

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

BCI Seguros de Vida S.A.

Febrero 2011

www.feller-rate.com

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.



CLASIFICADORA DE RIESGO

BCI SEGUROS DE VIDA

SOLVENCIA	AA-
PERSPECTIVAS	Estables

Contacto: Eduardo Ferretti. Fono: (562) 757 0423
 Esteban Peñailillo Fono: (562) 757 0474

Clasificaciones

	Diciembre 2005	Enero 2008	Enero 2009	Enero 2010	Enero 2011
Obligaciones de seguros	A+	A+	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La solvencia de las obligaciones de seguros de BCI Seguros de Vida S.A. es sólida y está respaldada fundamentalmente por el perfil de sus inversiones. Relevante es también el sólido desempeño comercial y operacional, los resguardos técnicos y la fuerte orientación a la eficiencia y productividad. Adicionalmente, la vinculación al Grupo de empresas EJY supone un apoyo no sólo financiero sino en la forma de sinergias de negocios y de carácter operacional. El grupo EJY se caracteriza por un sólido perfil financiero y un conservador estilo de administración de riesgos.

Su base de ingresos técnicos y operacionales es muy sólida, basado en la madurez alcanzada en el ciclo de negocios masivos. La cartera de negocios está concentrada fundamentalmente en seguros de desgravamen. En conjunto con otros negocios de carácter masivo, BCI SV vende a través de canales "afinity", siendo el banco relacionado el canal más relevante.

El desempeño de la cartera de inversiones es satisfactorio, presentando niveles de riesgo y exposición patrimonial por encima del promedio de la industria, en línea con menores niveles de leverage. El riesgo de reinversión de los pasivos de rentas vitalicias es acotado e inferior a la media del mercado relevante, soportado por la flexibilidad de un portafolio de inversiones excedentario.

La exposición patrimonial ante una evolución potencialmente desfavorable de la mortalidad de su reserva de rentas vitalicias es menos relevante comparativamente con la industria, debido a la antigüedad y tamaño relativo de su cartera.

El modelo de solvencia aplicado por Feller Rate permite concluir que la aseguradora cuenta con patrimonio suficiente para cubrir los principales riesgos que enfrenta.

PERSPECTIVAS

La aseguradora cuenta con un amplio y eficiente soporte operacional. La experiencia aseguradora de su administración y el foco financiero de su controlador son también factores que impulsan la solidez de su desempeño, otorgando estabilidad a su capacidad de pago.

Resumen Financiero

(En millones de pesos de septiembre de 2010)

	2008	2009	Sep-09	Sep-10
Prima directa	44.076	46.280	33.376	39.648
Resultado de operación	3.113	1.516	1.422	2.078
Resultado de inversiones	1.267	6.498	4.385	3.934
Resultado Técnico de Seguro	4.380	8.014	5.806	6.012
Resultado del ejercicio	4.312	5.744	4.681	4.933
Activos	101.856	111.297	107.390	115.233
Inversiones	99.751	106.155	104.509	110.719
Patrimonio	12.549	14.196	13.031	15.318
Variación Prima Directa *	21,3%	23,6%	23,6%	18,8%
Participación de Mercado *	3,3%	3,9%	3,9%	4,2%
Endeudamiento total (nv)	7,1	6,8	7,2	6,5
Gasto Neto	45,2%	53,6%	53%	48,5%
Siniestralidad*	26,7%	30,0%	30,6%	31,8%
Margen técnico*	54,3%	47,7%	47,4%	44,1%
Rentabilidad Inversiones (A)	1,4%	6,3%	5,7%	4,8%
Rentabilidad Patrimonial (A)	34,4%	42,7%	48,7%	44,6%

(*) Seguros Tradicionales

BCI Seguros de Vida S.A.

HECHOS RELEVANTES

De la Compañía:

- **Terremoto:** El siniestro de febrero/2010 no afectó mayormente a BCI Vida. Su distribución comercial se realiza mediante corredoras de bancaseguros y en medios del retail independiente, a la vez que comparte oficinas con BCI Seguros Generales. Su cartera de bienes raíces tampoco se vio afectada en forma relevante.
- **Reparto de dividendos.** En mayo de 2010 BCI SV repartió dividendos por \$3.560 millones, correspondientes al 64% de la utilidad del año 2009, y en noviembre entregó un dividendo provisorio por \$854 millones correspondiente a un 17% de las utilidades a septiembre de 2010. El total de dividendos entregados durante 2010 alcanzó el 29% del patrimonio.

De la Industria:

- **Cambios al marco regulatorio de seguros.** A comienzos de año la SVS anunció diversos cambios al marco regulatorio de la industria aseguradora, que se encuentran actualmente en etapa de discusión parlamentaria, análisis técnico y entrega de comentarios:
 - Entre los aspectos más relevantes se encuentra la obligación de las entidades crediticias de licitar públicamente los seguros asociados a créditos hipotecarios.
 - El objetivo del proyecto es beneficiar a los deudores obteniendo menores precios por sus seguros de carácter obligatorio. El proyecto elimina explícitamente las comisiones de cobranza que tradicionalmente pagan las aseguradoras a las instituciones que distribuyen sus seguros.
 - El proyecto podría reducir el volumen de prima bruta y los ingresos técnicos de aquellas aseguradoras ligadas a la banca, mientras que complementariamente abriría una oportunidad de negocios para todo el mercado asegurador. Las implicancias en materia de penetración, servicio entregado por el canal, protección frente al riesgo y costos asociados al modelo de distribución son materias que se encuentran actualmente en etapa de análisis.
 - El regulador también dejó en consulta para el público tres normativas destinadas a colaborar a la transparencia de la industria, incentivar la competencia, mejorar la eficiencia de las compañías y su oferta de productos. La primera destinada a establecer las condiciones mínimas de cobertura y restricciones que deben cumplir las pólizas de incendio, terremoto y salida de mar. La segunda norma busca estandarizar la información de las pólizas, estableciendo un formato simple que muestre al asegurado un resumen de las coberturas, costos y comisiones cobradas por las compañías de seguros. La tercera norma amplía la obligación que tienen actualmente los bancos, de informar sobre los seguros asociados que ofrecen sus créditos, a las cajas de compensación y administradoras de mutuos hipotecarios.
 - Otras iniciativas a implementarse durante este año son el perfeccionamiento de las regulaciones sobre liquidación de siniestros, el fortalecimiento de las regulaciones sobre el reaseguro de las compañías, y el desarrollo de un nuevo modelo del mapa de riesgo sísmico y evaluación de este riesgo en nuestro país. Estas iniciativas fortalecerán la posición

BCI Seguros de Vida S.A.

de solvencia de las compañías a largo plazo, ya que permitirían cuantificar con mayor precisión el costo estimado de un siniestro de proporciones, redundando en mayor precisión en las capacidades de reaseguro a contratar.

- **Postergación de normas IFRS.** SVS postergó la aplicación de IFRS para 2012, debido a las fuertes presiones operacionales provocadas por el siniestro de febrero 2010.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Administración y estructura organizacional de amplia experiencia y muy eficiente.*
- *Oferta conjunta de seguros SG y SV reduce los espacios para la competencia externa*
- *Cartera de inversiones de adecuada solvencia.*
- *Reaseguro eficiente y sólido.*
- *Fuerte capacidad de generación de retornos operacionales y patrimoniales.*

Riesgos Propios

- *Alta dependencia a la producción de canales relacionados.*
- *Necesidades de patrimonio para respaldar crecimiento y exigencias regulatorias.*
- *Cartera de renta variable local e internacional expone el patrimonio neto a volatilidad de mercado.*
- *Alta concentración de los canales de distribución.*
- *Exposición a cambios en tasa de mortalidad en las reservas de renta vitalicias.*

Riesgos propios de la industria bancaseguros

- *Cambios regulatorios en la industria durante este año podrían afectar a las compañías que mantienen dependencia comercial con entidades vinculadas.*
- *Crecimiento de negocios está supeditado al compromiso de cada canal y a la motivación a desarrollar la "afinidad".*

Riesgos propios de la industria de seguros

- *Catástrofes de gran envergadura pueden afectar al país, sometiendo a la industria a un enorme desgaste operacional ya una elevada dependencia del reaseguro internacional.*
- *El retail ha ido alcanzando una fuerte posición en la capacidad generadora de negocios limitando el accionar de las aseguradoras en materias de selección y tarificación de riesgos.*
- *La superposición de diversos marcos regulatorios de solvencia en etapa de transición implica mayores exigencias operacionales y/o patrimoniales, que presionan el desempeño de las aseguradoras.*

BCI Seguros de Vida S.A.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

La aseguradora pertenece a Empresas Juan Yarur (EJY), principal accionista de BCI, inversionista que, en agosto de 1992, tomó el control de las aseguradoras de Vida y Generales que actualmente constituyen el conjunto BCI Seguros.

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

Administración

Las operaciones de seguros de vida y generales operan bajo una misma administración, logrando altas sinergias comerciales y economías de escala. La eficiente integración del conjunto de operaciones comunes es una característica relevante del desempeño de BCI Seguros. 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.

POSICIÓN COMPETITIVA

La compañía se orienta fundamentalmente a la comercialización de seguros colectivos de desgravamen y seguros individuales. Ha efectuado incursiones en Rentas Vitalicias, aunque desde 2009 se encuentra detenida su venta. Sus canales de distribución se especializan en bancaseguros y en medios del retail independiente. El canal "corredores" presenta una baja incidencia. Cuenta con una mediana red de sucursales compartida con BCI SG, que le entrega apoyo a la red de canales. En 2009 el canal bancaseguros/retail distribuyó cerca del 90% de la producción total de seguros de la compañía, siendo el banco relacionado el actor más relevante.

Banco BCI ha logrado una sólida posición competitiva en el segmento de personas, lo que ha sido apoyado por crecientes negocios vinculados a la fuerte dinámica de los créditos. El incremento del cruce de productos y de la penetración de la base de clientes son funcionalidades exitosas.

La plataforma de telemarketing le ha permitido potenciar el cruce de productos y mejorar la caducidad, aunque este canal está todavía en desarrollo y representa una porción poco relevante de la venta total de la compañía.

La cartera de productos es medianamente diversificada, contando con coberturas de perfil muy atomizado y estandarizado. La participación de mercado de la compañía en seguros tradicionales aumentó en 2010, principalmente por el fuerte crecimiento que experimentó la cartera de desgravamen.

Los seguros individuales representan cerca del 16% de la cartera de negocios de la compañía, y aunque su negocio más relevante es el ahorro, el crecimiento observado en 2010 ha estado basado en canales masivos.

Los segmentos de seguros con ahorro volvieron a crecer, reflejando la estabilización de los mercados y escenarios menos riesgosos, mejorando su productividad.

La estrategia de negocios está construida sobre el concepto de contar con una parrilla de coberturas que cubran el ciclo completo de necesidades de protección de las personas, donde la administración conjunta de la gestión comercial de seguros generales y vida es fundamental.

BCI Seguros de Vida S.A.

RESULTADOS TÉCNICOS

Los resultados técnicos globales de la cartera de seguros tradicionales de BCI Seguros reflejan la importancia de los negocios masivos en el portafolio de primas. A sept. 2010 el 92% de los ingresos técnicos fueron generados por la cartera de desgravamen.

Como es característica de los seguros de vida, la amplia base de coberturas y el perfil altamente atomizado de los riesgos individuales permite retener una alta proporción de los riesgos y lograr rentabilidades técnicas estables. Complementariamente, BCI SV cuenta con protecciones de cúmulos y de excedentes.

El retorno técnico de la cartera de seguros colectivos ha estado disminuyendo, pasando de un 58,8% en 2008 a un 45,1% en septiembre de 2010, debido al impacto de los costos por comisiones al canal y el alza en la siniestralidad producto de mayores costos por siniestro.

Por otra parte la cartera de seguros individuales ha tenido una mejora en el retorno técnico desde un 28,9% a un 38,9% entre 2008 y septiembre 2010, debido principalmente a un mejor retorno de los seguros temporal vida y accidentes personales, debido principalmente a un menor número de siniestros y a un menor costo de ellos.

Rentas vitalicias

Una parte relevante de las reservas corresponden a rentas vitalicias de antigua data, con tasas de costos de reservas más altas que las actuales, lo que requiere de mayores rentabilidades de las inversiones de respaldo que las de aquellas aseguradoras muy activas en el sector. El ajuste técnico representa un 11% de los ingresos netos de seguros tradicionales. Mientras que su tasa de reinversión de reservas, TCj, alcanza el 4,4%, en línea con la industria que llega al 4,5%.

Nuevas tablas de mortalidad (RV 2009/2006).

A partir de 2010 se comienzan a emplear las nuevas tablas de mortalidad diseñadas por el regulador para ser aplicadas al stock de reservas técnicas de rentas vitalicias. Para BCI Seguros de Vida el ajuste a la cartera vigente representa un impacto equivalente a un 23% del patrimonio y a un 7,8% de la reserva técnica, mientras que para la industria relevante estos impactos alcanzan un 38,1% y un 5,5% respectivamente. Conforme a las normas regulatorias, la administración ha estado ajustando las reservas en forma gradual, pudiendo hacerlo en un plazo de hasta 20 años. El bajo nivel de apalancamiento que mantiene BCI SV le permite contar con recursos patrimoniales holgados y proporcionalmente superiores a los que reporta la industria en promedio, para enfrentar potenciales ajustes actuariales y financieros.

Reaseguro

La compañía cuenta con protecciones catastróficas para sus seguros de Desgravámen y Colectivos, además de mecanismos de excedente para los seguros individuales de alto monto. Producto del crecimiento de la cartera de seguros y canales, se ha extendido la protección para cúmulos.

BCI Seguros de Vida opera con reaseguradores de sólida calificación crediticia.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la compañía es muy conservadora, con activos constituidos fundamentalmente por inversiones. El portafolio ha ido creciendo a lo largo de

BCI Seguros de Vida S.A.

los años, logrando contrarrestar la disminución natural generada por el pago de pensiones, que anualmente consume del orden de \$3.670 millones de activos, un 3,3% de sus inversiones. La decisión de detener la venta de rentas vitalicias va a incidir en la evolución futura del tamaño de la aseguradora. En parte se compensa con la venta de seguros con ahorro, que aportan activos e ingresos por comisiones, con menor riesgo técnico/financiero que el segmento de rentas vitalicias.

El fuerte aumento experimentado en la cuenta Deudores por Primas, no responde a nuevos negocios de la compañía, sino que más bien a un cambio contable, por lo cual sería un efecto por una sola vez. Junto con ello han mejorado sus sistemas de cobranza disminuyendo en un 9% estos deudores.

Resumen Estructura Financiera.

En millones de pesos de sept de 2010	2007	2008	2009	Sep-2009	Sep-2010
Total Activos	96.070	101.856	111.297	107.390	115.233
Inversiones	92.629	99.751	106.155	104.509	110.719
Financieras	75.924	83.083	89.095	87.776	89.368
Inmobiliarias y Similares	2.769	2.414	2.296	2.261	5.808
Inversiones CUI	13.935	14.255	14.764	14.472	15.543
Deudores por Primas	150	31	2.239	28	2.047
Deudores por Reaseguro	1.602	1.227	1.719	1.543	1.046
Otros Activos	1.689	848	1.184	1.310	1.421
Total Pasivos	82.652	89.308	97.101	94.359	99.915
Reservas Seguros Previsionales	43.366	48.754	47.079	46.787	44.994
Reservas Seguros No Previsionales	29.956	31.914	37.106	35.119	43.203
Obligaciones con Instituciones Financieras	892	63	638	317	39
Otros Pasivos	7.345	7.543	7.070	8.801	9.944
Patrimonio	13.418	12.549	14.196	13.031	15.318
Capital Pagado	7.286	7.409	7.340	7.455	7.085
Reservas Legales	0	0	0	-209	142
Reservas Reglamentarias	0	0	0	0	0
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	5.855	3.892	5.847	4.786	7.097
Utilidades del Ejercicio	3.822	4.312	5.744	4.681	4.933

Entre los pasivos, las reservas técnicas son la cuenta de mayor relevancia, el leverage técnico es de 5,7 veces a septiembre de 2010, contra 8,1 veces de la industria relevante.

Los saldos acreedores con terceros son relevantes y están vinculados fundamentalmente a operaciones del ciclo de negocios con la entidad bancaria o la corredora de seguros Genera, también relacionada. La deuda con instituciones financieras es poco relevante y corresponde a cheques girados y no cobrados.

BCI SV ha mantenido una política activa de reparto de dividendos a lo largo del tiempo, lo que ha limitado el acceso a patrimonio adicional. No obstante, a septiembre 2010 el superávit total de inversiones era de \$10.124 millones, poco más del 67% del patrimonio neto, evidenciando que la presión se generaba en los pasivos financieros. La relación patrimonio neto a patrimonio de riesgo era de 1,3 veces, mejorando la flexibilidad para crecer, en relación al mismo periodo de 2009. En mayo de

BCI Seguros de Vida S.A.

2010 BCI SV repartió dividendos por \$3.560 millones, correspondientes al 64% de la utilidad del año 2009, y en noviembre entregó un dividendo provisorio por \$854 millones correspondiente a un 17% de las utilidades a septiembre de 2010. El total de dividendos entregados durante 2010 representa el 29% del patrimonio de la aseguradora.

El flujo operacional a septiembre de 2010 fue muy sólido y se destinó a aumentar la cartera de inversiones en papeles de corto plazo, además del pago de dividendos anuales.

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 utiliza algunas sinergias con su grupo controlador que le permiten mantener una conservadora base de costos operacionales. Las diversas inversiones que permanentemente debe efectuar la administración para fortalecer su gestión de servicio al cliente y su imagen corporativa, aspectos claves para la compañía, mantienen cierta presión sobre los egresos.

Resumen Estado de Resultados.

En millones de pesos de sept. de 2010	2007	2008	2009	Sep-2009	Sep-2010
Prima Directa	44.387	44.076	46.280	33.376	39.648
Prima Retenida Neta	43.146	42.403	44.109	31.987	37.992
Ajuste Reserva de Riesgo en Curso	-548	-598	-1.340	-854	-1.655
Ajuste Reserva Matemática	-1.675	-1.072	-2.524	-1.560	-3.496
Ajuste Reserva Valor del Fondo	-1.131	-508	-1.097	-757	-977
Costo de Rentas	-14.938	-8.889	-2.190	-1.589	-1.204
Costo de Sinistros	-7.860	-8.982	-11.755	-8.808	-10.120
Resultado de Intermediación	-5.565	-6.461	-8.675	-6.297	-7.656
Gastos Médicos	-99	-73	-56	-43	-38
Margen de Contribución	11.331	15.821	16.473	12.080	12.844
Costo de Administración	-9.415	-12.708	-14.957	-10.658	-10.767
Resultado de Operación	1.916	3.113	1.516	1.422	2.078
Resultado de Inversiones	3.090	1.267	6.498	4.385	3.934
Resultado Técnico de Seguros	5.007	4.380	8.014	5.806	6.012
Otros Ingresos e Egresos	98	-75	-331	19	109
Diferencia de Cambio	-157	59	8	-5	-20
Corrección Monetaria	-262	714	-619	-181	-156
Resultado de Explotación	4.686	5.078	7.072	5.640	5.944
Resultado Fuera de Explotación	0	0	0	0	0
Resultado Antes de Impuesto	4.686	5.078	7.072	5.640	5.944
Impuestos del Período	-864	-766	-1.328	-959	-1.010
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	3.822	4.312	5.744	4.681	4.933

El índice de gasto neto durante 2010 alcanzó un 48,5%, quebrando una tendencia al alza desde un 43% en 2006 hasta 53,6% en diciembre de 2009. Contribuyó a ello un aumento en la prima retenida, mientras que los costos de administración y de corre-

BCI Seguros de Vida S.A.

dores, aumentaron levemente. De esta forma el gasto neto de la compañía se mantiene por debajo de la industria de bancaseguros, que alcanza un 58% a septiembre de 2010.

Además, la importancia creciente de los medios masivos de comercialización genera pagos por uso de canales de cierta relevancia y presionan el rendimiento operacional.

En 2010 el retorno de inversiones ha sido favorable, aunque menor que en 2009, producto de una menor alza en renta variable. De esta forma, los ingresos por inversiones han sido un complemento relevante al resultado operacional de la aseguradora.

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 responde al perfil de riesgos del grupo EJV y a las exigencias regulatorias.

Composición Cartera de Inversiones.

Cartera BCI Vida	2007	2008	2009	Sep-2009	Sep-2010
Títulos de deuda emitidos y garantizados por el estado y banco central	4,7%	3,5%	2,3%	2,5%	5,6%
Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero	39,1%	32,2%	29,3%	20,3%	24,4%
Títulos de deuda emitidos por sociedades inscritas en S.V.S.	24,4%	43,5%	45,3%	41,8%	37,6%
Acciones	8,8%	4,1%	2,4%	2,2%	3,7%
Cuotas de fondos de inversión	6,7%	5,5%	5,6%	5,7%	6,0%
Cuotas de fondos mutuos	9,1%	5,4%	5,4%	18,5%	6,3%
Bonos emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras	0,7%	0,8%	0,7%	0,8%	1,7%
Acciones emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras	0,0%	0,0%	2,5%	2,9%	3,8%
Cuotas de fondos de inversión internacional y de fondos mutuos	1,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Cuotas de fondos constituidos fuera del país	0,0%	0,7%	2,6%	1,5%	3,7%
Otras inversiones en el extranjero	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%
Caja/bancos	1,5%	1,2%	0,8%	1,0%	0,6%
Otras inversiones financieras	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inmobiliarias y similares	3,5%	2,8%	2,5%	2,5%	6,1%

En 2010 se continuó modificando la cartera de inversiones. Por tipo de instrumento, se reemplazaron bonos corporativos y bancarios por estatales, y acciones por cuotas de fondos. Además se aumentó la participación en renta fija internacional. Mientras que a nivel global disminuyó la participación en renta fija, y aumentó en renta variable, inversión extranjera e inversiones inmobiliarias.

La cartera de renta fija local está ampliamente diversificada en 54 emisores, con una clasificación superior a "AA-" en un 70% de ellos. Las inversiones en su mismo grupo económico representan sólo el 3,4% de esta cartera.

La inversión en renta variable local está adecuadamente diversificada en 17 emisores de acciones y en más de 15 fondos de inversión y fondos mutuos, con una concentración máxima del 16% en el caso de acciones y un 15% en el caso de fondos.

BCI Seguros de Vida S.A.

La inversión extranjera de renta fija está diversificada en varios emisores de bonos de adecuada clasificación crediticia, y una nota estructurada garantizada por Société Générale (A+/stable por S&P).

La cartera de inversiones CUI aumentó en poco más de \$960 millones respecto de septiembre 2009, principalmente por la revalorización de los activos.

La inversión en bienes raíces está destinada a arriendo y uso propio. Además se administra un contrato de leasing de menor relevancia.

La rentabilidad global de la cartera de renta fija ha sido históricamente baja. En 2009 se recuperó significativamente debido a la venta de algunas inversiones, pero en 2010 volvió a ajustarse casi un punto, al no realizarse este tipo de transacciones en forma relevante.

SOLVENCIA

La solvencia de las obligaciones de seguros de BCI Seguros de Vida S.A. es sólida y está respaldada fundamentalmente por el perfil de sus inversiones. Relevante es también el sólido desempeño comercial y operacional, los resguardos técnicos y la fuerte orientación a la eficiencia y productividad. Adicionalmente, la vinculación al Grupo de empresas EJY supone un apoyo no sólo financiero sino en la forma de sinergias de negocios y de carácter operacional. El grupo EJY se caracteriza por un sólido perfil financiero y un conservador estilo de administración de riesgos.

Su base de ingresos técnicos y operacionales es muy sólida, basado en la madurez alcanzada en el ciclo de negocios masivos. La cartera de negocios está concentrada fundamentalmente en seguros de desgravamen. En conjunto con otros negocios de carácter masivo, BCI SV vende a través de canales "afinity", siendo el banco relacionado el canal más relevante.

El desempeño de la cartera de inversiones es satisfactorio, presentando niveles de riesgo y exposición patrimonial por encima del promedio de la industria, en línea con menores niveles de leverage. El riesgo de reinversión de los pasivos de rentas vitalicias es acotado e inferior a la media del mercado relevante, soportado por la flexibilidad de un portafolio de inversiones excedentario.

La exposición patrimonial ante una evolución potencialmente desfavorable de la mortalidad de su reserva de rentas vitalicias, es menos relevante comparativamente con la industria, debido al menor tamaño relativo de su cartera.

El modelo de solvencia aplicado por Feller Rate considera el riesgo actuarial, de inversiones, de solvencia, y operacional, y exige a la compa a cubrir con su patrimonio los riesgos señalados.

BCI Seguros de Vida S.A.

Medición de Capital de riesgo. (Al 30 de septiembre 2010)

	INDUSTRIA RELEVANTE	BCI VIDA
Provisión c/r al patrimonio		
Riesgo Actuarial	38,1%	22,8%
Riesgo Inversiones	14,9%	27,1%
Riesgo Solvencia	11,0%	31,6%
Riesgo Operacional	1,6%	1,2%
Exceso Patrimonial	34,4%	17,3%
Patrimonio / Provisiones	1,52	1,21
TSA	1.3%	0.7%