

BCI Seguros Vida S.A.

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional

Clasificación Largo Plazo AA-(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	31/03/11	31/12/10
Activos (u\$s mill.)	257,6	250,5
Patrimonio (u\$s mill.)	36,9	34,2
Prima Directa (u\$s mill.)	32,7	113,0
Prima Neta (u\$s mill.)	31,5	108,2
Utilidad Neta (u\$s mill.)	2,9	14,1
ROAE %	33,7	44,3
ROAA %	4,7	5,9

Informes relacionados

- Credit Analysis: BCI Generales, Ago-11
- Credit Analysis: Banco BCI, Ago-10
- Special Report: 2010-11 Japanese Earthquake Losses: Manageable for Primary and Reinsurance Companies, Mar-11
- Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena: Revisión y Perspectivas 2011, Feb-11
- Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10

Analistas

Diego Arbildua Vega
+56 2 499 3300
Diego.arbildua@fitchratings.com

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

Factores relevantes de la clasificación

Adecuada suscripción y sinergias. La clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de BCI Vida se fundamenta en sus criterios de suscripción, así como su acceso a sinergias y frontera de primaje por medio de su canal bancario relacionado (Banco de Crédito e Inversiones), el cual en opinión de Fitch le permite enfrentar ventajas comparativas y proyectar su actividad sobre una base estable.

Buen comportamiento operacional. La compañía refleja una base de utilidades netas de evolución creciente en los últimos años, sustentado en un adecuado comportamiento operacional de su cartera y complementado por una amplia base de ingresos financieros, registrando índices de rentabilidad altamente competitivos y por sobre el sistema (ROAA de 4,7% y ROAE de 33,7%, a mar-11; ambos anualizados).

Enfoque a líneas personales. Fitch estima que el segmento de banca-seguros ofrece un fuerte potencial de penetración y estabilidad en la generación de ingresos, considerando el sólido posicionamiento en el mercado local del banco BCI (cuarto banco de la plaza). A la vez, su producción sigue enfrentando una alta dependencia del canal relacionado, siendo éste el principal generador de negocios y quien sustenta su equilibrio operacional.

Aumento de su nivel de endeudamiento. El alza de su nivel de *leverage* (desde 4,3 veces (x) en dic-06 a 6,0x a mar-11), conforme a una política de dividendos amplia, podría presionar la solvencia de la compañía conforme a que la Agencia estima que actualmente su nivel de endeudamiento se mantiene en rangos ajustados para la clasificación asignada. Así, Fitch reconoce que el 48,4% de las reservas técnicas corresponden a reservas de rentas vitalicias (mar-11), manteniendo una injerencia determinante en el apalancamiento de la compañía.

Exposición a renta variable. La compañía evidencia una mayor exposición de su portafolio de inversiones a instrumentos de renta variable (1,46x el patrimonio a mar-11 vs. 0,57x el sistema), destacando que una parte relevante corresponde a cuotas de fondos mutuos tipo *Money Market* (0,46x su patrimonio), cuyo subyacente líquido de renta fija le permite acotar en buena medida la volatilidad. Fitch se mantendrá atento a los potenciales efectos en resultados y apalancamiento producto de las volatilidades intrínsecas de carteras ligadas a retornos variables, especialmente aquellas supeditadas a comportamientos accionarios.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Perspectiva Estable. Fitch estará atento a la evolución del nivel de apalancamiento de la compañía como complemento de su estructura de inversiones y reservas. La agencia estima que la compañía cuenta con la holgura patrimonial suficiente para hacer frente a la volatilidad intrínseca de un portafolio de inversiones que incorpora posiciones más marcadas en instrumentos ligados a retorno variables, sin embargo un mayor nivel de apalancamiento dada su actual estructura de inversiones podría presionar la clasificación asignada. La clasificación podría verse favorecida en la medida que logre paulatinamente desarrollar y penetrar canales distintos al banco BCI en el mediano plazo, logrando una mayor diversificación de fuentes de ingresos.

BCI Seguros Vida S.A.

Informe Integral

Clasificaciones

Nacional

Clasificación Largo Plazo AA-(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	31/03/11	31/12/10
Activos (u\$s mill.)	257,6	250,5
Patrimonio (u\$s mill.)	36,9	34,2
Prima Directa (u\$s mill.)	32,7	113,0
Prima Neta (u\$s mill.)	31,5	108,2
Utilidad Neta (u\$s mill.)	2,9	14,1
ROAE %	33,7	44,3
ROAA %	4,7	5,9

Informes relacionados

- Credit Analysis: BCI Generales, Ago-11
- Credit Analysis: Banco BCI, Ago-10
- Special Report: 2010-11 Japanese Earthquake Losses: Manageable for Primary and Reinsurance Companies, Mar-11
- Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena: Revisión y Perspectivas 2011, Feb-11
- Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10

Analistas

Diego Arbildua Vega
+56 2 499 3300
Diego.arbildua@fitchratings.com

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

Factores relevantes de la clasificación

Adecuada suscripción y sinergias. La clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de BCI Vida se fundamenta en sus criterios de suscripción, así como su acceso a sinergias y frontera de primaje por medio de su canal bancario relacionado (Banco de Crédito e Inversiones), el cual en opinión de Fitch le permite enfrentar ventajas comparativas y proyectar su actividad sobre una base estable.

Buen comportamiento operacional. La compañía refleja una base de utilidades netas de evolución creciente en los últimos años, sustentado en un adecuado comportamiento operacional de su cartera y complementado por una amplia base de ingresos financieros, registrando índices de rentabilidad altamente competitivos y por sobre el sistema (ROAA de 4,7% y ROAE de 33,7%, a mar-11; ambos anualizados).

Enfoque a líneas personales. Fitch estima que el segmento de banca-seguros ofrece un fuerte potencial de penetración y estabilidad en la generación de ingresos, considerando el sólido posicionamiento en el mercado local del banco BCI (cuarto banco de la plaza). A la vez, su producción sigue enfrentando una alta dependencia del canal relacionado, siendo éste el principal generador de negocios y quien sustenta su equilibrio operacional.

Aumento de su nivel de endeudamiento. El alza de su nivel de *leverage* (desde 4,3 veces (x) en dic-06 a 6,0x a mar-11), conforme a una política de dividendos amplia, podría presionar la solvencia de la compañía conforme a que la Agencia estima que actualmente su nivel de endeudamiento se mantiene en rangos ajustados para la clasificación asignada. Así, Fitch reconoce que el 48,4% de las reservas técnicas corresponden a reservas de rentas vitalicias (mar-11), manteniendo una injerencia determinante en el apalancamiento de la compañía.

Exposición a renta variable. La compañía evidencia una mayor exposición de su portafolio de inversiones a instrumentos de renta variable (1,46x el patrimonio a mar-11 vs. 0,57x el sistema), destacando que una parte relevante corresponde a cuotas de fondos mutuos tipo *Money Market* (0,46x su patrimonio), cuyo subyacente líquido de renta fija le permite acotar en buena medida la volatilidad. Fitch se mantendrá atento a los potenciales efectos en resultados y apalancamiento producto de las volatilidades intrínsecas de carteras ligadas a retornos variables, especialmente aquellas supeditadas a comportamientos accionarios.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Perspectiva Estable. Fitch estará atento a la evolución del nivel de apalancamiento de la compañía como complemento de su estructura de inversiones y reservas. La agencia estima que la compañía cuenta con la holgura patrimonial suficiente para hacer frente a la volatilidad intrínseca de un portafolio de inversiones que incorpora posiciones más marcadas en instrumentos ligados a retorno variables, sin embargo un mayor nivel de apalancamiento dada su actual estructura de inversiones podría presionar la clasificación asignada. La clasificación podría verse favorecida en la medida que logre paulatinamente desarrollar y penetrar canales distintos al banco BCI en el mediano plazo, logrando una mayor diversificación de fuentes de ingresos.

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 Vida S.A. (BCI Vida).

Perfil de la Compañía

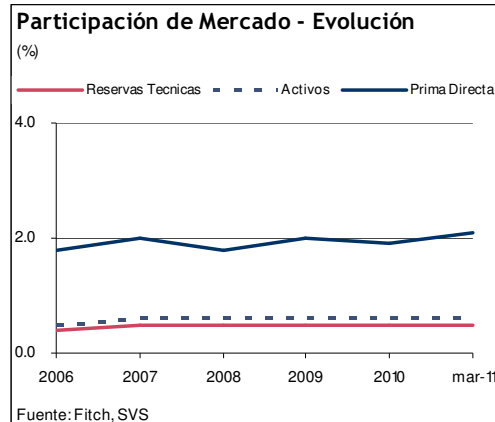
BCI Vida es una entidad de tamaño pequeño con un enfoque de negocios orientado a líneas personales cuya principal plataforma de negocios se encuentra ligada al banco BCI. Su producción se mantiene altamente concentrada en el ramo desgravamen colectivo (72,5% del primaje a mar-11), reflejado en un buen posicionamiento de mercado (10,6% a mar-11), cuya evolución refleja la dependencia respecto de la cartera de productos crediticios del banco BCI (entidad relacionada). El resto de los ramos que aborda, tanto individuales como colectivos, su participación de mercado es relativamente acotada considerando además que la compañía no opera activamente el ramo de rentas vitalicias, enfocándose en el segmento a la administración de una cartera en *run off*. De esta manera, BCI Vida concentra a mar-11; el 2,1% del primaje y el 0,5% de las reservas de la industria. Sin perjuicio de lo anterior, Fitch estima que existe un amplio potencial de crecimiento en primaje, por medio de la explotación de productos distintos a desgravamen ligados a la cautividad de las colocaciones proveniente de la cartera ligada al banco BCI, lo cual podría manifestarse en el mediano plazo en un alza en la participación de mercado de líneas distintas a desgravamen, especialmente en el segmento individual.

Cabe destacar que la actividad aseguradora consolidada del grupo ha diversificado paulatinamente sus fuentes de ingreso y se posiciona como un activo competidor de mercado, especialmente el segmento de seguros generales, sin embargo, la operación de BCI Vida continua siendo soportada en gran medida por la estructura comercial de su relacionada, banco BCI y BCI corredores de seguros. Dado lo anterior es que la compañía opera con una estructura organizacional de relativa envergadura, aunque suficientemente flexible, altamente integrada con su relacionada BCI seguros generales, desarrollando una eficiente plataforma tecnológica bajo los estándares definidos por el banco BCI.

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).

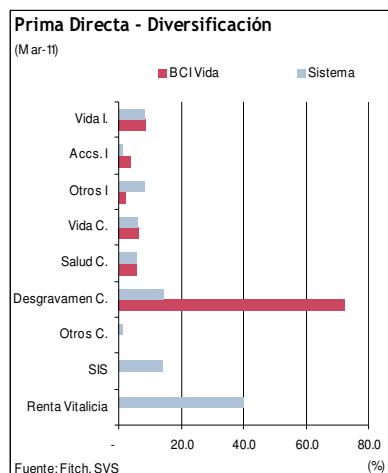
El grupo ligado a la familia Yarur (originalmente Don Juan Yarur Lolas) presenta una larga data en la actividad empresarial chilena, cuyo origen se remonta a 1929, año en que se crea la sociedad Yarur S.A. Manufacturas Chilenas de Algodón. Su principal activo, banco BCI ('AA+(cl)'/Estable, por Fitch), 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 12,7% de las colocaciones efectivas a may-11. Por su parte, el grupo además de participar en el sector financiero (banco y seguros), está presente entre otros en los rubros agroindustriales y retail (cadena de farmacias Salco Brand).



Metodologías Utilizadas

Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Desempeño Operativo



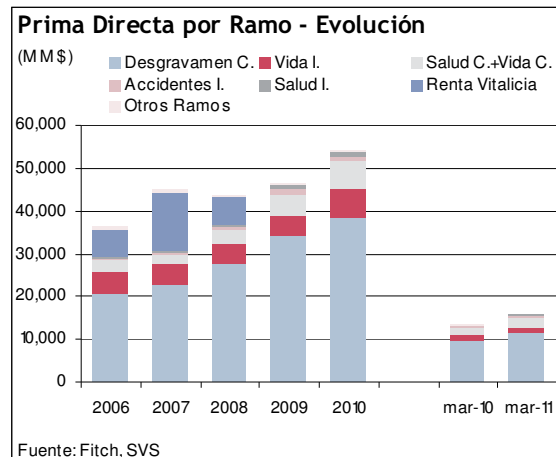
A dic-10, BCI Vida registró una prima directa por \$54.189 millones, con un alza de 16,5% respecto de dic-09, tomando en consideración la positiva actividad económica y bancaria lo que repercute directamente en el consumo y acceso a crédito de las personas. El grueso del incremento en su producción viene de la mano del ramo desgravamen, el cual sigue beneficiándose de su canal relacionado banco BCI y que ha adicionado a sus contratos la cartera de 'Caja los Andes', explicando el brusco aumento. Otras líneas, principalmente individuales, presentaron

crecimientos relevantes, destacando salud individual (+61,1%) y vida individual (+27,9%), donde la compañía tiene como foco el cruzar productos con los clientes del banco pero en coberturas no dependientes de créditos, en donde de acuerdo a la administración todavía existe alto potencial de penetración. Por su parte, el ramo de vida/salud colectivo, productos que la compañía comercializa de manera empaquetada, mostraron importantes signos de recuperación en su actividad (+67,3% y +27,8%, respectivamente), impulsando de igual manera el primaje global de la entidad.

A mar-11, BCI Vida registró una prima directa por \$15.173 millones, reflejando un incremento de 16,7% respecto a mar-10, principalmente producto de las positivas perspectivas económicas y el efecto que esto tiene en el consumo del crédito. Su principal línea de actividad, desgravamen colectivo (72,5% del total de primaje), presentó un incremento de 17,6% en comparación a igual periodo anterior. El resto de las líneas de negocios presentaron alzas importantes en la mayoría de los casos, destacando salud individual (+24,8%) y vida colectiva (+44,1%).

Al igual que la industria, el retorno financiero de BCI Vida está fuertemente ligado al retorno generado por su cartera de inversiones, lo que influye en un nivel de volatilidad en sus resultados netos. Sin embargo, a diferencia del sistema, BCI Vida ha alcanzado un resultado de operación positivo y competitivo durante los últimos ejercicios, considerando que entre el período 2005-2008 comercializó algunas pólizas de rentas vitalicias, además de enfrentar una elevada injerencia del canal banca-seguros en su actividad y cuyo efecto se plasma en un mayor volumen de gastos de administración, principalmente relacionados al uso de marca y actividades de recaudación. Sin perjuicio de lo anterior, la compañía presenta sólidos indicadores de rentabilidad, registrando un índice combinado competitivo a nivel de mercado (95,5% a dic-10 y 92,9% a mar-11).

A dic-10, BCI Vida registró utilidades netas por \$6.799 millones (ROAA de 5,9% y ROAE 44,3%), mostrando un incremento de 17,8% respecto a dic-09 y reafirmando una evolución de rentabilidad creciente. Esta mayor utilidad se explica en gran medida por un incremento en su nivel de primaje junto a costos y gastos estables en comparación con igual periodo anterior y a menores egresos por ajustes y provisiones. En términos de sus indicadores técnicos y de gestión, la siniestralidad neta se mantuvo relativamente estable en comparación a dic-09



alcanzado un índice de 36,8%, producto principalmente de una mayor siniestralidad en su principal línea de negocio (desgravamen). Por su parte, los indicadores de eficiencia se elevaron levemente (explicado en parte por la incorporación del canal telemarketing), lo cual finalmente redundó en un mejor índice combinado que el registrado el 2009 (95,5% vs. 96,1%).

A mar-11, BCI Vida registró utilidades netas por \$1.437 millones (ROAA de 4,7% y ROAE 33,7%), mostrando una baja de 15,7% respecto a igual periodo anterior explicado por su resultado de inversiones el cual cae en un 38,3% en comparación a mar-10 debido a un menor retorno de sus instrumentos de renta variable, destacando que la volatilidad intrínseca de los mercados de capitales fue extensiva a la industria.

BCI Vida, al igual que las entidades enfocadas a banca-seguros, presenta mayores niveles de gastos de administración, atribuibles a uso de canales de distribución masivos (canal bancario relacionado y sponsors). Adicionalmente, su estructura de gastos refleja la incorporación del canal telemarketing dentro del abanico de fuentes de ingresos de 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 las inversiones de todas las operaciones de seguros del grupo, cuyo Comité de Inversiones es apoyado por asesores externos ligados al grupo controlador.

BCI Vida enfrenta una evolución creciente de su stock de activos, coherente con el aumento en su nivel de actividad y al stock que respalda reservas de rentas vitalicias. A mar-11, los activos de la compañía se encuentran valorizados en \$123.549 millones (FECU), correspondiendo el 94,9% al ítem inversiones. La cartera de inversiones se compone principalmente por instrumentos de renta fija local (64,7%), manteniendo un portafolio diversificado y en su mayoría bajo parámetros de riesgo crediticio acotados. Esta posición se compone por títulos corporativos (56,6%), bonos bancarios (32,5%), y papeles estatales (9,7%).

Por otro lado, cabe mencionar, que la compañía presenta una alta posición en inversiones CUI (14,3% de sus inversiones a mar-11) conforme a la suscripción, dentro de su abanico de productos de seguros de vida con componente de ahorro.

Cartera de Inversiones (mar-11)

	Mix de Inversiones (%)		Exposicion Patrimonial (veces)	
	BCI Vida	Mercado	BCI Vida	Mercado
Caja / Bco.	2.9%	0.2%	0.16	0.02
Renta Fija	64.7%	67.0%	3.67	5.11
Renta Variable	25.8%	7.5%	1.46	0.57
Acciones SAA	3.0%	2.2%	0.17	0.17
Acciones SAC	0.0%	0.2%	0.00	0.01
Acciones Extr.	4.4%	0.8%	0.25	0.06
FI Local	6.0%	2.5%	0.34	0.19
FM Local	8.2%	0.4%	0.46	0.03
Fondos Extr.	4.1%	1.5%	0.23	0.11
Inmobiliario	6.4%	22.2%	0.36	1.69
MHE	0.8%	10.2%	0.05	0.77
Leasing	0.2%	6.8%	0.01	0.52
Bienes Raices	5.4%	5.2%	0.31	0.40
Otros Financieros	0.1%	2.9%	0.00	0.22
Act. Fijo	0.2%	0.1%	1.4%	0.9%

Source: Fitch, SVS

La compañía ha presentado un alza respecto a su exposición patrimonial a instrumentos en renta variable por sobre la media de mercado (1,46x a mar-11 vs. 0,57x el sistema), producto de la incorporación principalmente de acciones y fondos extranjeros. En este sentido, la compañía presenta una posición relevante en fondos de inversión inmobiliarios (\$4.833 millones) junto a fondos de índices accionarios (\$1.216 millones). Las acciones en el extranjero se manejan mediante un portafolio de alta liquidez y diversificado tanto por emisor como por sector, destacando empresas tecnológicas (Google, Apple, Yahoo, Hewlett-Packard, entre otras), instituciones financieras diversificadas (Citigroup, AIG, Bank of America, Itaú Unibanco, entre otras) y corporaciones ligadas a los sectores metals & mining (Vale, Rio Tinto, US Steel Corp, Alcoa, entre otras).

De esta manera, 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.

Por otro lado, el resto de su cartera de inversiones, está compuesta por fondos mutuos money market (8,2% de sus inversiones), activos inmobiliarios y similares (6,4% de sus inversiones), caja/bancos (2,9% de sus inversiones) y otras inversiones financieras (0,1% de sus inversiones). Es importante señalar, que sus inversiones en activos inmobiliarios y similares corresponden a bienes raíces con fines de renta (92,7%). Sus inversiones inmobiliarias debiesen registrar un incremento en los próximos estados financieros conforme a la incorporación de nuevos inmuebles con fines de renta; además de incorporar dentro de su cartera de inversiones mutuos hipotecarios endosables, alineándose en mayor medida al portafolio que maneja la media de mercado, especialmente compañías que cuentan con obligaciones de rentas vitalicias.

BCI Generales mantiene un adecuado calce de flujos entre activos y pasivos (100% hasta el tramo 7 y 84,5% hasta el tramo siguiente, a mar-11), lo cual se complementa con una tasa de reinversión que se encuentra bajo la media de mercado (1,0% a mar-11) en base al índice TSA (test de suficiencia de activos). Por otra parte, los indicadores de liquidez de la cartera se encuentran en línea con el mercado (activos líquidos a reservas de 0,83x vs. 0,86x el sistema).

Apalancamiento y Capitalización

BCI Vida enfrenta una evolución al alza en su nivel de apalancamiento conforme a una política de dividendos amplia, lo que ha presionado la holgura patrimonial histórica que ha mantenido la compañía para soportar su volumen de operaciones y una mayor posición relativa de inversiones en instrumentos ligados a retornos variables.

A mar-11, BCI Vida registra un patrimonio contable valorizado en \$17.712 millones (FECU), compuesto principalmente por utilidades retenidas (\$9.539 millones), capital pagado (\$7.262 millones), y en menor medida por reservas reglamentarias (\$867 millones) y reservas legales (\$44 millones). De esta manera, la compañía presenta un endeudamiento normativo de 5,3x y un índice de pasivo exigible a patrimonio de 5,9x; diferencia que se explica por el componente de reservas de valor del fondo que mantiene la compañía (17,1% de las reservas técnicas totales). Si bien, una parte sustancial de las reservas técnicas corresponden a reservas de rentas vitalicias (48,4% a mar-11), es importante recalcar que el actual nivel de apalancamiento se mantiene por encima del grupo de compañías comparativas, puntualmente aquellas comercialmente activas en el segmento tradicional.

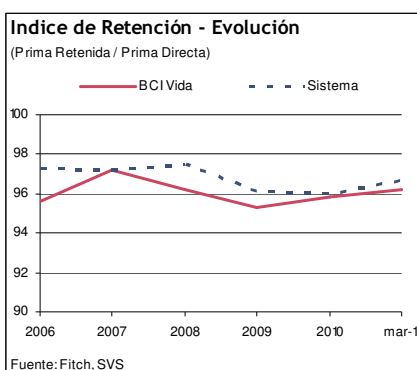
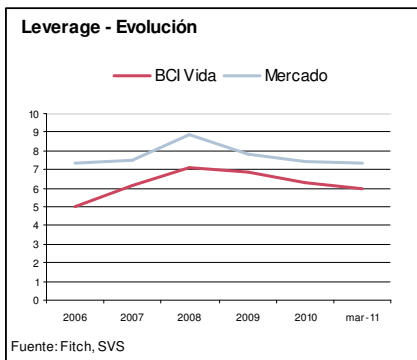
Por su parte, BCI Vida registra obligaciones de corto plazo con el sistema financiero por \$129 millones, en tanto su indicador de endeudamiento financiero alcanza a mar-11; 0,76x su patrimonio neto, manteniendo un grado de holgura respecto del límite normativo de una vez.

Fitch estará atento a la evolución que enfrente el apalancamiento de la compañía en función de una potencial presión que pueda generar la menor holgura patrimonial sobre la clasificación asignada, considerando a su vez la mayor exposición histórica que ha mantenido su cartera de inversiones a instrumentos de renta variable con implicancias en volatilidad de resultado, así como un componente más acotado de reservas de rentas vitalicias de alta demanda de capital.

Reaseguros

BCI Vida presenta un nivel de retención global elevado al igual que el mercado (96,2% vs. 96,7% el sistema a mar-11), coherente con las características de atomización de cartera y exposición a capitales asegurados relativamente acotados respecto del patrimonio, considerando además que parte importante del negocio enfrenta riesgos financieros ligados a la administración de activos.

La estructura de reaseguro de BCI Vida le permite operar bajo parámetros de riesgo de exposición patrimonial controlados, manteniendo un pool de reaseguradores de adecuada solvencia y prestigio internacional, el cual se ha ido ajustando en los últimos períodos, limitando paulatinamente la injerencia que alguna vez tuvo su ex controlador (grupo AXA) a través de AXA Corporate Solutions. Su estructura de reaseguros combina adecuadamente coberturas de tipo proporcional a base de excedentes y coberturas de exceso de pérdidas catastróficas definidas por línea de negocios.



Pool de Reaseguradores (Mar-11)

Reasegurador	País	Clasificación / Outlook	Prima Cedida Total (MM\$)*	Proporción (%)
Suiza de Reaseguros	Suiza	N/D	342,3	57,5
Munchener	Alemania	AA-(IDR)/Estable	149,4	25,1
Mapfre RE	España	A(IFS)/Estable	48,6	8,2
Partner RE	Irlanda	AA-(IFS)/Estable	34,0	5,7
AXA RE	Francia	A(IDR)/Estable	20,1	3,4

Fuente: Fitch, SVS

Resumen Financiero

BCI SEGUROS VIDA S.A.

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Activos Líquidos	77,012	74,870	74,616	76,942	73,695	63,404	51,576
Caja y Cuenta Corriente	2,914	717	419	777	993	1,229	415
Inversiones Renta Fija	65,838	67,860	67,412	71,221	68,113	54,935	43,995
Sector Privado	57,165	65,082	59,855	68,433	64,476	50,614	38,946
Estatál	6,193	2,111	5,658	2,130	2,990	3,771	5,050
Mutuos Hipotecarios	812	0	249	0	0	0	0
Renta Fija Extranjero	1,668	668	1,651	658	648	551	0
Otras Financieras	42	4	51	4	0	0	0
Fondos Mutuos	8,217	6,289	6,734	4,940	4,589	7,239	7,165
Leasing Inmobiliario	175	197	181	204	225	247	268
Renta Variable	17,726	14,960	17,749	12,586	9,043	13,470	8,371
Bienes Raíces	5,404	2,016	5,434	1,798	1,852	2,351	2,414
Inversiones CUI	16,734	15,171	16,733	14,836	14,195	14,109	12,321
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Otros							
Deudores por Prima	3,340	3,298	2,255	2,250	31	152	293
Deudores por Reaseguro	867	1,721	500	1,727	1,221	1,622	65
Activos Fijos	251	302	210	306	327	206	196
Otros Activos	2,039	1,195	2,436	1,190	845	1,711	1,441
TOTAL ACTIVOS	123,549	113,728	120,112	111,839	101,434	97,271	76,947
Reservas Técnicas	92,534	86,221	90,843	84,594	80,333	74,239	57,717
Riesgo en Curso	8,062	5,314	7,470	4,959	3,614	3,019	2,467
Matemáticas	18,977	15,851	18,267	14,028	11,496	10,427	8,735
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	44,823	46,385	45,169	47,308	48,551	43,908	31,531
Reserva de Siniestros	4,861	3,887	4,222	3,577	3,103	3,845	3,090
Siniestros	3,581	2,772	3,106	2,391	1,917	3,103	2,388
Ocurrido y No Reportado	1,280	1,115	1,117	1,186	1,185	741	702
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Reservas CUI	15,811	14,784	15,715	14,722	13,569	13,040	11,894
Obligaciones con Bancos	129	72	191	641	63	903	0
Primas por Pagar	2,381	2,892	2,210	5,234	1,030	1,106	0
Cuentas por Pagar	2,764	2,164	3,631	1,991	1,800	1,874	1,070
Otros Pasivos	8,029	6,468	6,823	5,113	5,712	5,564	5,386
TOTAL PASIVOS	105,837	97,817	103,698	97,574	88,937	83,685	64,173
Capital Pagado	7,262	7,273	7,307	7,375	7,378	7,377	7,380
Reservas	911	1,111	1,004	1,014	1,243	281	82
Utilidad (Pérdida) Retenida	9,539	7,527	8,104	5,875	3,875	5,928	5,312
PATRIMONIO	17,712	15,911	16,415	14,265	12,497	13,586	12,774

Resumen Financiero

BCI SEGUROS VIDA S.A.

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Prima Directa y Aceptada	15,713	13,469	54,189	46,506	43,893	44,942
Ajuste de Reservas	(1,417)	(2,621)	(8,102)	(4,985)	(2,168)	(3,395)
Prima Cedida	(595)	(546)	(2,275)	(2,182)	(1,666)	(1,257)
Prima Retenida Neta Devengada	13,701	10,301	43,812	39,339	40,058	40,290
Costo de Siniestro Directo	(5,106)	(3,473)	(17,542)	(14,492)	(19,392)	(24,640)
Costo de Siniestro Cedido	254	130	1,441	479	1,595	1,557
Costo de Siniestro Neto	(4,852)	(3,343)	(16,101)	(14,013)	(17,797)	(23,083)
Costo de Adquisición Directo	(3,001)	(2,341)	(10,662)	(8,767)	(6,485)	(5,679)
Gastos de Administración	(4,889)	(3,759)	(15,112)	(15,086)	(12,728)	(9,633)
Ingreso por Reaseguro Cedido	11	12	46	51	51	44
Costo Neto de Suscripción	(7,879)	(6,088)	(25,728)	(23,803)	(19,162)	(15,267)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	971	871	1,982	1,523	3,100	1,940
Ingresos Financieros	854	1,384	6,255	6,530	1,261	3,129
Gastos Financieros	(8)	(14)	(41)	(11)	(8)	(16)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	21	(76)	97	(322)	(67)	116
Items Extraordinarios	(42)	(112)	150	(613)	770	(424)
Resultado Antes de Impuesto	1,796	2,053	8,444	7,106	5,057	4,744
Impuestos	(359)	(349)	(1,645)	(1,335)	(762)	(875)
Resultado Neto	1,437	1,704	6,799	5,772	4,294	3,869
	-15.7%		17.8%			

Indices Financieros	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	2.1%	2.0%	1.9%	2.0%	1.8%	2.0%
Participación de Mercado (% Activos)	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
Índice de Retención	96.2%	95.9%	95.8%	95.3%	96.2%	97.2%
Índice de Siniestralidad Directa	32.5%	25.8%	32.4%	31.2%	44.2%	54.8%
Índice de Siniestralidad Neta	35.4%	32.4%	36.8%	35.6%	44.4%	57.3%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	19.1%	17.4%	19.7%	18.9%	14.8%	12.6%
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	31.1%	27.9%	27.9%	32.4%	29.0%	21.4%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	57.5%	59.1%	58.7%	60.5%	47.8%	37.9%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	7.1%	8.5%	4.5%	3.9%	7.7%	4.8%
Índice Combinado	92.9%	91.5%	95.5%	96.1%	92.3%	95.2%
Índice Operacional	86.7%	78.2%	81.3%	79.6%	89.1%	87.5%
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	2.8%	4.9%	5.4%	6.1%	1.3%	3.6%
ROAA	4.7%	6.0%	5.9%	5.4%	4.3%	4.4%
ROAE	33.7%	45.2%	44.3%	43.1%	32.9%	29.4%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	6.0	6.1	6.3	6.8	7.1	6.2
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.87	0.88	0.88	0.87	0.90	0.89
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0.1%	0.1%	0.2%	0.7%	0.1%	1.1%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	167.3%	207.3%	200.2%	209.6%	192.9%	163.8%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	3.21	2.73	2.86	2.94	3.07	3.06
Leverage Normativo (Veces)	5.3	5.4	5.5	6.0	6.3	5.4
Patrimonio / Activos (%)	14.3%	14.0%	13.7%	12.8%	12.3%	14.0%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0.83	0.87	0.82	0.91	0.92	0.85
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.83	0.87	0.82	0.90	0.92	0.84
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0.73	0.77	0.72	0.79	0.83	0.76
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0.2%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.2%
Rotación Prima por Cobrar (días)	19	22	15	17	0	1
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	131	283	79	285	264	465
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	4.9%	10.8%	3.0%	12.1%	9.8%	11.9%

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.