

BCI Seguros Generales S. A.

BCI Generales

Resumen Ejecutivo

Clasificación

Largo Plazo	AA-(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	31/03/2012 usd (489,76)
Activo Total	430
Inversiones Totales	180
Inversiones Financieras	174
Reservas Técnicas	280
Patrimonio	81
Utilidad neta	5
ROEA (%)*	24,85
ROAA (%)*	4,68

* Anualizado
Estados Financieros Trimestrales publicados
por la Superintendencia de Valores y Seguros

Informes Relacionados

- Seguros en Chile – Revisión y Perspectivas 2011/2012
- BCI Seguros Vida S.A. Credit Analysis Ago 2012.
- Banco de Crédito e Inversiones – Credit Analysis – Ago 11
- Seguros Generales – Crecimiento sobre ruedas - Jul 12

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores relevantes de la clasificación

Ingresos estables y proyectables: Los ingresos por prima se han incrementado sostenidamente desde dic-07, los cuales han sido superiores a los experimentados por la industria, reflejándose en el incremento de su participación de mercado pasando del 7,1% en dic-07 a 9,4% en dic-11. La compañía cuenta con fuentes de ingresos diversificados por canal de distribución, donde su relacionada Banco BCI es un canal adicional, lo cual reduce los riesgos de dependencia y concentración.

La compañía destaca su participación en el mercado en líneas personales como SOAP y vehículos, que junto a ramos de incendio y misceláneos constituyen una fuente de ingresos estable y diversificada. La calidad de suscripción y tarificación se ven reflejados en una reducción de la siniestralidad y en resultados operativos positivos que se comparan favorablemente con la industria.

Mayor nivel de apalancamiento: La compañía presenta niveles de apalancamiento superiores a la industria, ascendiendo a dic-11 a 3,6 veces (mar-12; 3,61), mientras la industria 2,6 veces. Fitch considera que dada la política de mayor uso de capital, así como la distribución de dividendos con cargo a utilidades del ejercicio 2011, el nivel de apalancamiento de BCI Generales se mantendría superior al de la industria.

Reducción en el nivel de exposición a volatilidades de instrumentos de renta variable:

La compañía ha decidido reducir progresivamente su exposición patrimonial a volatilidades de inversiones de renta variable compensada con un incremento en las posiciones menos volátiles como son los instrumentos de renta fija e inversiones inmobiliarias, situación valorada positivamente por Fitch.

Integrante de importante grupo financiero local: La compañía se beneficia del reconocimiento de la marca BCI, correspondiente al Banco de Crédito e Inversiones uno de los principales actores del mercado bancario nacional. Si bien los ingresos de la compañía son diversificados bajo una estrategia de canales (banca-seguros, seguros tradicionales, automotriz y retail), la participación del Banco y de otras empresas del grupo son importantes.

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

La Perspectiva es Estable: La diversificación e incremento sostenido de los ingresos sobre una base de siniestralidad estable y competitiva se traducen en resultados operativos positivos, y proyectables en el tiempo. La clasificación se podría ver afectada negativamente por contracciones significativas en el primaje o resultados o bien si su ingresos financiero se ve afectado por volatilidades de inversiones de renta variable. La clasificación se podría ver afectada positivamente frente a una estrategia de mayor holgura patrimonial de largo plazo que se compare favorablemente respecto de su peer.

BCI Seguros Generales S. A.

BCI Generales
Informe de Clasificación

Clasificación

Largo Plazo	AA-(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	31/03/2012 usd (489,76)
Activo Total	430
Inversiones Totales	180
Inversiones Financieras	174
Reservas Técnicas	280
Patrimonio	81
Utilidad neta	5
ROEA (%)*	24,85
ROAA (%)*	4,68

* Anualizado
Estados Financieros Trimestrales publicados
por la Superintendencia de Valores y Seguros

Informes Relacionados

- Seguros en Chile – Revisión y Perspectivas 2011/2012
- BCI Seguros Vida S.A. Credit Analysis Ago 2012.
- Banco de Crédito e Inversiones – Credit Analysis – Ago 11
- Seguros Generales – Crecimiento sobre ruedas - Jul 12

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores relevantes de la clasificación

Ingresos estables y proyectables: Los ingresos por prima se han incrementado sostenidamente desde dic-07, los cuales han sido superiores a los experimentados por la industria, reflejándose en el incremento de su participación de mercado pasando del 7,1% en dic-07 a 9,4% en dic-11. La compañía cuenta con fuentes de ingresos diversificados por canal de distribución, donde su relacionada Banco BCI es un canal adicional, lo cual reduce los riesgos de dependencia y concentración.

La compañía destaca su participación en el mercado en líneas personales como SOAP y vehículos, que junto a ramos de incendio y misceláneos constituyen una fuente de ingresos estable y diversificada. La calidad de suscripción y tarificación se ven reflejados en una reducción de la siniestralidad y en resultados operativos positivos que se comparan favorablemente con la industria.

Mayor nivel de apalancamiento: La compañía presenta niveles de apalancamiento superiores a la industria, ascendiendo a dic-11 a 3,6 veces (mar-12; 3,61), mientras la industria 2,6 veces. Fitch considera que dada la política de mayor uso de capital, así como la distribución de dividendos con cargo a utilidades del ejercicio 2011, el nivel de apalancamiento de BCI Generales se mantendría superior al de la industria.

Reducción en el nivel de exposición a volatilidades de instrumentos de renta variable:

La compañía ha decidido reducir progresivamente su exposición patrimonial a volatilidades de inversiones de renta variable compensada con un incremento en las posiciones menos volátiles como son los instrumentos de renta fija e inversiones inmobiliarias, situación valorada positivamente por Fitch.

Integrante de importante grupo financiero local: La compañía se beneficia del reconocimiento de la marca BCI, correspondiente al Banco de Crédito e Inversiones uno de los principales actores del mercado bancario nacional. Si bien los ingresos de la compañía son diversificados bajo una estrategia de canales (banca-seguros, seguros tradicionales, automotriz y retail), la participación del Banco y de otras empresas del grupo son importantes.

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

La Perspectiva es Estable: La diversificación e incremento sostenido de los ingresos sobre una base de siniestralidad estable y competitiva se traducen en resultados operativos positivos, y proyectables en el tiempo. La clasificación se podría ver afectada negativamente por contracciones significativas en el primaje o resultados o bien si su ingresos financiero se ve afectado por volatilidades de inversiones de renta variable. La clasificación se podría ver afectada positivamente frente a una estrategia de mayor holgura patrimonial de largo plazo que se compare favorablemente respecto de su peer.

Marco Normativo

El mercado asegurador chileno, con datos a marzo 2012 implementó IFRS.

Han existido varios avances regulatorios asociados al gobierno corporativo, constitución de reservas, patrimonio de riesgo y supervisión basada en riesgos bajo el marco de las mejores prácticas internacionales (solventia II). En opinión de Fitch el prudencial marco regulatorio es beneficioso para el mercado asegurador.

Fitch valora la promulgación de la normativa de Gobiernos Corporativos emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (Jun-11).

Perfil y Posición de Mercado

- Actor relevante en ramos de líneas personales
- Compañía Multiproductora y Multicanal
- Integrante de importante grupo financiero local

Actor relevante en ramos de líneas personales

BCI Generales es una de las compañías del mercado de tamaño mediano-grande con una orientación a ramos personales de alta retención. Durante los últimos años ha mantenido un crecimiento en su nivel de participación de mercado en término de prima (9,4% a dic-11), destacando la participación en ramos como vehículos (18,0%), y en seguros obligatorios (31,3%) consolidando su liderazgo histórico en estos ramos. Su participación también se destaca en ramos como responsabilidad civil e incendio.

Compañía Multiproductora y Multicanal

A pesar de ser una compañía que opera en el segmento de banca-seguros, su dependencia del canal bancario es menor que otras compañías de la industria, ya que incorpora además canales como retail, tradicional, automotriz, diversificando y reduciendo la dependencia y concentración.

La compañía gestiona su cartera bajo un formato multiproducto, teniendo participaciones relevantes en varios ramos, como son líneas personales, incendio, misceláneos, ingeniería, obligatorios, responsabilidad civil y autos presentando mayores concentraciones de su actividad en vehículos, obligatorios, incendio y misceláneos.

Integrante de importante grupo financiero local

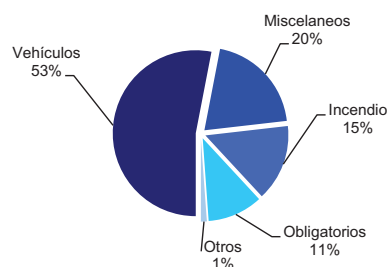
La compañía se beneficia del reconocimiento de la marca del banco BCI, uno de los principales actores del mercado bancario nacional. La estrategia de posicionamiento de BCI Generales se configura a través de alianzas estratégicas con empresas de financiamiento automotriz, empresas del retail y con el banco BCI.

La compañía cuenta con una estructura semi-liviana (7 sucursales), beneficiándose de: los canales de atención del Banco BCI, una amplia gama de corredores de seguro y de sus alianzas comerciales. Se favorece también las sinergias con su relacionada BCI Vida que incluye el uso de una plataforma integrada y gastos administrativos.

Metodologías Utilizadas

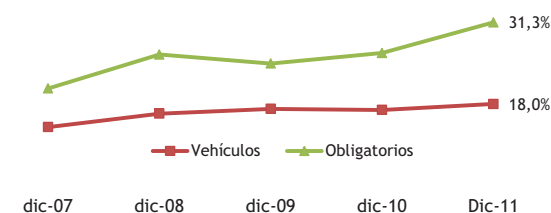
Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Mix de seguros (Prima Directa)



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Evolución Participación de Mercado



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Gobiernos Corporativos

En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada, sin embargo pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.

BCI Vida presenta un cuerpo directivo alineado a la estrategia de grupo ya que 3 de sus 9 directores son también directores del Banco BCI. Su gobierno corporativo se estructura en 6 comités: Auditoría y control interno, Técnico y de Reaseguros, Comité Ejecutivo, Compensaciones y RRHH, Comité de Inversiones y Uso de capital y Comité de Ética.

Las transacciones entre las compañías del grupo se enmarcan dentro de su estrategia de grupo (BCI Corredores, banco BCI).

Los estados financieros a dic-11 fueron auditados por la firma auditora externa PricewaterhouseCoopers, sin observaciones.

Estructura de Propiedad

La propiedad se mantiene ligada a la familia Yarur, relevante grupo financiero de capitales locales por medio de Inversiones Juan Yarur, y por medio de este a Empresas Juan Yarur S.A. Grupo importante en el mercado local, cuyo principal activo generador de flujo es el banco BCI¹ sin embargo participa también en retail (farmacias Salco Brand), y en otros sectores.

Si bien la pertenencia al grupo significa una ventaja comparativa para BCI Vida, el tipo de propiedad juega un rol neutral en la clasificación de BCI Vida. Fitch valora el nivel de involucramiento en la gestión y desempeño de la compañía por parte de su controlador, así como en la gestión de sus empresas relacionadas Banco BCI, BCI Generales, BCI Corredores de Seguros.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Industria madura, altamente regulada, susceptible a los ciclos económicos

A dic-11 la industria de seguros generales mantiene su enfoque en ramos como incendio, vehículos y misceláneos principalmente, presentando menor cesión en vehículos y misceláneos, y mayor cesión para el ramo de incendio. Por otra parte los activos están conformados principalmente por inversiones (50%) y deudores de prima (36%). Las inversiones se concentran en instrumentos de renta fija de instituciones del sistema financiero y emisores de deuda con presencia bursátil que juntos representan más del 70% de las inversiones. Le siguen inversiones en instrumentos de renta variable con un poco más del 10%, concentrados mayormente en cuotas de fondos mutuos.

La liquidez (activos líquidos / pasivo exigible) del sistema se ha mantenido estable, alrededor de 0,76 veces. Por su parte el pasivo se concentra en reservas por siniestros, reservas de riesgo en curso y deudores por reaseguro. El apalancamiento del sistema se sitúa en 2,6 veces (dic-11), manteniéndose dentro de rangos históricos. La rentabilidad se sustenta en una siniestralidad, gastos administrativos y de suscripción acotados, arrojando un índice combinado del 96% y un ROE de a 12%, y un ROA del 3,2% (dic-10 ROE 3,2%; ROA 0,9%).

Fitch considera que la industria, ve desafiada sus estrategias de precio ante mayores costos de suscripción, menor capacidad de los reaseguradores después del terremoto de 2010, así como limitada capacidad de talleres de servicio técnico para vehículos asegurados, situaciones que presionan los precios al alza.

Análisis Comparativo

Peer Group

Ratios Dic-11	BCI	Magallanes	Consorcio	Penta-Security	Liberty	Chilena
Leverage	3,57	3,75	3,0	3,81	3,86	2,98
Índice Combinado %	95,3	95,2	93,9	95,4	96,6	95,8
Índice Operacional %	92,5	93,6	91,3	92,4	93,4	93,7
ROA %	4,1	3,4	5,1	2,6	3,9	0,9
ROE %	19,0	16,1	22,3	12,6	20,0	3,6
% Participación Mercado prima	9,4	7,6	2,2	11,0	8,7	7,7
% Vehículos / Total Primas	46,2	55,8	55,9	30,1	36,0	28,0
% Inv. Renta variable / Patrimonio	21,2	31,5	0,0	64,0	40,2	1,5
% Índice de Retención	86,7	68,5	86,2	45,3	67,8	40,4

¹ ('AA+(cl)'/Estable, por Fitch)

El peer de compañías antes descrito presenta una concentración de sus actividades en ramos de líneas de personales, siendo estos los principales generadores de ingreso por prima. Le siguen los ingresos por incendio, bajo un mayor nivel de cesión, que permite estabilizar las volatilidades por siniestralidades.

El peer concentra casi la mitad de la prima del sistema de seguros generales, con una retención total agregada de 63%, la cual ha sido estable en el tiempo. Por su parte los niveles de siniestralidad son competitivos y estables y se mantienen dentro de sus rangos históricos.

Los resultados de este peer, así como del sistema se vieron impactados por el terremoto reduciendo los niveles de rentabilidad para el ejercicio 2010, mientras que para dic-11 la rentabilidad retoma sus niveles históricos, presentando un ROE del 15,3%, superior al sistema total de seguros generales (12,1%). Este peer presenta un nivel de apalancamiento superior al del sistema como efecto de una mayor constitución de reservas por una mayor retención, así como un mayor uso del capital.

Capitalización y Apalancamiento

Ratios	Mar 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible / Patrimonio (veces)*	3,61	3,6	3,7	3,0	3,1	Dada la política del grupo de intensificar el uso del capital, Fitch considera que la compañía seguirá presentando niveles de apalancamientos superiores a la industria.
Reservas / Pasivo Exigible (veces)*	0,77	0,88	0,86	0,84	0,86	
% Obliga. Bancos / Pasivo Exig*	1,4	0,6	5,2	1,3	0,6	
% Patrimonio / Activos	21,7	21,9	21,1	25,2	24,5	
Prima Neta Anualizada / Patrimonio	3,91	3,69	3,08	2,76	3,00	

Fuente: SVS, Fitch
*Corresponde a Pasivo descontado la participación del reaseguro en reservas

Menor exposición patrimonial a volatilidades de instrumentos de renta variable

- Reducción de participación en instrumentos de renta variable
- Mayor nivel de apalancamiento que la industria
- Fortalecimiento patrimonial originado por utilidades retenidas

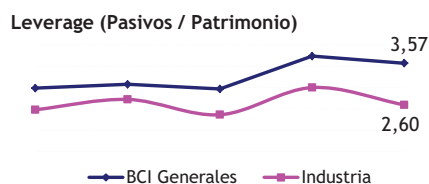
Reducción de participación en instrumentos de renta variable

El nivel de exposición patrimonial a inversiones de renta variable se ha reducido a dic-11, llegando a su menor proporción histórica representando un 21% de su patrimonio (dic-10; 73% del valor patrimonial). Esta reducción en la exposición a volatilidades de instrumentos de renta variable es compensada con un incremento en las posiciones menos volátiles como son los instrumentos de renta fija (178% del patrimonio) e inversiones inmobiliarias (7% del patrimonio). Tanto a mar-12 como a jun-12 la compañía ha mantenido esta reducción en posiciones de renta variable.

Si bien el nivel de exposición patrimonial se redujo (dic-11; 21%), es levemente inferior que la industria (22%). de todas maneras Fitch valora la reducción en el nivel de exposición presentando niveles similares a la industria.

Mayor nivel de apalancamiento que la industria

A dic-11, BCI Generales presenta un nivel de leverage normativo de 3,7x y un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 3,6x, niveles superiores al sistema (2,6x), en línea con su comportamiento histórico. Fitch considera que dada la política de mayor uso del capital, así como la repartición de dividendos de utilidades del ejercicio, la compañía mantendrá un nivel de apalancamiento superior al de la industria. Por otra parte BCI Generales ha reducido su



Fuente: Fitch Ratings, FECU

nivel de obligaciones con bancos (dic-11; 0,6% de su pasivo exigible), alineándose a la industria.

Fortalecimiento patrimonial originado por utilidades retenidas

A dic-11, BCI Generales registra un patrimonio contable valorizado en \$37.318 millones (FECU), compuesto principalmente por capital pagado (\$24.966 millones), utilidades retenidas (\$12.277 millones), y en menor medida por reservas (\$75 millones). El incremento patrimonial de la compañía (+11%) entre dic-10 y dic-11, se origina en el incremento de las utilidades retenidas, que han permitido soportar un crecimiento en nivel de reservas por mayores ventas, y criterios IFRS, sin alterar los niveles de leverage históricos.

La rentabilidad medida sobre su patrimonio (dic-11; 19%), refleja una gestión operacional adecuada que se traduce en resultados positivos, sobre una menor base patrimonial que si bien va fortaleciéndose vía utilidades retenidas, no genera holgura patrimonial adicional sino que compensa adecuadamente el crecimiento que se refleja en el incremento del nivel de reservas.

Desempeño Operativo

Ratios	Mar 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Índice Combinado %	72,1	95,3	97,4	96,7	93,7	Fitch espera que el desempeño operativo siga siendo positivo, manteniendo sus niveles competitivos respecto de la industria, sustentado en niveles de siniestralidad y eficiencia estables.
Índice Operacional %	68,4	92,5	94,3	91,8	90,9	
Ingreso Finan Neto /Activo %	0,89	2,23	2,17	3,47	2,09	
Gastos de admin. / Prima Directa %	18,4	17,1	17,3	18,2	18,4	
ROAA* %	4,68	4,1	3,2	4,7	5,2	
ROEA* %	24,85	19,0	14,0	18,8	21,1	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

*Anualizado

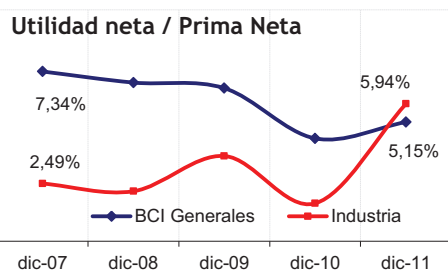
Desempeño operacional positivo y proyectable

- Ingresos estables y proyectables
- Resultados de operación positivos
- Estrategia de diversificación de canales y productos

Ingresos estables y proyectables

Los ingresos por prima se han incrementado sostenidamente desde dic-07, en un promedio de 20%. Crecimientos superiores a los experimentados por la industria, y que se han reflejado en el incremento de la participación de mercado de la compañía pasando del 7,1% en dic-07 a 9,4% en dic-11. A dic-11 el nivel de primaje agregado se incrementó en un 21% en relación a dic-10, crecimiento (\$28.624 millones) impulsado principalmente por vehículos (+22,8%), misceláneos (+21,5%), incendio y adicionales (+14,4%) y obligatorios (+28,3%).

Dentro de los principales ramos, hay que destacar el liderazgo en el mercado de ramos como seguro obligatorio (SOAP) y vehículos con una participación que se ha ido consolidando ascendiendo a dic-11 en 31,3%, para SOAP y 18% para vehículos. Si bien los ramos de vehículos y SOAP son relevantes en términos de participación del mercado, la generación de margen de contribución se origina en ramos como incendio y misceláneos, los cuales al igual que vehículos y SOAP han presentado un sostenido incremento del nivel de primaje, representando a dic-11 una participación de mercado de 5,2% y 7,2% respectivamente.



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Resultado de operación positivo

El sostenido incremento del nivel de primaje de BCI Generales se ha realizado manteniendo los criterios técnicos de calidad de suscripción y de tarificación de la compañía. A dic-11 la siniestralidad agregada se redujo impulsada por una menor siniestralidad de seguros misceláneos, el cual es uno de los principales generadores de margen de contribución positivo de la compañía.

Bajo un contexto de un mayor incremento de prima neta (+25%) y una base siniestral histórica estable, el índice combinado (95,3%) se compara favorablemente con el sistema (95,8%), aspecto que se ha mantenido en el tiempo, traduciéndose finalmente en indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio competitivos (ROA 4,1%; y ROE 19,0%), superiores a la industria. (3,2% ROA, 12,1% ROE).

A dic-11 la compañía reporta una utilidad neta por \$6.740 millones, superior en un +44% a dic-10, siendo la mayor utilidad de los últimos 5 años, manteniendo a mar-12 su tendencia positiva presentando una utilidad neta de \$2.463 millones.

Estrategia de diversificación de canales y productos

La compañía presenta ingresos diversificados producto de una estrategia de canales (banca-seguros, seguros tradicionales, automotriz y retail), que le ha permitido reducir su natural dependencia y relación con el Banco BCI, convirtiendo a este en otro canal de comercialización, y que según la administración presenta amplios márgenes para cruce de productos (Banco BCI, BCI Vida). Lo anterior genera una base potencial de ingresos que se complementan con la gestión comercial de los otros canales.

La estrategia de diversificación de canales se refleja en el mix de prima de la compañía con ingresos diversificados y estables para los ramos de incendio, vehículos, y misceláneos. La compañía además de contar con una estrategia comercial enfocada en personas y pymes se ha beneficiado del dinamismo que ha mostrado la economía generando mas demanda en ramos de vehículos y misceláneos.

Inversiones / Liquidez

Ratios	Mar 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Inv. Acciones / Activo %	0,1	0,9	0,8	0,1	3,2	Fitch espera que la compañía mantenga una menor exposición a instrumentos de renta variable, compensada en parte por mayores inversiones inmobiliarias.
Inv. Acciones / Patrimonio %	0,5	1,9	1,5	0,3	5,9	
Inv. Inmobiliarias / Activo %	1,4	3,2	0,0	0,0	0,0	
Inversiones / Reservas*	0,78	0,68	0,57	0,77	0,70	
Activo Fijo / Total Activo %	0,13	1,6	0,2	0,3	0,2	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

* Sin reaseguro

Adecuada Administración de Riesgo de Activos y Pasivos

- Reducción en nivel de exposición a volatilidades de instrumentos de renta variable
- Adecuado perfil crediticio del portafolio de inversiones
- Menor relación de activos líquidos sobre pasivos exigibles

Reducción en el nivel de exposición a volatilidades de instrumentos de renta variable

Hasta dic-10 la participación en inversiones de renta variable dentro del total del portafolio era del 39,6%, superior al sistema (10,2%). A dic-11, la compañía reduce su nivel de inversiones en instrumentos de renta variable a un 9,8%. Si bien la compañía ha reducido su nivel de

inversiones en instrumentos de renta variable en términos de exposición patrimonial éste es similar a la de la industria. (BCI Generales 21%; industria 22%).

A mar-12, la posición en acciones representa tan solo un 0,2% del total del portafolio, concentrado en 3 acreedores de adecuado perfil crediticio. Por otra parte las inversiones en fondos mutuos locales, fondos de inversión se han mantenido reducidas y las inversiones en el extranjero se concentran en bonos de empresas latinoamericanas.

Adecuado perfil crediticio del portafolio de inversiones

A mar-12 la cartera de inversiones de BCI Generales se compone principalmente por bonos bancarios (36%), bonos nacionales (31%), fondos mutuos nacionales (13%), y depósitos a plazo (12%), inversiones que presentan un adecuado perfil crediticio y alta diversificación. La compañía cuenta con un instrumento de La Polar que ha a mar-12 ha sido provisionado en un 87%, cuya exposición por la parte no provisionada representa un 0,3% de su patrimonio.

Históricamente la compañía no presentaba inversiones inmobiliarias, incrementando su participación en bienes raíces urbanos representando un 3,2% (dic-11) del portafolio acercándose a los porcentajes de la industria (4,2%). Por otra parte las propiedades de uso propio de la compañía, representan un 0,6% del patrimonio a mar-12, en línea con la industria.

Menor relación de activos líquidos sobre pasivos exigibles

A dic-11 BCI Generales ha mantenido una relación entre activos líquidos² sobre pasivos exigibles de 0,58 veces. Si bien esta relación ha mejorado en comparación con años anteriores se sigue comparando desfavorablemente con la industria (0,64 veces). Por otra parte la compañía cuenta con una rotación de primas por cobrar de 163 días, mientras la industria 122 días y una rotación de siniestros por pagar de la compañía de 134 días mientras que la industria 238 días.

Adecuación de Reservas

Ratios	Mar 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Prima Retenida* / Reserva x Siniestro	5,45	4,81	3,61	4,80	4,47	
Res. Riesgo Curso / Reservas	0,73	0,66	0,61	0,66	0,62	Fitch espera que el nivel de constitución de reservas en relación a los montos asegurados se mantenga estable, siguiendo su comportamiento histórico.
Res. Siniestro / Reservas	0,26	0,23	0,27	0,21	0,24	
Reservas / Prima Neta Ganada	0,58	0,90	1,03	0,97	0,92	
Inversiones / Reservas	0,78	0,63	0,64	0,74	0,65	
Deudores Prima / Reservas	0,73	0,63	0,60	0,71	0,73	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch
*Anualizada

Estable y regulada constitución de reservas

- Constitución de reservas delineada por requerimientos normativos
- Nivel de reservas se compara desfavorablemente con la industria

Constitución de reservas delineada por requerimientos normativos

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales; los cuales en general se comparan favorablemente con la región y reflejan la visión prudencial del regulador. Fitch valora la implementación de cálculo de reservas IBNR a través del método de triángulos, así como los cálculos de suficiencia de prima y adecuación de pasivos.

² No considera deudores por prima, ni deudores por reaseguro.

Relación reservas sobre monto asegurado retenido refleja segmento de mercado al que atiende

Históricamente la compañía presenta una menor relación de reservas sobre monto asegurado retenido comparado con la industria, ésto por su foco de negocio (personas y pymes) de menor monto asegurado. A dic-11, si bien la brecha se reduce (BCI 0,30%; industria 0,32%), ésta aún es inferior a la de la industria.

A mar-12 la compañía presenta un superávit de inversiones representativas de reservas de \$7.521 que representa un 6,1% de las reservas técnicas, inferior al superávit de dic-10 donde el superávit representaba un 9,2% de las reservas técnicas, a esto se le agrega un test de insuficiencia de prima cuyo resultado asciende a \$ 749 millones para el ramo de ingeniería.

Retención y Reaseguro

- Dado el segmento que atiende su nivel de retención es superior a la industria.

A dic-11, la compañía presenta un nivel de retención de 86,7%, superior al sistema (54,4%), producto de su enfoque de negocio concentrado en personas y pymes, lo que le permite retener mayores riesgos dada su base mas atomizada y de menor monto expuesto.

La compañía a mar-12 ha cedido su prima a través de reaseguradores así como de corredores de reaseguro, concentrando un 60% de la prima a través de reaseguradores internacionales y un 40% a través de corredores. Se destaca dentro de su estrategia la importancia que tiene los corredores de seguros en la canalización y en menor proporción en el reaseguro.

En términos de su estructura de reaseguros, ésta incorpora un pool de reaseguradores con una adecuada diversificación y solvencia crediticia. Su estructura combina coberturas de tipo proporcional a base de excedentes y contratos de exceso de pérdidas catastróficas definidas para cada línea de negocios, cuya máxima exposición representa un 1,4% de su patrimonio a mar-12.

Resumen Financiero
BCI SEGUROS GENERALES S.A.
BALANCE GENERAL

(Millones de pesos)

	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Activos Líquidos	76.935	61.256	61.256	63.568	48.345	44.397	41.508
Caja y Bancos	2.225	3.206	3.206	2.017	1.944	1.400	541
Inversiones Financieras	74.710	58.050	58.050	61.552	46.401	42.997	40.967
Sector Privado	66.394	31.673	31.673	44.307	38.722	38.092	31.996
Estatad	1	17	17	350	719	1.108	1.521
Fondos Mutuos	7.208	24.110	24.110	15.676	6.961	3.796	7.449
Inversión en el Extranjero	1.108	2.250	2.250	1.219	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	708	491	491	85	1.603	2.862	663
Deudores por Prima	74.264	65.107	65.107	59.141	52.233	39.442	26.987
Deudores por Reaseguro	9.031	25.182	25.182	6.681	6.116	5.195	1.738
Activo Fijo	2.800	308	308	437	267	293	319
Otros Activos	6.924	6.487	6.487	2.452	2.279	1.580	1.303
ACTIVOS TOTALES	170.662	158.831	158.831	132.365	110.844	93.770	72.519
Reservas Técnicas	117.718	108.035	108.035	83.505	71.803	56.739	41.973
Reservas de Siniestros	27.210	29.097	29.097	17.908	17.425	13.861	11.688
Siniestros	22.708	25.534	25.534	14.267	14.116	11.704	9.642
Ocurrido y no Reportado	4.503	3.563	3.563	3.641	3.309	2.156	2.046
Riesgo en Curso	77.448	66.107	66.107	55.329	44.404	34.011	23.967
Primas	75.779	64.600	64.600	53.943	43.150	32.879	22.863
Adicionales	1.669	1.507	1.507	1.386	1.253	1.132	1.104
Deudas por Reaseguro	13.060	12.821	12.821	10.256	9.929	8.867	6.318
Otras Reservas	0	10	10	12	45	0	0
Obligaciones con Bancos	783	6.508	6.508	1.268	488	2.051	1.184
Otros Pasivos	14.844	10.774	10.774	14.254	11.376	11.482	10.160
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	133.345	125.317	125.317	99.027	83.667	70.271	53.317
Capital Pagado	24.966	24.973	24.973	25.208	25.217	25.214	25.223
Reservas	75	803	803	547	(784)	883	993
Utilidad (Pérdida) Retenida	12.277	7.738	7.738	7.583	2.743	(2.599)	(7.014)
PATRIMONIO TOTAL	37.318	33.513	33.513	33.338	27.176	23.498	19.202

ESTADO DE RESULTADO (millones pesos)	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Prima Directa y Aceptada	164.033	135.409	135.409	111.550	100.557	82.496
Ajuste de Reservas	(11.357)	(11.320)	(11.320)	(11.248)	(9.970)	(10.151)
Prima Cedida	(21.793)	(19.062)	(19.062)	(14.435)	(12.686)	(12.189)
Prima Retenida Neta Devengada	130.883	105.027	105.027	85.867	77.901	60.156
Costo de Siniestro Directo	(83.751)	(187.370)	(187.370)	(49.103)	(48.599)	(33.461)
Costo de Siniestro Cedido	10.821	129.063	129.063	1.660	8.572	4.461
Costo de Siniestro Neto	(72.930)	(58.308)	(58.308)	(47.443)	(40.027)	(29.001)
Costo de Adquisición Directo	(23.194)	(19.617)	(19.617)	(15.852)	(14.313)	(11.731)
Gastos de Administración	(28.076)	(23.409)	(23.409)	(20.294)	(18.479)	(15.573)
Ingreso por Reaseguro Cedido	5.616	4.658	4.658	3.392	2.739	2.648
Costo Neto de Suscripción	(45.654)	(38.369)	(38.369)	(32.755)	(30.052)	(24.656)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(6.171)	(5.577)	(5.577)	(2.817)	(2.910)	(2.854)
Resultado de Operación	6.128	2.774	2.774	2.852	4.912	3.645
Ingresos Financieros	3.681	3.375	3.375	4.228	2.228	2.069
Gastos Financieros	0	(209)	(209)	(11)	(86)	(5)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(252)	192	192	(307)	(136)	(55)
Items Extraordinarios	(1.090)	(762)	(762)	52	(543)	(321)
Resultado Antes de Impuesto	8.467	5.369	5.369	6.814	6.374	5.333
Impuestos	(1.727)	(704)	(704)	(1.133)	(1.032)	(920)
Resultado Neto	6.740	4.666	4.666	5.681	5.342	4.413
INDICADORES FINANCIEROS	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	9,4%	9,1%	9,1%	8,5%	7,5%	7,1%
Indice de Retención	86,7%	85,9%	85,9%	87,1%	87,4%	85,2%
Indice de Siniestralidad Directa	51,1%	138,4%	138,4%	44,0%	48,3%	40,6%
Indice de Siniestralidad Neta	55,9%	56,6%	56,6%	56,7%	52,6%	50,2%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	14,1%	14,5%	14,5%	14,2%	14,2%	14,2%
Gastos de Administración / Prima Directa	17,1%	17,3%	17,3%	18,2%	18,4%	18,9%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	35,0%	37,2%	37,2%	39,2%	39,5%	42,7%
Resultado de Operación / Prima Directa	3,7%	2,0%	2,0%	2,6%	4,9%	4,4%
Indice Combinado	95,3%	97,4%	97,4%	96,7%	93,7%	93,9%
Indice Operacional	92,5%	94,3%	94,3%	91,8%	90,9%	90,5%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	2,23%	2,17%	2,17%	3,47%	2,09%	2,48%
Rentabilidad / Prima neta	5,15%	4,44%	4,44%	6,62%	6,86%	7,34%
ROAA	4,1%	3,2%	3,2%	4,7%	5,2%	5,3%
ROAE	19,0%	14,0%	14,0%	18,8%	21,1%	20,7%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	3,6	3,7	3,7	3,0	3,1	3,0
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,88	0,86	0,86	0,84	0,86	0,81
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0,6%	5,2%	5,2%	1,3%	0,6%	2,9%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	86,4%	92,9%	185,8%	185,7%	168,8%	170,9%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	3,69	3,08	3,08	2,76	3,00	2,71
Patrimonio / Activos (%)	21,9%	21,1%	21,1%	25,2%	24,5%	25,1%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,65	0,57	0,57	0,76	0,67	0,78
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,65	0,53	0,53	0,75	0,67	0,76
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,58	0,49	0,49	0,64	0,58	0,63
Activo Fijo / Activos Totales	1,6%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%
Rotación Primas por Cobrar (días)	163	173	173	191	187	172
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	24,2%	75,1%	75,1%	20,0%	22,5%	22,1%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	149,18	475,59	475,59	166,63	173,54	153,44

I F R S		BALANCE (millones de pesos)	
	Descripción		mar-12
5.10.00.00	TOTAL ACTIVO		210.518
5.11.00.00	TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		85.179
5.11.10.00	Efectivo y efectivo equivalente		2.246
5.11.20.00	Activos financieros a valor razonable		82.933
5.12.00.00	TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS		2.819
5.12.10.00	Propiedades de inversión		2.573
5.12.30.00	Propiedades, muebles y equipos de uso propio		245
5.12.32.00	Muebles y equipos de uso propio		245
5.14.00.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS		115.310
5.14.10.00	Cuentas por cobrar de seguros		87.493
5.14.11.00	Cuentas por cobrar asegurados		80.089
5.14.12.00	Deudores por operaciones de reaseguro		7.361
5.14.13.00	Deudores por operaciones de coaseguro		43
5.14.20.00	Participación del reaseguro en las reservas técnicas		27.817
5.14.21.00	Participación del reaseguro en la reserva riesgos en curso		9.741
5.14.25.00	Participación del reaseguro en la reserva de siniestros		16.595
5.14.27.00	Participación del reaseguro en la reserva de insuficiencia de primas		1.480
5.15.00.00	OTROS ACTIVOS		7.211
5.21.00.00	TOTAL PASIVO		170.873
5.21.10.00	Pasivos financieros		1.958
5.21.20.00	Pasivos no corrientes mantenidos para la venta		0
5.21.30.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS		151.266
5.21.31.00	Reservas técnicas		137.304
5.21.31.10	Reserva de riesgos en curso		89.535
5.21.31.60	Reserva de siniestros		45.043
5.21.31.70	Reserva catastrófica de terremoto		496
5.21.31.80	Reserva de insuficiencia de prima		2.230
5.21.32.00	Deudas por operaciones de seguro		13.961
5.21.40.00	OTROS PASIVOS		17.649
5.21.41.00	Provisiones		204
5.21.42.00	Otros pasivos		17.445
5.22.00.00	TOTAL PATRIMONIO		39.645
5.22.10.00	Capital pagado		24.966
5.22.20.00	Reservas		676
5.22.30.00	Resultados acumulados		14.002
5.20.00.00	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		210.518

I F R S		Estado de Resultados (millones de pesos)	
	Descripción		mar-12
5.31.10.00	Margen de contribución		9.110
5.31.11.00	Prima retenida		38.790
5.31.11.10	Prima directa		44.044
5.31.11.30	Prima cedida		5.254
5.31.12.00	Variación de reservas técnicas		3.591
5.31.13.00	COSTO DE SINIESTROS		19.848
5.31.13.10	Siniestros directos		29.385
5.31.13.20	Siniestros cedidos		9.538
5.31.14.00	COSTO DE RENTAS		0
5.31.20.00	COSTOS DE ADMINISTRACIÓN		8.111
5.31.21.00	Remuneraciones		1.668
5.31.22.00	OTROS		6.443
5.31.30.00	Resultado de inversiones		1.623
5.31.90.00	IMPUESTO RENTA		700
5.31.00.00	TOTAL RESULTADO DEL PERIODO		2.463
5.32.00.00	TOTAL OTRO RESULTADO INTEGRAL		0
5.30.00.00	TOTAL DEL RESULTADO INTEGRAL		2.463

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://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. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN 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 DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN 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 que se cuente con el consentimiento de Fitch. Todos los derechos son reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información 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 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 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 por otros riesgos que no estén relacionados con el riesgo crediticio, 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 sólo 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, y en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. 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 USD 1.000 a USD 750.000 (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 USD 10.000 y USD 1.500.000 (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 del 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.