas comparativas que genera su relación con el banco BCI, sin embargo es importante destacar que la compañía opera bajo características multiproductoras y multicanal, que a diferencia de su relacionada de seguros de vida enfrenta fuentes de ingreso diversificadas a través de los distintos canales de distribución utilizados y enfrenta una limitada dependencia del canal relacionado al banco BCI. La compañía ha desarrollado una eficiente plataforma tecnológica bajo estándares definidos por el banco BCI, lo que genera la versatilidad necesaria para administrar un amplio volumen de pólizas coherente con el refuerzo de la línea banca-seguros.

## Propiedad

La propiedad de BCI Vida se concentra en Inversiones Empresas Juan Yarur S.A. (99,9%) (ex AXA-BCI S.A.), por medio de la cual se mantiene ligada a Empresas Juan Yarur S.A.C. (EJY).

El grupo ligado a la familia Yarur (originalmente Don Juan Yarur Lolos) presenta una larga data en la actividad empresarial chilena, cuyo origen se remonta a 1929, año en que se crea la sociedad Yarur S.A. Manufacturas Chilenas de Algodón. Su principal activo, banco BCI ('AA' (cl) en escala nacional y 'A-' (IDR) en escala internacional, Outlook Estable, por Fitch), corresponde a una entidad financiera que mantiene actividad relevante en todos los segmentos del mercado, siendo el cuarto actor del sistema con una participación del 12,8% de las colocaciones a may-09. Si bien, actualmente EJY concentra el grueso de su actividad en el sector financiero (banco BCI y filiales, más su actividad en seguros), desde comienzos del 2000 el grupo ha impulsado inversiones en diversos sectores de la economía con el objeto de diversificar sus fuentes de ingreso, incluyendo Empresas Lourdes, Agromorandé S.A., Cementerios Parque del Sendero, Carnes Ñuble y la cadena de farmacias Salco Brand.

**Evolución Participación de Mercado**



## Operaciones

La toma de control por parte del grupo Yarur, a contar del 2002, significó un vuelco de la estrategia comercial a líneas personales y de retención, bajo un perfil multicanal, incluyendo tanto los segmentos de generales como vida. En esta línea, actualmente la distribución de prima mantiene una estructura balanceada a través del canal banca-seguros, canal tradicional (corredores) y canal masivo (*retail* y entidades no financieras). Fitch estima que la actividad ligada a banca-seguros de la compañía presenta un fuerte potencial de penetración y generación de ingresos, el cual debiese convertirse en un pilar fundamental de negocios de la compañía en el mediano plazo.

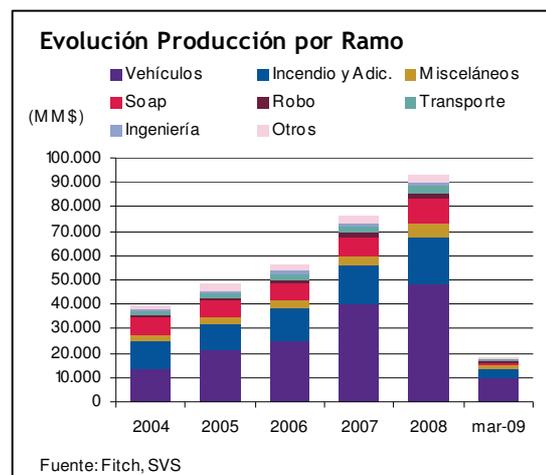
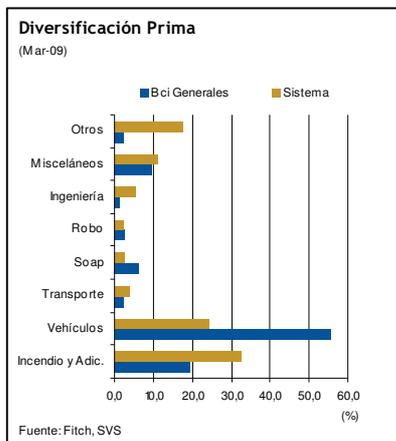
A dic-08, BCI Generales registró una prima directa por \$93.477 millones, con un alza de 21,9% respecto a dic-07, impulsado por la mayor producción en sus líneas más activas de negocios (vehículos, incendio, SOAP y misceláneos) que presentaron tasas de crecimiento de dos dígitos (20,8%, 19,3%, 35,2% y 45,8%, respectivamente). A mar-09, la compañía registró una producción por \$17.887 millones, con una leve reducción de 1,5% respecto a mar-08, que se explica principalmente por los efectos de la crisis financiera en el consumo y crédito de las personas, con lo cual vehículos e incendio presentaron una disminución de 7,2% y 3,3%, respectivamente; bajas que no pudieron ser compensadas con los nuevos productos que la compañía ha decidido fortalecer, tales como cesantía y fraude. Para el mediano plazo, la Administración espera seguir con un volumen de operaciones alcista, bajos criterios eminentemente técnicos sin descuidar los márgenes de desempeño, manteniendo el claro enfoque de negocios orientado a líneas personales sin entrar en grandes riesgos.

## Análisis Financiero

### Desempeño

Las elevadas tasas de crecimiento en producción logradas por BCI Generales en los últimos años han ido acompañadas de criterios de suscripción técnicos, reflejando indicadores de siniestralidad acotados y competitivos en sus principales líneas de negocio, e indicadores de márgenes estables, alcanzando un índice combinado competitivo a nivel de industria (99,8% vs. 101,6% el sistema, a mar-09). Lo anterior se ha plasmado en un progresivo fortalecimiento de su resultado neto en los últimos años, permitiéndole revertir en el ejercicio del 2008 las pérdidas acumuladas que se arrastraban con anterioridad a la toma de control por parte del grupo Yarur.

A dic-08, la compañía registró utilidades netas por \$4.966 millones (ROAA de 5,2% y ROAE de 21,1%), mostrando un incremento de 21,1% respecto a dic-07, comparándose favorablemente con el mercado (ROAA de 1,3% y ROAE de 4,8%). El primaje global de la compañía mostró un alza de 21,9%, extensivo a sus ramos de negocios más activos. Respecto a la siniestralidad, ésta se mantuvo acotada y en línea con años anteriores, al igual que sus *ratios* de eficiencia. De esta manera, la compañía alcanzó un resultado de operación de \$4.566 millones. El resultado de inversiones cayó en un 47,3%, tras las turbulencias en los mercados financieros en el transcurso del 2008, desencadenando volatilidad y desvalorizaciones en el portafolio de inversiones de BCI Generales; lo cual no



alcanzó a ser compensando con el alza de los ingresos financieros provenientes de los intereses por primas con plan de pago.

A mar-09, BCI Generales presentó utilidades netas por \$1.016 millones (ROAA de 4,0% y ROAE de 15,4%), reflejando un alza de 56,6% respecto a mar-08. El alza en el resultado final al igual que su relacionada de seguros de vida se explica principalmente por el mejor comportamiento de su cartera de inversiones, tras el rápido repunte observado en los mercados financieros en los primeros meses del año.

La compañía enfrenta indicadores de costos de suscripción competitivos y relativamente estables, destacando que los otros gastos de administración van asociados a la utilización de canales de distribución masivos y banca-seguros. A mar-09, la compañía registró un índice de gastos de administración sobre prima directa de 24,1%, nivel levemente por sobre el mercado (22,9%). En tanto, la entidad opera con una estructura de comisiones más agresiva que el mercado, registrando a mar-09 un índice de gastos de intermediación directo sobre prima directa de 13,2% vs. 11,5% la industria, brecha que se mantiene en las líneas centrales de negocio que aborda la compañía.

### Activos y Liquidez

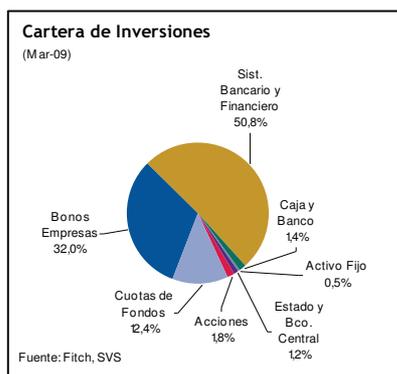
La administración del portafolio de inversiones de BCI Generales es responsabilidad de la Gerencia de Finanzas y Gestión, la cual administra también las inversiones de su relacionada de seguros de vida, cuyo Comité de Inversiones es apoyado por asesores externos ligados al grupo controlador.

BCI Generales enfrenta una evolución creciente de su stock de activos, coherente con el aumento en su nivel de actividad, mostrando un crecimiento compuesto promedio anual de 23,6% entre dic-04 y dic-08. A mar-09, los activos de la compañía se encuentran valorizados en \$102.180 millones (FECU), que se componen principalmente por inversiones (48,3%) y deudores por primas asegurados (44,2%), específicamente primas con plan de pago, manteniendo una posición minoritaria en deudores por reaseguro (3,8%) y en otros activos (3,7%). Los niveles de liquidez de la compañía se mantienen dentro de rangos adecuados en comparación con el grupo de compañías que enfocan parte importante de su actividad en coberturas de vehículos, donde el ítem deudores por primas asegurados representa una porción importante del volumen de activos. A mar-09, la compañía registró un índice de activos líquidos sobre reservas técnicas de 0,78x vs. 0,83x la industria.

La cartera de inversiones de BCI Generales se compone principalmente por instrumentos de renta fija local con clasificación de riesgo (83,9%), bajo parámetros de riesgo acotado, alta liquidez de los instrumentos, y adecuada diversificación tanto por emisor como por sector. A mar-09, la compañía mantiene una exposición patrimonial accionaria levemente superior al mercado (0,03x vs. 0,01x el sistema), la cual no obstante ha disminuido sustancialmente respecto a períodos anteriores, y se compone por acciones listadas con adecuada diversificación. El resto del portafolio de inversiones se encuentra en cuotas de fondos mutuos *money market* (0,22x su patrimonio), caja/banco (0,03x su patrimonio) y activo fijo (0,01x su patrimonio), no contemplando la inversión en bienes raíces. Fitch se mantendrá atento a la exposición accionaria de la compañía, considerando que niveles de exposición mayores podrían generar volatilidad en resultados y en los indicadores de solvencia de la compañía.

### Apalancamiento y Capitalización

BCI Generales evidencia un fortalecimiento progresivo de su base patrimonial que se sustenta en una favorable evolución de su resultado neto al cierre de cada período, revirtiendo en el ejercicio del 2008 las pérdidas acumuladas que se arrastraban con anterioridad a la toma de control por parte del grupo Yarur. De esta manera, el Directorio

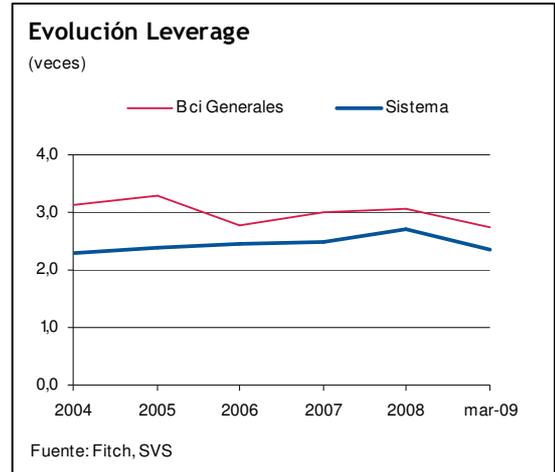


de la compañía, en sesión celebrada el 22-abr-09, acordó pagar un dividendo por un monto de alrededor de \$783 millones, dividendo que no afectaría en mayor medida los indicadores de solvencia de la compañía.

El aumento de capital incorporado en el 2006 (\$2.337 millones) se reflejó en una disminución importante en la tendencia creciente que venía mostrando su nivel de endeudamiento, nivelándolo a la media de mercado, siendo uno de los factores que en su minuto impulsaron el alza de clasificación de riesgo (6-ago-07). A mar-09, BCI Generales registra un patrimonio valorizado en \$27.377 millones (FECU), compuesto principalmente por capital pagado (\$23.995 millones), utilidades acumuladas (\$3.566 millones), y en menor medida por reservas reglamentaria (\$21 millones) y reservas legales (-\$205 millones). Es así como, la compañía presenta un *leverage* normativo de 2,8x y un índice de pasivo exigible a patrimonio de 2,7x, niveles levemente superiores al sistema (2,3x).

En opinión de Fitch, el nivel de endeudamiento de la compañía está en línea con su enfoque orientado a líneas personales con capitales asegurados bajos, que permiten atomizar los riesgos de la cartera. Fitch estará atento a la evolución del *asset allocation* de su cartera de inversiones, la cual si bien la Agencia reconoce que a mar-09 no representa mayor exposición accionaria sobre su base patrimonial, niveles de exposición más altos podrían generar volatilidades en resultados y en los indicadores de solvencia de la compañía.

BCI Generales registra obligaciones de corto plazo con el sistema financiero por \$617 millones, con lo cual su indicador de endeudamiento financiero alcanza a mar-09; 0,49x (FECU), manteniendo holgura respecto del límite normativo de una vez.

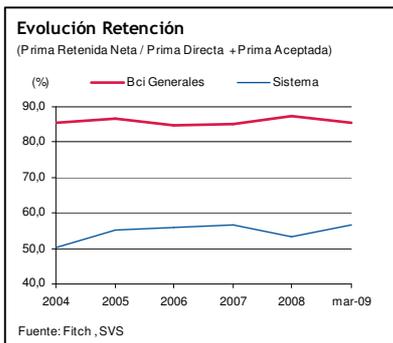


### Reaseguros

BCI Generales mantiene un perfil eminentemente técnico, el cual se manifiesta en una determinante injerencia del área técnica en los procesos de suscripción y tarificación, especialmente en términos de generación de productos y segmentación de mercados, apoyado sobre una adecuada base tecnológica y manuales de suscripción.

La compañía enfrenta niveles de retención global más elevados que el mercado, (85,6% vs. 56,5% el sistema, a mar-09), coherente con su enfoque de negocios orientado a líneas personales y segmentos de retención, reflejando una elevada injerencia de la retención en sus líneas centrales de negocio. En tanto, la mayor retención que enfrenta la compañía en las coberturas de incendio responde a su enfoque a carteras con exposición a severidad controlada y de mayor atomización de riesgos.

Actualmente, la estructura de reaseguro de la compañía le permite operar bajo límites de exposición patrimonial adecuados y controlados dada la orientación actual de sus operaciones y riesgos asumidos. En este sentido, BCI Generales cuenta con un *pool* de reaseguradores de adecuada solvencia y prestigio internacional, limitando paulatinamente la injerencia que alguna vez tuvo su ex controlador (grupo AXA) a través de AXA Corporate Solutions. Su estructura de reaseguro combina coberturas de tipo proporcional a base de excedentes y contratos de exceso de pérdidas catastróficas definidas para cada línea de negocios.



Cuadro principales reaseguradores (mar-09):

Reasegurador o Broker	País	Rating	Outlook	Monto (M\$)	Proporción (%)
Aon Re.	Chile	NA	NA	638.246	19,7
Partner Re.	Bermuda	AA (IFS)	Estable	584.324	18,0
Odyssey Re.	EEUU	A- (IFS)	Estable	546.531	16,9
Everest Re.	EEUU	AA- (IFS)	Estable	507.188	15,7
Mapfre Re.	España	A (IFS)	Negativo	487.525	15,0
AXA Corporate Solutions	Francia	AA- (IFS)	Negativo	316.477	9,8
Benfield	Chile	NA	NA	62.959	1,9
RSK Risk Solutions	Chile	NA	NA	28.454	0,9
JIS Chile	Chile	NA	NA	22.880	0,7
Axa Versicherung	Francia	AA- (IFS)	Negativo	19.557	0,6
Ace	Chile	NC	NC	13.377	0,4
Willis Re.	Chile	NA	NA	11.064	0,3
Munchener Re.	Alemania	AA- (IFS)	Estable	923	0,0

NA: No Aplica

NC: No Clasificada por Fitch

**Resumen Financiero**

**BCI SEGUROS GENERALES S.A.**

(Millones de pesos)

<b>BALANCE GENERAL</b>	mar-09	mar-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Activos Líquidos	48.253	41.238	44.941	41.271	38.585	28.246	27.183
Caja y Bancos	706	696	1.807	1.302	503	254	756
Inversiones Financieras	47.547	40.542	43.134	39.969	38.082	27.992	26.427
Sector Privado	40.845	34.647	35.995	35.410	29.743	20.528	19.966
Estatal	597	953	668	1.030	1.414	1.731	2.419
Fondos Mutuos	6.105	4.942	6.471	3.529	6.925	5.732	4.042
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	895	2.554	1.490	2.661	617	32	70
Deudores por Prima	45.133	37.559	48.555	36.665	25.087	20.744	13.635
Deudores por Reaseguro	3.891	3.263	5.685	4.829	1.616	1.520	2.363
Activo Fijo	237	273	249	272	297	330	191
Otros Activos	3.770	2.544	2.119	1.469	1.211	849	668
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>102.180</b>	<b>87.431</b>	<b>103.039</b>	<b>87.167</b>	<b>67.413</b>	<b>51.721</b>	<b>44.110</b>
Reservas Técnicas	61.889	51.771	66.747	52.743	39.018	32.229	26.289
Reservas de Siniestros	17.781	14.266	16.198	12.885	10.865	9.806	8.672
Siniestros	14.584	12.051	13.122	10.880	8.963	8.221	7.558
Ocurrido y no Reportado	3.197	2.215	3.076	2.004	1.902	1.585	1.114
Riesgo en Curso	38.475	31.753	41.277	31.616	22.279	19.181	14.528
Primas	37.258	30.684	40.112	30.564	21.253	18.210	13.595
Adicionales	1.216	1.068	1.165	1.052	1.026	971	933
Deudas por Reaseguro	5.590	5.752	9.230	8.243	5.873	3.242	3.090
Otras Reservas	43	0	42	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	617	1.391	453	1.907	1.100	1.079	436
Otros Pasivos	12.298	11.596	10.575	10.673	9.445	6.366	6.718
<b>PASIVO EXIGIBLE TOTAL</b>	<b>74.803</b>	<b>64.758</b>	<b>77.776</b>	<b>65.323</b>	<b>49.563</b>	<b>39.674</b>	<b>33.444</b>
Capital Pagado	23.995	23.247	23.441	23.439	23.447	20.487	20.711
Reservas	(184)	1.192	(728)	821	923	1.489	1.402
Utilidad (Pérdida) Retenida	3.566	(1.766)	2.550	(2.416)	(6.520)	(9.928)	(11.448)
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>27.377</b>	<b>22.673</b>	<b>25.263</b>	<b>21.844</b>	<b>17.850</b>	<b>12.047</b>	<b>10.666</b>

**Resumen Financiero**

**BCI SEGUROS GENERALES S.A.**

(Millones de pesos)

<b>ESTADO DE RESULTADO</b>	<b>mar-09</b>	<b>mar-08</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>	<b>dic-05</b>
Prima Directa y Aceptada	17.887	18.158	93.477	76.687	55.956	48.833
Ajuste de Reservas	2.557	(86)	(9.268)	(9.436)	(3.118)	(4.637)
Prima Cedida	(2.581)	(2.174)	(11.793)	(11.330)	(8.512)	(6.639)
Prima Retenida Neta Devengada	17.864	15.898	72.415	55.920	44.326	37.557
Costo de Siniestro Directo	(12.253)	(9.633)	(45.177)	(31.105)	(24.916)	(21.661)
Costo de Siniestro Cedido	1.140	922	7.968	4.147	3.144	1.511
Costo de Siniestro Neto	(11.113)	(8.711)	(37.208)	(26.959)	(21.772)	(20.150)
Costo de Adquisición Directo	(2.364)	(3.018)	(13.305)	(10.905)	(8.594)	(6.694)
Gastos de Administración	(4.305)	(3.826)	(17.177)	(14.477)	(11.640)	(8.888)
Ingreso por Reaseguro Cedido	611	530	2.547	2.462	1.863	1.575
Costo Neto de Suscripción	(6.059)	(6.313)	(27.936)	(22.920)	(18.371)	(14.007)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(659)	(618)	(2.705)	(2.653)	(2.247)	(2.917)
<b>Resultado de Operación</b>	<b>34</b>	<b>255,7234</b>	<b>4.566</b>	<b>3.388</b>	<b>1.936,440</b>	<b>483</b>
Ingresos Financieros	1.445	504	2.071	1.924	2.080	1.248
Gastos Financieros	0	(0)	(80)	(5)	(1)	(1)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(226)	(93)	(126)	(51)	(454)	145
Items Extraordinarios	(4)	114	(505)	(298)	(226)	(348)
<b>Resultado Antes de Impuesto</b>	<b>1.249</b>	<b>781,7248</b>	<b>5.925</b>	<b>4.958</b>	<b>3.335,259</b>	<b>1.526</b>
Impuestos	(233)	(133)	(959)	(855)	70	(10)
<b>Resultado Neto</b>	<b>1.016</b>	<b>649</b>	<b>4.966</b>	<b>4.102</b>	<b>3.406</b>	<b>1.517</b>
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>mar-09</b>	<b>mar-08</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>	<b>dic-05</b>
<b>Desempeño</b>						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	6,8%	7,2%	7,5%	7,1%	5,9%	5,5%
Índice de Retención	85,6%	88,0%	87,4%	85,2%	84,8%	86,4%
Índice de Siniestralidad Directa	68,5%	53,1%	48,3%	40,6%	44,5%	44,4%
Índice de Siniestralidad Neta	60,3%	53,8%	52,6%	50,2%	49,6%	55,9%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	13,2%	16,6%	14,2%	14,2%	15,4%	13,7%
Gastos de Administración / Prima Directa	24,1%	21,1%	18,4%	18,9%	20,8%	18,2%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	32,9%	39,0%	39,5%	42,7%	41,8%	38,8%
Resultado de Operación / Prima Directa	0,2%	1,4%	4,9%	4,4%	3,5%	1,0%
Índice Combinado	99,8%	98,4%	93,7%	93,9%	95,6%	98,7%
Índice Operacional	91,7%	95,2%	90,9%	90,5%	90,9%	95,4%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	5,6%	2,3%	2,1%	2,5%	3,5%	2,6%
ROAA	4,0%	3,0%	5,2%	5,3%	5,7%	3,2%
ROAE	15,4%	11,7%	21,1%	20,7%	22,8%	13,4%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	2,7	2,9	3,1	3,0	2,8	3,3
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,83	0,80	0,86	0,81	0,79	0,81
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0,8%	2,1%	0,6%	2,9%	2,2%	2,7%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	84,0%	80,0%	94,3%	98,2%	88,9%	89,3%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	2,69	2,85	2,80	2,46	2,46	2,99
Patrimonio / Activos (%)	26,8%	25,9%	24,5%	25,1%	26,5%	23,3%
<b>Inversiones y Liquidez</b>						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,78	0,80	0,67	0,78	0,99	0,88
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,77	0,78	0,67	0,76	0,96	0,85
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,65	0,64	0,58	0,63	0,78	0,71
Activo Fijo / Activos Totales	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,6%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	227	186	187	172	161	153
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	14,2%	14,4%	22,5%	22,1%	9,1%	12,6%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	135,70	135,08	173,54	153,44	68,34	82,41

Copyright © 2009 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004.  
Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved.  
All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.