

BCI Seguros Generales S.A.

BCI Generales

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional
Obligaciones AA(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

MMUSD	31.03.14	31.03.13
Activos	499,5	512,2
Prima Suscrita	108,1	107,3
PRND	85,2	87,8
Reservas Técnicas	315,8	312,2
Patrimonio	96,0	105,2
ROA (%)	5,5	7,6
ROE (%)	28,6	38,3

Fuente: SVS

Factores Clave de la Clasificación

Favorables Indicadores de Gestión: BCI Seguros Generales S.A. (BCI Generales) ha mantenido sólidos y consistentes indicadores de gestión sustentados en el mantenimiento de adecuados parámetros de suscripción y tarificación. La utilidad obtenida a marzo de 2014 se tradujo en una rentabilidad anualizada sobre patrimonio de 28,6% y de 5,5% sobre activos, ambas superiores a lo observado por compañías comparables.

Positivos Indicadores de Desempeño: Si bien los indicadores de desempeño se vieron transitoriamente influidos por un mayor gasto excepcional, los resultados operacionales mostrados por la compañía (margen operacional, siniestralidad e índices operacional y combinado) se mantuvieron en una posición favorable y competitiva respecto del mercado. La relativa estabilidad en los gastos asociados a la operación y el creciente primaje le permitieron a la compañía mostrar márgenes operacionales positivos (1,5% en relación a la prima suscrita), contrario a lo observado en el promedio de la industria, la cual registro un margen operacional de -3,9%.

Amplia Base de Negocios y Sólida Posición de Mercado: Su orientación multicanal y perfil multiproducto, le ha permitido desarrollar una sólida y creciente masa de negocios, posicionándose a marzo de 2014 como la compañía líder de la industria. Su principal orientación a negocios individuales le ha permitido también mantener un portafolio ampliamente diversificado y de riesgos atomizados.

Amplio Uso de Capital Mantiene Elevado el Endeudamiento: La compañía ha mostrado históricamente un fuerte uso de capital, reflejado en una distribución de dividendos promedio cercana al 40% los últimos años frente a una base de fuerte crecimiento en prima. Esta condición ha determinado el mantenimiento de indicadores de endeudamiento altos y superiores al promedio de sus comparables e industria. Cabe destacar, que los índices de pasivo exigible sobre patrimonio (3,7 veces (x)) y leverage operacional (3,9x) se encuentran en la cota superior de la categoría de riesgo vigente.

Inversiones de Amplia Liquidez y Bajo Riesgo Crediticio: Las inversiones mantenidas por BCI Generales muestran un perfil conservador. El 89% de la cartera de activos financieros se encuentra alocada en instrumentos de renta, mayoritariamente de duración corta y de alta calidad crediticia en el rango de la 'AA-(cl)'. La alta liquidez de la cartera es coherente con las necesidades de la compañía.

Estructura de Reaseguros Limita Exposición a Grandes Riesgos: La compañía mantiene una adecuada estructura de reaseguros, limitando la exposición catastrófica a un 0,9% del patrimonio. El pool de reaseguradores se encuentra diversificado y compuesto por entidades de reconocido prestigio que mantienen una relación de larga data con la compañía.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: La Perspectiva se da en consideración a que no se prevén cambios sustanciales en la estrategia y políticas de gestión, atendiendo también a que los positivos resultados de gestión y operacionales responden a parámetros claros y sustentables en el tiempo. Pese a ello, la clasificación podría verse presionada frente a incrementos adicionales en el leverage sostenidamente por sobre las 4x o ante deterioros sostenidos en el performance. Cambios positivos en la clasificación podrían gatillarse ante un cambio en la estrategia de uso de capital que signifiquen disminuciones sustanciales en los indicadores de endeudamiento por bajo las 2x.

Informes Relacionados

[BCI Seguros de Vida S.A. Análisis de Riesgo, Agosto 2014](#)

[Banco de Crédito e Inversiones. Análisis de Riesgo, Marzo 2014](#)

[Perspectiva 2014: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre, 2013\)](#)

Analistas

Carolina Alvarez
+56 (2) 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 (2) 2499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

BCI Seguros Generales S.A.

BCI Generales

Análisis de Riesgo

Clasificaciones

Nacional
Obligaciones AA(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

MMUSD	31.03.14	31.03.13
Activos	499,5	512,2
Prima Suscrita	108,1	107,3
PRND	85,2	87,8
Reservas Técnicas	315,8	312,2
Patrimonio	96,0	105,2
ROA (%)	5,5	7,6
ROE (%)	28,6	38,3

Fuente: SVS

Factores Clave de la Clasificación

Favorables Indicadores de Gestión: BCI Seguros Generales S.A. (BCI Generales) ha mantenido sólidos y consistentes indicadores de gestión sustentados en el mantenimiento de adecuados parámetros de suscripción y tarificación. La utilidad obtenida a marzo de 2014 se tradujo en una rentabilidad anualizada sobre patrimonio de 28,6% y de 5,5% sobre activos, ambas superiores a lo observado por compañías comparables.

Positivos Indicadores de Desempeño: Si bien los indicadores de desempeño se vieron transitoriamente influidos por un mayor gasto excepcional, los resultados operacionales mostrados por la compañía (margen operacional, siniestralidad e índices operacional y combinado) se mantuvieron en una posición favorable y competitiva respecto del mercado. La relativa estabilidad en los gastos asociados a la operación y el creciente primaje le permitieron a la compañía mostrar márgenes operacionales positivos (1,5% en relación a la prima suscrita), contrario a lo observado en el promedio de la industria, la cual registro un margen operacional de -3,9%.

Amplia Base de Negocios y Sólida Posición de Mercado: Su orientación multicanal y perfil multiproducto, le ha permitido desarrollar una sólida y creciente masa de negocios, posicionándose a marzo de 2014 como la compañía líder de la industria. Su principal orientación a negocios individuales le ha permitido también mantener un porfolio ampliamente diversificado y de riesgos atomizados.

Amplio Uso de Capital Mantiene Elevado el Endeudamiento: La compañía ha mostrado históricamente un fuerte uso de capital, reflejado en una distribución de dividendos promedio cercana al 40% los últimos años frente a una base de fuerte crecimiento en prima. Esta condición ha determinado el mantenimiento de indicadores de endeudamiento altos y superiores al promedio de sus comparables e industria. Cabe destacar, que los índices de pasivo exigible sobre patrimonio (3,7 veces (x)) y leverage operacional (3,9x) se encuentran en la cota superior de la categoría de riesgo vigente.

Inversiones de Amplia Liquidez y Bajo Riesgo Crediticio: Las inversiones mantenidas por BCI Generales muestran un perfil conservador. El 89% de la cartera de activos financieros se encuentra alocada en instrumentos de renta, mayoritariamente de duración corta y de alta calidad crediticia en el rango de la 'AA-(cl)'. La alta liquidez de la cartera es coherente con las necesidades de la compañía.

Estructura de Reaseguros Limita Exposición a Grandes Riesgos: La compañía mantiene una adecuada estructura de reaseguros, limitando la exposición catastrófica a un 0,9% del patrimonio. El pool de reaseguradores se encuentra diversificado y compuesto por entidades de reconocido prestigio que mantienen una relación de larga data con la compañía.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: La Perspectiva se da en consideración a que no se prevén cambios sustanciales en la estrategia y políticas de gestión, atendiendo también a que los positivos resultados de gestión y operacionales responden a parámetros claros y sustentables en el tiempo. Pese a ello, la clasificación podría verse presionada frente a incrementos adicionales en el leverage sostenidamente por sobre las 4x o ante deterioros sostenidos en el performance. Cambios positivos en la clasificación podrían gatillarse ante un cambio en la estrategia de uso de capital que signifiquen disminuciones sustanciales en los indicadores de endeudamiento por bajo las 2x.

Informes Relacionados

[BCI Seguros de Vida S.A. Análisis de Riesgo, Agosto 2014](#)

[Banco de Crédito e Inversiones. Análisis de Riesgo, Marzo 2014](#)

[Perspectiva 2014: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre, 2013\)](#)

Analistas

Carolina Alvarez
+56 (2) 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 (2) 2499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Tamaño y Posición de Mercado

Sólido Posicionamiento de Mercado Sobre una Base de Negocios Diversificada y Amplia Atomización

- Niveles de crecimiento altos y transversales en sus líneas de negocios
- Mix de negocios orientado a riesgos individuales

Nivel de Crecimiento Alto y Transversal en sus Líneas de Negocios

Con un crecimiento sostenido y estable, BCI Generales continúa posicionada como una compañía de gran tamaño dentro de la industria local, destacándose en los segmentos individuales como vehículos y SOAP, líneas de negocios en las que se mantiene como líder. A marzo de 2014, el crecimiento anual en prima directa alcanzó un 17,6%, el cual se ha mantenido en similares parámetros, promediando un incremento anual en prima de 15% durante los últimos tres años.

El crecimiento experimentado en todas sus líneas de negocio se sostiene en una amplia gama de canales de distribución, a través de las cuales, ha consolidado una diversificada masa de negocios. En relación a ello, la distribución por canal se ha mantenido estable, siendo los más importantes el canal bancario y tradicional, los que, en conjunto, representan casi el 70% de las ventas.

Mix de Negocios Orientado a Riesgos Individuales

El mix de negocios sigue mostrando una fuerte orientación a personas y una amplia diversificación de productos, lo que conjugado, ha permitido una cartera de riesgos atomizados. La principal línea de negocios continúa asociada a vehículos, representando ésta el 47,8% de la prima directa a marzo de 2014, con un crecimiento anual de 3,1%. Pese a ello, el mayor porcentaje de crecimiento se vio impulsado por las líneas de property y cesantía, negocios que incrementaron su prima en 40,6% y 34,9%, respectivamente en relación a marzo de 2013.

Estructura de Propiedad Neutral para la Clasificación

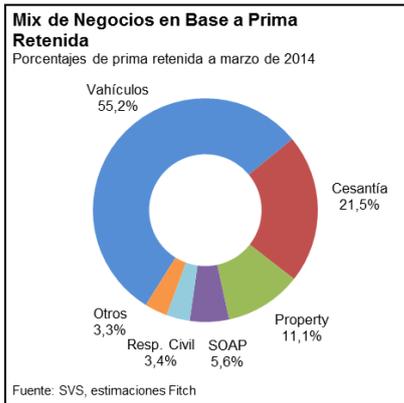
La propiedad de BCI Generales está ligada a la familia Yarur a través del holding Empresas Juan Yarur S.A. ('AA(cl)'/ Estable por Fitch), grupo de capitales con gran actividad en el mercado local, cuyo principal activo generador de flujos es el Banco de Crédito e Inversiones (BCI, clasificado por Fitch en 'AA+(cl)'/Estable). Adicional al banco, el grupo tiene participación en cadenas de retail (farmacias Salco Brand y Preunic), así como también en empresas del sector agroindustrial e inmobiliario.

La pertenencia al grupo significa una ventaja comparativa para BCI Generales, donde si bien la propiedad tiene un rol neutral en la clasificación asignada debido a la solidez intrínseca de la compañía, Fitch valora el acceso y sinergias que le aportan los canales ligados al grupo controlador. A su vez, considera favorable 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 Vida y BCI Corredores de Seguros.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En opinión de Fitch, la industria de seguros en Chile presenta un nivel de madurez elevada comparada con otros países de la región, con altos niveles de competencia y un mix de productos balanceado, operando sobre una base sólida de suscripción y reaseguro.

Chile ha alcanzado un mayor desarrollo del negocio de seguros en el contexto regional con una penetración de seguros levemente por encima del 4% del PIB (3% media Latinoamérica) y una densidad de seguros (prima suscrita per cápita) de aproximadamente USD650 por año. Si bien estos índices muestran una tendencia favorable, aún está por debajo de los indicadores de penetración de seguros de países desarrollados (aproximadamente 7,1% en Europa y 7,9% en EEUU).



Gobierno Corporativo

Fitch valora la promulgación de la normativa de gobiernos corporativos emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (junio 2011), la cual, si bien ya era implementada en la mayor parte de la industria, estandarizó protocolos.

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.

Cumpliendo con el marco de gobierno corporativo, la compañía mantiene los siguientes comités destinados a mantener una adecuada gestión de riesgos:

- Comité de Auditoría, Gestión de Riesgo, Difusión y Transparencia.
- Comité Ejecutivo
- Comité Técnico y Reaseguros
- Comité de Compensaciones y RRHH
- Comité de Inversiones y Uso de Capital
- Comité de Ética

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2013 fueron auditados por PriceWaterhouseCoopers, no presentando observaciones.

Metodologías Utilizadas

Metodología para la Clasificación de Riesgo de las Obligaciones de Compañías de Seguros

Actualmente, en el mercado local operan 62 compañías de seguros (33 de vida y 29 de generales), destacando la incorporación de aseguradores nuevos en los últimos años, mayormente, entidades con foco especializado. Al mismo tiempo, el mercado también se ha mostrado activo en términos de fusiones y adquisiciones. El primaje consolidado de la industria ascendió a USD11.112 millones a diciembre de 2013, con una tasa de crecimiento de 6,1% respecto del cierre de 2012.

El segmento de seguros generales mostró un crecimiento acotado de 2,9% al cierre de 2013 (en términos de prima suscrita), el cual estuvo encabezado principalmente por el alza en el subgrupo de vehículos (10,4%), pero disminuido por el ramo de terremoto (-6,2%). Los niveles de utilidad también se mostraron favorables respecto al 2012, con un incremento de 46,5%, lo que se tradujo en un retorno sobre activos (ROAA) de 2,3% y sobre patrimonio (ROAE) de 11,9%, levemente superiores a lo presentado al cierre del año 2012.

Respecto a la concentración de primaje, los niveles siguen siendo adecuados y en línea con otros países de la región. El segmento sigue manteniendo una concentración de primaje mayoritaria en líneas de incendio/desastres naturales (32,5%) y vehículos (27,3%), los que, en conjunto, representan casi el 60% del total de prima suscrita en el segmento.

Análisis Comparativo

	Rating (Escala nacional)	Market Share Prima Suscrita (%)	Activos MMCLP	Combinado (%)	Índice Operacional (%)	Costos Adm./Activos (%)	ROAA (%)	ROAE (%)	Pasivo Exigible/Patrimonio	PRNG /Patrimonio
BCI Generales	AA	12,9	275.317	98,2	94,3	14,5	5,5	28,6	3,7	3,6
Liberty	AA-	8,6	267.485	110,2	106,2	9,9	-0,3	-1,6	3,6	2,7
Magallanes	A+	7,5	200.537	101,0	97,5	9,5	2,9	15,9	3,3	2,9
Consortio	A+	3,2	73.809	103,2	100,6	15,4	1,6	6,1	2,6	2,4
Chilena Consolidada	NRF	7,5	180.162	125,1	120,4	10,1	-5,1	-37,0	3,7	2,2
Penta-Security	A+	9,6	317.080	101,1	96,6	6,3	2,3	19,7	3,6	2,5

NRF: No clasificado por Fitch

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

Análisis Comparativo

El crecimiento de la compañía a marzo de 2014 (17,6% último año móvil) se mostró bastante superior al también creciente primaje de la industria (6,7%). A nivel de sistema, el crecimiento observado respondió principalmente al incremento en las líneas de vehículos (20,7%), mientras los otros ramos mostraron un comportamiento relativamente estable respecto a marzo de 2013. Por su parte, el crecimiento de BCI Generales mostró un comportamiento más diversificado y transversal en todas sus líneas de negocio, lo que a nivel de prima directa le permitió fortalecer su posición de mercado, posicionándose a marzo de 2014 como la compañía líder de la industria de seguros generales, así como también líder en los segmentos de vehículos y SOAP.

El crecimiento experimentado por BCI Generales se tradujo en buenos resultados, superiores tanto al desempeño de la industria como al promedio de compañías comparables. Es así como la compañía registra a marzo de 2014 una rentabilidad sobre activos de 5,5% mientras la industria y el promedio de sus comparables alcanzaron un desempeño equivalente a 1,7% y 0,3%, respectivamente. La mayor rentabilidad se sustenta en un favorable desempeño operacional, en donde el margen operacional sobre prima directa alcanzó un 1,5% para la compañía y un -3,9% y -4,2% para la industria y segmento comparativo, respectivamente.

En términos de endeudamiento, BCI Generales continúa mostrando niveles superiores al promedio de sus comparativos. Medido a través del índice de pasivos exigibles sobre patrimonios, el nivel de leverage de la compañía ascendió a 3,7x, mientras el promedio de la industria fue de 2,5x y el promedio de los comparables de 3,3x. Misma situación se observa al analizar el leverage operativo, en donde el índice de prima retenida sobre patrimonio alcanzó 3,9x para la compañía, 1,8x para la industria y 2,7x para el caso del peer group.

Los índices de desempeño operativo se muestran favorables en comparación a otros actores relevantes de la industria. Los menores niveles de siniestralidad mostrados por BCI Generales

le permitieron registrar índices operativo y combinado de 94,3% y 98,2%, mientras el promedio de sus comparativos mostró indicadores equivalentes a 104,3% y 108,1%.

Capitalización y Apalancamiento

	Mar 2014	Mar 2013	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible*/Patrimonio (veces)	3,72	3,48	3,72	3,76	3,55	Fitch no prevé cambios significativos en la estructura de capital de la compañía. En base a ello, Fitch prevé niveles de endeudamiento ajustados en relación a la categoría de riesgo vigente, conforme el fuerte uso de capital.
Reservas/Pasivo Exigible* (veces)	0,78	0,77	0,80	0,75	0,89	
Utilidad Retenida/Patrimonio (%)	0,52	0,48	0,48	0,43	0,33	
Prima Retenida/Patrimonio (veces)	3,9	3,67	3,72	3,65	3,81	

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

(*) Pasivo incorpora descuento por la participación del reaseguro en reservas

Alto Apalancamiento Influido por Mayor Uso de Capital

- Crecimiento orgánico del patrimonio
- Niveles de apalancamiento altos
- Política de distribución de dividendos razonable

Crecimiento Orgánico del Patrimonio

La compañía ha mostrado un crecimiento orgánico de su patrimonio, basado en los adecuados resultados operacionales que le han significado una utilidad creciente y estable. La composición patrimonial ha ido modificándose a una estructura mayoritariamente explicada por resultados acumulados, los que a marzo de 2014 representaron un 51,6%, mientras el capital acumulado lo hizo en un 47,2%.

Niveles de Apalancamiento Altos

Pese a lo anterior, los niveles de apalancamiento se han visto presionados por el amplio uso de capital, el cual, razonable en comparación a los estándares de la industria, le han significado mantenerse en la cota superior del endeudamiento considerado en la categoría vigente. A marzo de 2014, BCI Generales registró un índice de apalancamiento (pasivos exigibles sobre patrimonio) equivalente a 3,7x, manteniéndose históricamente en parámetros similares, aunque durante el último año con una leve tendencia al alza. El leverage operativo también se muestra por sobre el promedio de la industria y sus pares, siendo equivalente a 3,9x para la compañía, mientras que la industria mostró un índice de 1,8x y el promedio del comparable uno de 2,7x.

Política de Distribución de Dividendos Razonable

En noviembre de 2013 la compañía informó el reparto de dividendos por un monto equivalente al 31,9% de los resultados del ejercicio 2013, a los cuales se le unirán aquellos informados en abril del año en curso y que, pagaderos en mayo de 2014, significarán un reparto total de utilidades del ejercicio 2013 equivalente al 50,1%. En este sentido, Fitch espera que los resultados mostrados durante el segundo trimestre permitan compensar la mayor entrega de dividendos, pudiendo con ello mantener un índice de endeudamiento dentro de los límites actuales, los cuales se encuentran en el rango superior de lo considerado por la categoría de riesgo vigente.

Desempeño Operativo

	Mar 2014	Mar 2013	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Índice Combinado (%)	98,2	91,5	96,8	96,1	95,3	Fitch espera que los índices de desempeño operacional se mantengan en similares parámetros, debido a que ellos responden mayoritariamente a una adecuada suscripción y tarificación con foco en márgenes operativos.
Índice Operacional (%)	94,3	87,7	93,7	94,1	92,5	
Gastos de Adm./PRND (%)	21,3	21,1	22,2	23,5	21,5	
ROAA (%)	5,5	7,6	5,0	4,6	4,4	
ROEA (%)	28,6	38,3	26,0	24,1	19,0	

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

Positivo Comportamiento de Resultados Operativos

- Rentabilidad superior en relación a industria y comparables
- Margen operacional positivo e influido transitoriamente por mayores gastos
- Indicadores de siniestralidad estables y competitivos
- Índices combinado y operacional favorables en relación a sus pares

Rentabilidad Superior en Relación a Industria y Comparables

Los resultados mostrados por la compañía son considerados como positivos y favorables en relación al comportamiento de la industria. Lo anterior se sustenta en el mantenimiento de adecuados márgenes de operación, basados en la aplicación de procesos de suscripción y tarificación de calidad, traduciéndose en niveles de utilidad equivalentes al 28,6% del patrimonio y a un 5,5% del total de activos, índices que, superiores a lo observado en la industria (8,4% y 1,7% respectivamente), se han mantenido en similares términos durante los últimos períodos.

Margen Operacional Positivo e Influido Transitoriamente por Mayores Gastos

El margen operacional –medido sobre prima directa– muestra una disminución respecto a lo observado a marzo de 2013 y a los cierres de los años 2012 y 2013, sin embargo, éste (1,5% a marzo de 2014) continúa comparándose favorablemente respecto a sus pares, quienes mostraron un margen operacional sobre prima directa en promedio de -4,2%. En esta línea, y si bien la relación de prima directa y costos de siniestros se mantiene altamente estable, el margen operacional se vio influido el primer trimestre del 2014 por la provisión del exceso de pérdida del contrato de reaseguros del período 2013-2014, lo que hizo incrementar el gasto asociado a dicho ítem en un 74,9% respecto al mismo trimestre del año 2013. Dicho gasto se espera se diluya durante el año, permitiendo retornar a un margen operacional en los parámetros observados previamente.

Indicadores de Siniestralidad Estables y Competitivos

La estable relación entre prima y costos de siniestros mencionada, se ha traducido en niveles de siniestralidad igualmente estables. A marzo de 2014, el índice referido ascendió a 54,7%, alineado al promedio de la industria (54,1%) y favorable en relación a compañías comparables (65,9%). El análisis por ramo muestra un comportamiento de siniestralidad estable para cada línea de negocio, siendo equivalente a 70,2% para la línea de vehículos, 26,2% en seguros de cesantía y 13,0% en el ramo de property, en donde vehículos sufrió un leve aumento respecto a trimestres anteriores como consecuencia de un aumento en la severidad promedio. Respecto a la Industria, la siniestralidad de vehículos se mantiene alineada al promedio de las compañías que operan en el ramo y, en las otras líneas relevantes, los resultados de siniestralidad se comparan favorablemente.

Índices Combinado y Operacional Favorables en Relación a sus Pares

Los mayores gastos de reaseguros no proporcionales, intermediación y administración le significaron a la compañía registrar un retroceso en los índices operacional y combinado en el primer trimestre del 2014, los que se incrementaron en aproximadamente un 7% respecto a marzo de 2013 llegando a 94,3% y 98,2%. Pese a dicho incremento, la posición de la compañía en relación a la industria y sus comparables sigue siendo favorable, mostrando éstos, en promedio, índices que superan el 100%.

Inversiones y Riesgo de Activos

	Mar 2014	Mar 2013	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Ctas x cobrar asegurados/activos (%)	43,2	42,8	41,5	41,2	43,5	La agencia espera que la composición de inversiones continúe mostrando un perfil conservador, pese a que aspectos como duration y liquidez inmediata puedan sufrir alteraciones transitorias.
Inversión Financiera/Patrimonio (veces)	2,13	1,96	2,14	2,11	2,0	
Retorno Inversiones (%)	6,6	6,6	5,0	3,0	1,3	

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

Elevado Nivel de Liquidez y Moderado Riesgo de Crédito

- Cartera orientada al mantenimiento de títulos de alta liquidez
- Mejora en riesgo de crédito y estabilidad en rentabilidad

Cartera Orientada al Mantenimiento de Títulos de Alta Liquidez

Los activos de BCI Generales mantienen una composición equilibrada entre deudas por cobrar a asegurados, la cuales, asociadas a seguros con plan de pago, representaron a marzo de 2014 el 43,2% del total de activos, e inversiones financieras e inmobiliarias, las que a la misma fecha representaron el 42,5% de los activos.

El perfil de las inversiones financieras mantenidas por la compañía tuvo cierta variación respecto a lo observado el primer trimestre del año 2013, tornándose éstas a un perfil más conservador tanto en términos de riesgo de crédito como de mercado (mayor liquidez).

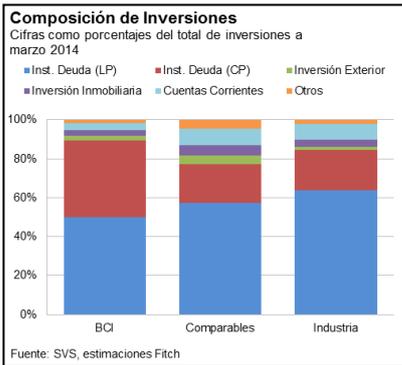
A marzo de 2014, la cartera de inversiones se compuso mayoritariamente por instrumentos de deuda, los que representaron el 89,2% del total de inversiones. A diferencia del período anterior, la cartera muestra a marzo de 2014 una mayor posición en inversiones de alta liquidez, representadas por depósitos a corto plazo y depósitos en cuentas corrientes. La mayor liquidez (equivalente a 48,6% el pasivo exigible) es analizada positivamente toda vez que ello significa una coherencia con las líneas de negocios abordadas por la compañía.

Asimismo, la inversión en acciones, si bien era conservadora, se redujo aún más, representando a la fecha de análisis un 0,4% del total de inversiones, reduciendo con ello también la exposición de resultados a variaciones de mercado.

Mejora en Riesgo de Crédito y Estabilidad en Rentabilidad

En términos de riesgo de crédito, la reestructuración de la cartera de inversiones le permitió fortalecer el riesgo de crédito ponderado, posicionándose en una categoría de 'AA-(cl)' a marzo de 2014, alineado al comportamiento de sus comparables.

Pese a la orientación a activos más conservadores, la rentabilidad del portfolio de inversiones se mantuvo en el mismo nivel mostrado a marzo de 2013, siendo equivalente en ambos períodos a 6,6%, porcentaje en línea con lo presentado por el promedio del sistema comparable (6,4%), pero inferior a la rentabilidad a nivel de industria (7,5%).



Adecuación de Reservas

	Mar 2014	Mar 2013	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Res. De siniestro / Reservas Técnicas (%)	27.2	25.6	27.3	24.8	23.1	Fitch no espera variaciones relevantes en la composición de este ítem en consideración a que responde a aspectos normativos y estructura de negocios, el cual tampoco se espera se altere sustancialmente.
Res. Riesgo en Curso / Reservas Técnicas (%)	70.0	71.5	69.8	72.1	65.8	
Res. Cat. Terremoto / Reservas Técnicas (%)	2.8	2.9	2.8	3.0	SD	
Superávit Inversiones/Patrimonio (%)	79.0	29.3	30.6	29.2	15.5	
Reservas ajustadas/PRND		77.4	83.1	82.1	SD	

SD: Sin datos suficientes para cálculo

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

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.

Constitución de Reservas Alineada a la Normativa Vigente

- Composición de reservas en línea con negocios de frecuencia
- Holgura patrimonial limita posibles efectos de pérdidas inesperadas

Reservas en Línea con Negocios de Rápida Liquidación

En línea con los requerimientos normativos y con la estructura de negocios abordada, la compañía mantiene el 70,0% de sus reservas alocadas en reservas de riesgo en curso, porcentaje que se ha mantenido en similares términos durante los últimos períodos. Por su parte, el 27,2% de las reservas técnicas están representadas por reservas de siniestro por mayor proceso de liquidación.

La constitución de reservas en relación a la prima devengada (79,0% a marzo de 2014) se mantiene alineada al comportamiento promedio de la industria (80,9%) y de sus comparables (82,7%), siendo consistente con el tipo de negocios abarcado.

Holgura Patrimonial Limita Posibles Efectos de Pérdidas Inesperadas

Adicional a lo anterior, y en línea con lo mostrado en períodos anteriores, la compañía mantiene una amplia holgura patrimonial, reflejado en el mantenimiento de un superávit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio en riesgo equivalente al 39,6% del patrimonio contable, porcentaje que se ha mantenido históricamente en torno al 30%, resguardando con ello de manera adecuada a la compañía ante pérdidas inesperadas.

Reaseguros

A marzo de 2014, el nivel de retención de la compañía ascendió a 86,5%, influenciado por las líneas de vehículos, SOAP y cesantía que mantienen un índice de retención total. El índice de prima retenida sobre prima suscrita mencionado se muestra superior, tanto a lo expuesto por su grupo comparable como a la industria, las cuales mostraron una retención equivalente a 68,5% y 60,0%, respectivamente. Cabe señalar, que la mayor retención mantenida por BCI Generales obedece a una cartera de negocios concentrada en personas, lo que implica una alta diversificación y atomización de riesgos.

En términos de reaseguro, la compañía mantiene una adecuada estructura que combina coberturas de tipo proporcional a base de excedentes y contratos de exceso de pérdidas catastróficas por línea de negocio. Considerando la estructura total de reaseguros, la compañía se encuentra expuesta a un máximo catastrófico de UF20 mil, lo que representa el 0,9% del patrimonio.

La estructura de reaseguros, incorpora un pool diversificado de reaseguradores de reconocido prestigio, los cuales cuentan con un bajo riesgo de contraparte, alta solvencia crediticia y mantienen una larga data operativa con la compañía.

Composición Prima Cedida

Reasegurador	País	Rating (**)	Cesión (CLPMM)
Munchener	Alemania	A+ (*)	2.075
Mapfre Re	España	BBB+ (*)	1.205
Lloyds	Inglaterra	A (*)	1.038
Everest Re	EEUU	A+	990
Axa	Francia	AA-	928
Scor Re	Francia	A+	726
Aspen	Inglaterra	A (*)	331
Otros			736

(*) No clasificados por Fitch. Se considera clasificación más baja entre las clasificaciones públicas existentes

(**) Clasificaciones en escala internacional

Fuente: SVS

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Resumen Financiero

BCI Seguros Generales

BALANCE GENERAL (millones pesos)	mar-14	mar-13	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09
Activos Líquidables	112.723	97.442	105.464	95.187	77.643	59.414	59.195
Efectivo equivalente	5.144	3.141	2.824	2.832	2.225	3.085	1.875
Instrumentos financieros	107.579	94.300	102.641	92.355	75.418	56.329	57.320
Otras Inversiones	0	0	0	0	0	0	0
Avance pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta Unica de Inversión	0	0	0	0	0	0	0
Participaciones grupo	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	3.648	2.594	3.616	2.595	2.563	0	0
Propiedades de Inversión	3.648	2.594	3.616	2.595	2.563	0	0
Leasing	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	151.214	133.186	142.127	130.093	83.295	86.876	61.212
Deudores prima	118.919	103.578	107.076	96.957	74.264	62.646	54.999
Deudores reaseguro	6.571	10.216	9.279	12.861	9.031	24.230	6.213
Deudores coaseguro	10	353	10	38	0	0	0
Participación reaseguro en reservas	25.714	19.040	25.763	20.236	0	0	0
Activo Fijo	579	403	575	408	222	273	357
Otros activos	7.153	8.155	6.408	6.969	6.939	6.265	2.330
TOTAL ACTIVOS	275.317	241.780	258.190	235.252	170.662	152.828	123.095
	mar-14	mar-13	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09
Reservas Técnicas	174.070	147.367	167.124	141.690	104.658	91.616	68.118
Riesgo en Curso	121.872	105.312	116.680	102.228	77.448	63.609	51.454
Matemáticas	0	0	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	47.395	37.790	45.701	35.203	27.210	27.997	16.653
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas	4.803	4.265	4.742	4.260	0	10	11
Pasivo Financiero	1.210	827	718	1.398	0	0	0
Cuentas de Seguros	23.929	20.569	20.655	25.366	13.060	12.336	9.538
Deudas por reaseguro	15.202	17.342	15.042	22.430	13.060	12.336	9.538
Prima por pagar coaseguro	508	477	431	220	0	0	0
Otros	8.220	2.750	5.182	2.716	0	0	0
Otros Pasivos	23.177	23.339	20.411	21.656	14.844	10.367	13.256
TOTAL PASIVOS	222.386	192.102	208.907	190.110	132.562	114.319	90.912
Capital Pagado	24.966	24.966	24.966	24.966	24.966	24.029	23.443
Reservas	676	676	676	676	370	356	347
Utilidad (Pérdida) Retenida	27.288	24.036	23.640	19.499	12.277	7.445	7.052
Otros ajustes	0	0	0	0	(294)	417	162
PATRIMONIO	52.931	49.678	49.283	45.141	37.318	32.247	31.003

ESTADO DE RESULTADO (millones pesos)	mar-14	mar-13	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09
Prima Retenida	51.567	45.587	183.119	164.761	142.240	111.950	90.314
Prima Directa y Aceptada	59.595	51.074	210.574	189.457	164.033	130.292	103.737
Prima Cedida	8.028	5.487	27.455	24.696	21.793	18.341	13.424
Variación Reservas	4.627	4.164	12.953	16.874	17.528	16.259	13.081
Costo de Siniesto	25.671	22.389	94.807	80.128	72.930	56.104	44.120
Siniestro Directo y Aceptado	27.594	31.280	118.274	91.154	83.751	180.289	45.664
Siniestro Cedido	1.923	8.891	23.467	11.026	10.821	124.185	1.544
Resultado Intermediación	6.971	5.177	23.386	19.639	17.578	14.394	11.588
Costo de suscripción	8.247	6.160	28.286	23.985	23.194	18.876	14.742
Ingresos por reaseguro	1.276	983	4.901	4.346	5.616	4.482	3.154
Otros gastos	3.454	1.587	8.680	7.510	0	0	0
Margen de Contribución	10.845	12.271	43.293	40.610	34.205	25.194	21.525
Costo de Administración	9.977	8.748	37.774	34.769	28.076	22.525	18.873
Resultado inversiones	1.811	1.591	5.237	2.826	1.031	1.156	2.068
Resultado Técnico de Seguros	2.679	5.114	10.756	8.667	7.159	3.824	4.720
Otros Ingresos y Gastos	559	487	2.723	2.689	2.398	2.075	1.569
Neto unidades reajustables	1.132	65	2.174	(241)	5	(26)	0
Corrección monetaria				2.118	(1.090)	(733)	48
Resultado Antes de Impuesto	4.370	5.666	15.654	13.233	8.473	5.140	6.336
Impuestos	722	1.129	2.856	2.375	1.727	677	1.053
Resultado Neto	3.648	4.537	12.798	10.858	6.746	4.463	5.283

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

Categorías de Clasificación de Riesgo

Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D y E, conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C: Corresponde a las obligaciones de seguros que no presentan una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D: Corresponde a las obligaciones de seguros que no presentan una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E: Corresponde a aquellas obligaciones cuyo emisor no posee información suficiente, o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Con todo, esta clasificadora podrá distinguir cada categoría con los signos «+» o «-». El signo «+» se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo «-» se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

Las clasificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN 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 PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN 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 © 2014 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Telephone: 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 diseminación 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.