

BCI Seguros Generales S.A.

BCI Generales

FYgi a Yb'9 4W Hjc

Clasificaciones

Nacional

Obligaciones AA(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD millones	31 mar 2015	31 mar 2014
Activos	492,1	499,5
Prima Suscrita	95,7	108,1
PRND	93,7	85,2
Reservas Técnicas	318,7	315,8
Patrimonio	95,3	96,0
ROA (%)	4,3	5,5
ROE (%)	22,7	28,6

Fuente: SVS.

Factores Clave de la Clasificación

Desempeño Operacional Positivo: Los indicadores operacionales de BCI Seguros Generales S.A. (BCI Generales) son positivos y comparan favorablemente con sus competidores e industria. A marzo de 2015 el indicador combinado alcanzó un 97,8%, manteniéndose dentro de los rangos históricos de la compañía. Fitch Ratings valora la estabilidad en los indicadores de gestión operacional, siendo reflejo de los apropiados parámetros de suscripción y tarificación aplicados por la compañía.

Resultados Netos Favorables y Estables: La gestión operacional adecuada se complementa con los favorables resultados de inversiones y deriva en positivos resultados netos. La utilidad el primer trimestre de 2015 se tradujo en una rentabilidad sobre activos de 4,3% y de 22,7% sobre patrimonio, ambas muy por sobre el promedio de su grupo par e industria, manteniendo un patrón estable durante los últimos 4 años.

Posición de Mercado Sólida: La compañía mantiene una base de negocios amplia, favorecida por el mantenimiento de canales de distribución diversificados y una relación cercana con el Banco de Crédito e Inversiones, entidad relacionada que le ha permitido tener una participación sólida en el segmento de bancaseguros. La amplia y creciente masa de negocios ha permitido a la compañía consolidarse como un actor relevante en la industria de seguros generales, líder en el segmento vehicular con el 11,8% y 21,3% del primaje suscrito total respectivo.

Portafolio de Inversiones Conservador: Los activos mantienen un equilibrio adecuado entre cuentas con plan de pago (de bajo riesgo por baja morosidad) e inversiones financieras. El portafolio de inversiones se compone mayoritariamente de inversiones de renta fija local de liquidez alta y riesgo crediticio muy bajo, resguardando apropiadamente la estabilidad patrimonial. El porcentaje en instrumentos de flujo variable (fondos internacionales) no supera el 4,0% del patrimonio y no se considera como presión a la solvencia de la compañía.

Endeudamiento Afectado por Amplio Uso de Capital: La política de reparto de capital es amplia, representando los pagos con cargo a las utilidades del 2014 el 66,0% de estas. La distribución de utilidades histórica (50% promedio) ha significado mantener indicadores de endeudamiento altos y superiores a compañías comparables. Fitch espera que futuros repartos sean compensados con resultados crecientes con el objeto de no presionar los indicadores de apalancamiento, en consideración a que estos están en el rango superior de la categoría vigente.

Estructura de Reaseguros Adecuada: La estructura de reaseguros protege adecuadamente al patrimonio mediante una combinación de cobertura de cuota parte y protección de retención, en tanto la exposición máxima a catástrofes es inferior al 1%. El *pool* de reaseguradores se encuentra diversificado y compuesto por entidades de alta solvencia y prestigio internacional.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: Fitch no prevé cambios sustanciales en la estrategia y políticas de gestión, y considera que los resultados positivos responden a parámetros claros y sustentables en el tiempo. La clasificación podría verse presionada por incrementos sostenidos en endeudamiento (por sobre 4,0x) o ante deterioros persistentes en el desempeño. Alzas 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 debajo de las 2,0x.

Informes Relacionados

[BCI Seguros de Vida S.A. Análisis de Riesgo \(Agosto 26, 2015\)](#)

[Panorama Desempeño de Seguros 2014 \(Abril 23, 2015\)](#)

[Banco de Crédito e Inversiones. Análisis de Riesgo \(Agosto 7, 2015\)](#)

[Perspectiva 2015: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre 4, 2014\)](#)

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

USD millones	31 mar 2015	31 mar 2014
Activos	492,1	499,5
Prima Suscrita	95,7	108,1
PRND	93,7	85,2
Reservas Técnicas	318,7	315,8
Patrimonio	95,3	96,0
ROA (%)	4,3	5,5
ROE (%)	22,7	28,6

Fuente: SVS.

Factores Clave de la Clasificación

Desempeño Operacional Positivo: Los indicadores operacionales de BCI Seguros Generales S.A. (BCI Generales) son positivos y comparan favorablemente con sus competidores e industria. A marzo de 2015 el indicador combinado alcanzó un 97,8%, manteniéndose dentro de los rangos históricos de la compañía. Fitch Ratings valora la estabilidad en los indicadores de gestión operacional, siendo reflejo de los apropiados parámetros de suscripción y tarificación aplicados por la compañía.

Resultados Netos Favorables y Estables: La gestión operacional adecuada se complementa con los favorables resultados de inversiones y deriva en positivos resultados netos. La utilidad el primer trimestre de 2015 se tradujo en una rentabilidad sobre activos de 4,3% y de 22,7% sobre patrimonio, ambas muy por sobre el promedio de su grupo par e industria, manteniendo un patrón estable durante los últimos 4 años.

Posición de Mercado Sólida: La compañía mantiene una base de negocios amplia, favorecida por el mantenimiento de canales de distribución diversificados y una relación cercana con el Banco de Crédito e Inversiones, entidad relacionada que le ha permitido tener una participación sólida en el segmento de bancaseguros. La amplia y creciente masa de negocios ha permitido a la compañía consolidarse como un actor relevante en la industria de seguros generales, líder en el segmento vehicular con el 11,8% y 21,3% del primaje suscrito total respectivo.

Portafolio de Inversiones Conservador: Los activos mantienen un equilibrio adecuado entre cuentas con plan de pago (de bajo riesgo por baja morosidad) e inversiones financieras. El portafolio de inversiones se compone mayoritariamente de inversiones de renta fija local de liquidez alta y riesgo crediticio muy bajo, resguardando apropiadamente la estabilidad patrimonial. El porcentaje en instrumentos de flujo variable (fondos internacionales) no supera el 4,0% del patrimonio y no se considera como presión a la solvencia de la compañía.

Endeudamiento Afectado por Amplio Uso de Capital: La política de reparto de capital es amplia, representando los pagos con cargo a las utilidades del 2014 el 66,0% de estas. La distribución de utilidades histórica (50% promedio) ha significado mantener indicadores de endeudamiento altos y superiores a compañías comparables. Fitch espera que futuros repartos sean compensados con resultados crecientes con el objeto de no presionar los indicadores de apalancamiento, en consideración a que estos están en el rango superior de la categoría vigente.

Estructura de Reaseguros Adecuada: La estructura de reaseguros protege adecuadamente al patrimonio mediante una combinación de cobertura de cuota parte y protección de retención, en tanto la exposición máxima a catástrofes es inferior al 1%. El *pool* de reaseguradores se encuentra diversificado y compuesto por entidades de alta solvencia y prestigio internacional.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: Fitch no prevé cambios sustanciales en la estrategia y políticas de gestión, y considera que los resultados positivos responden a parámetros claros y sustentables en el tiempo. La clasificación podría verse presionada por incrementos sostenidos en endeudamiento (por sobre 4,0x) o ante deterioros persistentes en el desempeño. Alzas 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 debajo de las 2,0x.

Informes Relacionados

[BCI Seguros de Vida S.A. Análisis de Riesgo \(Agosto 26, 2015\)](#)

[Panorama Desempeño de Seguros 2014 \(Abril 23, 2015\)](#)

[Banco de Crédito e Inversiones. Análisis de Riesgo \(Agosto 7, 2015\)](#)

[Perspectiva 2015: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre 4, 2014\)](#)

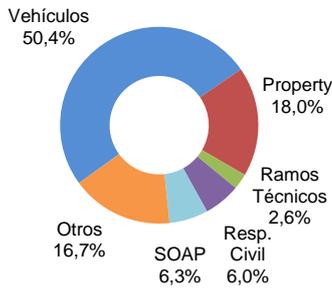
Analistas

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

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

Mix Prima Suscrita

Marzo 2015



Fuente: SVS, estimaciones Fitch.

Gobierno Corporativo

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 cuenta con los siguientes comités destinados a mantener una gestión de riesgos adecuada:

- 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 2014 fueron auditados por Price WaterhouseCoopers, no presentando observaciones.

Tamaño y Posición de Mercado

Riesgos Atomizados y Posición de Mercado Sólida

- Crecimiento consistente con madurez del negocio y posición de mercado
- Mix de productos con foco en riesgos individuales

Crecimiento Consistente con Madurez del Negocio y Posición de Mercado

BCI Generales es la tercera compañía de seguros generales en el mercado nacional, con una participación de 11,8% del primaje a marzo de 2015. El crecimiento anual al cierre del primer trimestre fue bajo (0,6%), situación disímil a lo presentado al cierre del 2014 en donde mostró un incremento de 12,9%, superior a lo presentado por la industria de seguros generales (9,2%). El aumento en prima al cierre de 2014 estuvo determinado principalmente por las líneas vehiculares y *property*, mientras que a marzo de 2015 se explicó principalmente por las líneas vehiculares (6,1% incremento anual) y responsabilidad civil (20,9%), aun cuando esta última representa una proporción menor en el mix total de productos.

El crecimiento moderado es consistente con el mantenimiento de un negocio maduro y con una participación de mercado que lo posiciona dentro de los principales actores de la industria.

Mix de Productos con Foco en Riesgos Individuales

La compañía mantiene su foco en negocios de retención en donde destacan las líneas de vehículos y SOAP, negocios en los que se posiciona como líder de mercado con un 21,3% y 25,8% de la prima de mercado respectiva. El segmento de *property* continúa representando una proporción relevante en el total de primaje (18,0%), mientras a nivel de mercado continúa posicionándose como un actor de tamaño medio con el 6,1% de la prima suscrita del segmento.

Su foco de negocios ha resultado en una masa de negocios altamente diversificada y riesgos atomizados, incorporados en virtud de una base amplia de canales de distribución. BCI Generales mantiene un foco multicanal, teniendo los canales tradicionales y banca una mayor relevancia con el 65% de la distribución total.

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 SpA ('AA(cl)'/ Estable por Fitch), grupo de capitales locales, 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.

Formar parte del grupo financiero 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, sinergias y fortaleza de marca que le aportan los canales ligados al grupo controlador.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En 2014, la industria de seguros en Chile continuó ampliándose a pesar de su madurez a través de la entrada de nuevos competidores al mercado y de la finalización de algunos procesos de fusiones y adquisiciones iniciados en 2013. A diciembre de 2014 contaba con 62 compañías de seguros, 28 orientadas al segmento de seguros generales y 34 al de vida.

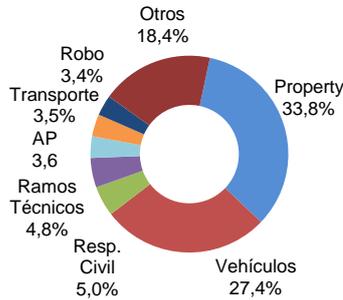
La industria local mantiene un perfil maduro, especialmente en el contexto regional, donde históricamente han primado criterios de suscripción y tarificación técnicos, aun cuando mantiene un nivel de competencia alto. El nivel de penetración se conserva estable en 4,2%

Metodología Utilizada

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

Mix Prima Industria

Prima suscrita diciembre 2014



Fuente: SVS, cálculos Fitch.

del PIB (diciembre de 2013), y si bien se encuentra por sobre la región (3,3% penetración promedio Latinoamérica), aún están por debajo de los índices asociados a mercados desarrollados (aproximadamente 7,5% en Estados Unidos). Fitch considera que la industria todavía mantiene un espacio potencial de crecimiento dada la aún baja penetración de seguros y el favorable desarrollo mostrado en los últimos años.

Al cierre de 2014, la industria en Chile creció un 7,4% en términos de prima suscrita, impulsada por el crecimiento del segmento de seguros generales, el cual mostró un incremento de 9,2%. Dentro del segmento, los ramos con mayor crecimiento fueron aquellos ligados a *property* (10,8% crecimiento nominal) y vehículos (7,2%).

La composición de negocios de la industria de seguros generales se mantiene estable y adecuadamente diversificada, pese a lo cual los ramos de *property* y vehículos, continúan concentrando una porción mayoritaria de la prima total (60% en conjunto). La industria muestra una intensidad competitiva alta, repercutiendo en la obtención de márgenes acotados y con una dispersión fuerte de retornos entre compañías. Los resultados financieros en el segmento de seguros generales han mostrado una tendencia favorable, sin embargo, no han logrado compensar el magro desempeño operacional. El resultado neto a diciembre de 2014 alcanzó los CLP24.715 millones (USD40,7 millones), representando una caída de 35,8% respecto a diciembre de 2013. Dicho resultado se reflejó en un ROAE de 4,3%, inferior a lo presentado en años previos producto, principalmente, de menores resultados operacionales complementados por los favorables resultados financieros.

Análisis Comparativo

	Clasificación	Participación de Mercado Prima Suscrita (%)	Activos (CLP millones)	Combinado (%)	Índice Operacional (%)	Costos Adm./Activos (%)	ROAA (%)	ROAE (%)	Pasivo Exigible/Patrimonio	PRNG /Patrimonio
BCI Generales	AA(cl)	11,8	308.351	97,8	92,9	14,4	4,3	22,7	3,62	3,38
Magallanes Generales	AA-(cl)	7,8	232.773	103,4	100,3	10,2	0,1	0,6	3,24	2,69
Penta-Security	A+(cl)	8,7	338.663	103,7	98,1	6,4	0,8	6,9	3,67	2,55
Consorcio Generales	A+(cl)	2,8	83.831	104,2	100,1	11,0	1,1	5,1	2,78	2,73
Liberty	AA-(cl)	7,6	256.869	102,9	97,6	11,3	1,4	8,7	3,59	2,88
Chilena Consolidada	NRF	7,2	186.218	99,8	94,9	9,6	1,1	7,5	3,71	2,55

NRF: No clasificado por Fitch.
Fuente: SVS, estimaciones Fitch.

Análisis Comparativo

Los indicadores de crecimiento de la industria mostraron un comportamiento dispar entre compañías, dentro de lo cual, el grupo considerado comparable, exhibió un crecimiento en primaje de 3,0% superior al 0,6% de la compañía (base anual a marzo de 2015).

Las líneas con mayor crecimiento (en relación a su ponderación en el crecimiento total de la industria) fueron *property* y vehículos, con un aumento en prima de 17,9% y 7,0%, explicando cerca del 40% del incremento de la industria. Por el contrario, las líneas con mayor caída estuvieron lideradas por accidentes personales y seguros misceláneos con una disminución conjunta de 3,5%.

Los resultados netos se mostraron positivos durante el primer trimestre de 2015, destacando los niveles de rentabilidad de BCI Generales, los cuales estuvieron por sobre el promedio de sus pares y de la industria de seguros generales. La rentabilidad sobre activos anualizada (ROAA) fue de 4,3%, mientras que la de sus pares se ubicó en 0,9% y la industria en 1,8%. El comportamiento se extrapola a la rentabilidad sobre patrimonio (ROAE), con resultados de 22,7%, 5,7% y 9,4%, respectivamente.

En términos operacionales, BCI se posiciona favorablemente con un margen de 2,1% (sobre prima retenida), mientras el promedio comparable y la industria mostraron márgenes negativos

de 3,0% y 2,3%, respectivamente, reflejando una industria de márgenes acotados y competitividad alta. El índice combinado fue igualmente favorable, alcanzando un 97,8% en el caso de BCI Generales mientras el grupo comparable y la industria estuvieron por sobre el 100% (102,8% y 102,3%, respectivamente).

El indicador de endeudamiento de prima retenida sobre patrimonio muestra a BCI Generales en una posición menos favorable frente a sus comparables (3,5x y 2,7x, respectivamente), influido por una política de uso de capital más activa.

Capitalización y Apalancamiento

	Mar 2015	Mar 2014	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible*/Patrimonio (veces)	3,62	3,72	3,70	3,72	3,76	3,55	Fitch no prevé cambios significativos en la estructura de capital de la compañía. Los niveles de endeudamiento debiesen aumentar levemente por el reparto de dividendos de mayo de 2015, sin embargo, se mantendría dentro de los rangos históricos, los cuales se consideran ajustados a la clasificación vigente.
Reservas/Pasivo Exigible* (veces)	0,80	0,78	0,81	0,80	0,75	0,89	
Utilidad Retenida/Patrimonio (%)	0,57	0,52	0,55	0,48	0,43	0,33	
Prima Retenida/Patrimonio (veces)	3,46	3,9	3,63	3,72	3,65	3,81	

Fuente: SVS, estimaciones Fitch.

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

Tendencia Favorable en Endeudamiento Sustentada en Crecimiento Orgánico del Patrimonio

- Fortalecimiento en resultados explica alza sostenida en patrimonio
- Distribución de dividendos afecta indicadores de apalancamiento

Fortalecimiento en Resultados Explica Alza Sostenida en Patrimonio

La compañía muestra un crecimiento patrimonial sólido y sostenido, basado en la obtención de resultados netos adecuados. El crecimiento del patrimonio alcanzó un 12,8% a marzo de 2015 (base anual), conformándose en un 41,8% por capital pagado y un 57,1% por resultados acumulados, estos últimos de tendencia creciente durante los pasados 5 años.

El sostenido crecimiento en operaciones ha sido acompañado por resultados positivos, favoreciendo la tendencia de los indicadores de endeudamiento. A marzo de 2015 el índice de prima retenida a patrimonio alcanzó 3,5x, inferior al 3,9x presentado en igual trimestre de 2014 y al 3,6x del cierre del mismo año.

Distribución de Dividendos Afecta Indicadores de Apalancamiento

Fitch valora la favorable tendencia de los indicadores de apalancamiento, pese a lo cual sigue considerándolos altos en un contexto de industria, en donde los niveles de endeudamiento presentados (pasivos exigibles sobre patrimonio y prima retenida sobre patrimonio) se ubican por sobre el promedio de compañías comparables y sobre el promedio global de la industria, escenario que se explica por políticas más intensivas en uso de capital.

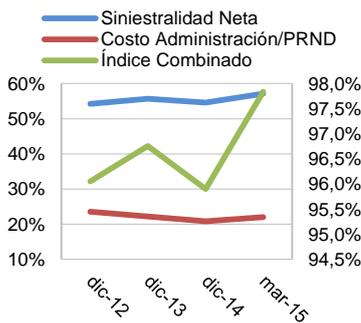
La política de distribución de resultados es considerada razonable, y se enmarca dentro de los parámetros históricos de reparto (cercaos al 50%). En noviembre de 2014 la compañía efectuó el pago de dividendos por CLP 3.972 millones (30,4% de las utilidades del período 2014) y en abril de 2015 anunció el pago de un dividendo adicional por CLP 4.648 millones, ambos con cargo a resultados del 2014 (66,0% de utilidades fueron repartidas). Fitch espera que la compañía mantenga los adecuados resultados observados a la fecha con el objeto de sostener la tendencia favorable en endeudamiento. Por el contrario, incrementos en los niveles de endeudamiento que posicionen los indicadores por sobre las 4,0x, podrían afectar negativamente la clasificación vigente.

Desempeño Operativo

	Mar 2015	Mar 2014	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Índice Combinado (%)	97,8	98,2	95,9	96,8	96,1	95,3	Los adecuados resultados responden, a juicio de la agencia, a un proceso de tarificación técnico y estable, por lo que no espera cambios sustanciales que pudieran distorsionar significativamente los resultados operacionales y netos en el mediano plazo.
Índice Operacional (%)	92,9	94,3	93,6	93,7	94,1	92,5	
Gastos de Adm./PRND (%)	22,0	21,3	20,8	22,2	23,5	21,5	
ROAA (%)	4,3	5,5	4,7	5,2	4,6	3,4	
ROEA (%)	22,7	28,6	24,7	27,1	24,1	16,1	

Fuente: SVS, estimaciones Fitch.

Desempeño Operacional



Fuente: SVS, cálculos Fitch.

Resultados Operacionales Favorables en una Industria de Bajos Márgenes

- Resultados netos positivos y superiores a grupo comparable
- Aumento temporal en siniestralidad
- Positivo margen operacional y favorables indicadores operativos

Resultados Netos Positivos y Superiores a Grupo Comparable

La rentabilidad neta de la compañía está en línea con su comportamiento histórico y se muestra muy favorable en relación al promedio de compañías comparables. A marzo de 2015 los índices ROAE y ROAA fueron equivalentes a 22,7% y 4,3%, respectivamente, beneficiados principalmente por los positivos resultados operacionales.

Aumento Temporal en Siniestralidad

Los indicadores de siniestralidad se incrementaron levemente durante el primer trimestre del 2015 producto del aluvión del norte de Chile (finales de marzo 2015), siniestro que, calificado como catastrófico, impactó principalmente las líneas de vehículos y *property*, esta última con un aumento temporal en siniestralidad de 13,0% en marzo 2014 a 32,1% en marzo de 2015. La siniestralidad global alcanzó un 57,2% a marzo de 2015 y si bien fue mayor al 54,7% mostrado el primer trimestre del 2014, se mantuvo dentro del rango histórico enfrentado por la compañía.

Los seguros de cesantía (representativos del 12,4% del primaje suscrito a marzo de 2015) mostraron también un incremento en siniestralidad (desde 14,4% en marzo de 2014 a 26,0% en marzo de 2015), consistente con un ciclo económico con una mayor desaceleración. Las líneas vehiculares y SOAP registraron una disminución del indicador de 3,3% y 4,4%, respectivamente como resultado a ajustes en precio y a una menor frecuencia.

El índice de eficiencia muestra un comportamiento desfavorable respecto a igual trimestre 2014 y al cierre del mismo año. El indicador de gastos de administración sobre prima devengada alcanzó un 22,0%, levemente superior al 21% promedio alcanzado durante el 2014.

Margen Operacional Positivo e Indicadores Operativos Favorables

El margen operacional se mantuvo positivo y muy superior al promedio de sus pares. A marzo de 2015 dicho indicador alcanzó un 2,1%, mientras el comparable promedió un margen negativo de 3,0%. Fitch valora el mantenimiento de indicadores operacionales consistentemente positivos, con un índice combinado inferior al 100% (97,8% marzo 2015), el cual se mantiene en condiciones estables pese al fuerte nivel de competitividad de la industria.

Los resultados de inversiones han sido un complemento adecuado a la gestión (7,7% a marzo de 2015). El incremento de la rentabilidad financiera benefició al índice operacional, el cual se situó en 92,9%, favorable en relación a lo presentado al cierre de 2014, aunque dentro del comportamiento histórico de la variable.

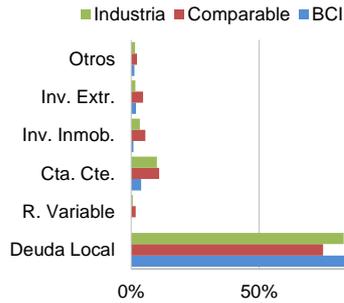
Inversiones y Riesgo de Activos

	Mar 2015	Mar 2014	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Ctas x Cobrar Asegurados/Activos (%)	39,6	43,2	40,7	41,5	41,2	43,5	La cartera de inversiones cumple con las políticas de la compañía al respecto, con lo cual no se esperan cambios significativos en la composición del portafolio.
Inversión Financiera/Patrimonio (veces)	2,21	2,13	2,15	2,14	2,11	2,0	
Retorno Inversiones (%)	7,7	6,4	3,8	5,0	3,0	1,3	

Fuente: SVS, estimaciones Fitch.

Portafolio de Inversiones

% sobre total de inversiones



Fuente: SVS, estimaciones Fitch.

Conservador Perfil de Inversiones

- Composición de activos en línea con tipo de negocio
- Inversiones financieras de volatilidad baja y liquidez alta
- Participación en renta variable no representa riesgo de solvencia

Composición de Activos en Línea con Tipo de Negocio

La compañía mantiene una composición equilibrada entre inversiones financieras y seguros con plan de pago, representativos, en conjunto, del 82,5% del total de activos a marzo de 2015. El porcentaje alto de cuentas por cobrar a asegurados (39,6%) responde al tipo de negocios mantenidos por BCI Generales, y se encuentra dentro de los rangos históricos de participación en el total. El nivel de riesgo asociado a dicha proporción de activos es bajo en consideración al bajo nivel de morosidad de la cartera.

Inversiones Financieras de Volatilidad Baja y Liquidez Alta

La proporción de inversiones financieras tiene un perfil conservador con una participación de inversiones de renta fija local fuerte (92,2% del portafolio de inversiones). El riesgo de crédito promedio ponderado de la cartera se encuentra dentro del rango de la categoría 'AA(cl)', en línea con el promedio observado en la industria. En términos de liquidez, el portafolio mantiene una orientación a inversiones de corto plazo, con un 73,2% en depósitos a plazo y fondos mutuos del tipo *money market*. Fitch valora el fortalecimiento de la calidad crediticia de la cartera y nivel de liquidez de las inversiones, en consideración a que ello se alinea al requerimiento de los negocios de la compañía.

Participación en Renta Variable no Representa Riesgo de Solvencia

Inversiones en instrumentos de flujos variables son mantenidas a través de fondos extranjeros, los que representan el 1,8% del portafolio de inversiones y el 4,0% del patrimonio. El riesgo asociado se encuentra mitigado por la alta diversificación y bursatilidad de los fondos que la componen. Teniendo en cuenta su comportamiento histórico y porcentaje sobre patrimonio, Fitch no considera que dicha participación se constituya como potencial riesgo a la solvencia de la compañía.

Adecuación de Reservas

	Mar 2015	Mar 2014	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011	Expectativas de Fitch
Res. de Siniestro / Reservas Técnicas (%)	28,4	27,2	27,3	27,3	24,8	23,1	Fitch no espera variaciones relevantes en la composición de reservas en consideración a que responde a aspectos normativos y estructura de negocios, las cuales no se espera tengan variaciones sustanciales.
Res. Riesgo en Curso / Reservas Técnicas (%)	69,0	70,0	70,1	69,8	72,1	65,8	
Res. Cat. Terremoto / Reservas Técnicas (%)	2,6	2,8	2,7	2,8	3,0	SD	
Superávit Inversiones/Patrimonio (%)	43,9	39,6	33,4	30,6	29,2	15,5	
Reservas ajustadas/PRND (%)	98,9	92,7	100,6	98,2	95,8	95,0	

SD: Sin datos suficientes para cálculo.

Fuente: SVS, estimaciones Fitch.

Reservas en Línea con Normativa y Tipo de Negocios

- Orientación a líneas de frecuencia explica composición de reservas
- Hologura patrimonial favorable en relación a pares

**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.

Orientación a Líneas de Frecuencia Explica Composición de Reservas

BCI Generales mantiene una composición de reservas estable y en línea con el tipo de productos ofrecidos y normativa vigente. A marzo de 2015 el 69,0% de las reservas se explica por las reservas de riesgo en curso y el 28,4% por reservas de siniestro. Ambas categorías experimentaron un incremento respecto a marzo de 2014 (13,0% y 19,7%, respectivamente) siendo consistente con el mayor nivel de ventas y la alta siniestralidad enfrentada.

El indicador de reserva sobre prima neta ganada se mantiene estable respecto al comportamiento histórico, y sigue mostrando una proporción inferior al promedio mantenido por compañías comparables y la industria (0,99x, 1,5x y 1,6x, respectivamente).

La orientación a negocios de frecuencia y de siniestralidad de volatilidad acotada ha implicado registrar reservas de insuficiencia de prima muy poco significativas, representando el 0,03% de las reservas totales a marzo de 2015.

Adecuación de Capital Favorable en Relación a Comparables

Los índices de solvencia se mantienen adecuados y favorables en consideración al promedio de sus pares. A diciembre de 2014 el margen de solvencia sobre patrimonio contable fue de 67,2%, mientras el promedio de sus comparables tuvo un índice promedio de 46,2%. En la misma línea, el indicador de superávit de inversiones representativas de patrimonio en riesgo y reservas también mostró un comportamiento apropiado y estable, representando un 33,4% respecto al patrimonio contable.

Reaseguros

Los indicadores de retención se mantienen elevados y consistentes con un negocio orientado a líneas individuales y riesgos atomizados. A marzo de 2015 la retención alcanzó un 86,3% de la prima suscrita, superior al 68,4% de su grupo par y el 58,8% de la industria de seguros generales.

Prima Cedida (Marzo de 2015)

Reasegurador	País de Origen	Prima Cedida (CLP millones)	% Total Cedido	Clasificación Crediticia
Munchener	Alemania	2.209	26,8	AA-
Lloyds	Inglaterra	1.521	18,5	A (*)
Mapfre Re	España	1.133	13,8	A-
Everest Re	EEUU	881,4	10,7	A+
Axa	Francia	751,1	9,1	A
Scor Re	Francia	670,1	8,1	A (*)
Aspen	Inglaterra	308,2	3,7	A (*)
Hannover	Alemania	181,1	2,2	A+
Otros		582,9	7,1	

(*) Compañías no clasificadas por Fitch. Se considera menor clasificación vigente.
Fuente: SVS.

La compañía cuenta con contratos de reaseguro proporcional (excedentes) y no proporcional por línea de negocio (catastróficos) que cubre adecuadamente la porción retenida por la compañía. El riesgo de contraparte se encuentra mitigado en consideración a la solvencia de los reaseguradores contratados, quienes cuentan con una alta clasificación de riesgo y prestigio internacional.

Durante el 2015, la compañía debió activar su contrato catastrófico como consecuencia del siniestro del norte de Chile (alud). Con ello limitó la exposición a 1,9% del patrimonio a marzo de 2015, lo que incluyó la prioridad del contrato y el costo de reinstalación. El contrato de reaseguros no proporcional fue recientemente renovado y mantiene una prioridad que expone al patrimonio en un monto inferior al 1% del patrimonio.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

BCI Seguros Generales S.A.

Resumen Financiero

BALANCE GENERAL (millones pesos)

	mar-15	mar-14	dic-14	dic-13	dic-12	dic-11
Activos Liquidables	132.096	112.723	121.084	105.464	95.187	77.643
Efectivo Equivalente	6.249	5.144	4.922	2.824	2.832	9.433
Instrumentos Financieros	125.846	107.579	116.162	102.641	92.355	68.210
Otras Inversiones	0	0	0	0	0	0
Avance Pólizas	0	0	0	0	0	0
Cuenta Unica de Inversión	0	0	0	0	0	0
Participaciones Grupo	0	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	1.176	3.648	1.182	3.616	2.595	2.563
Propiedades de Inversión	1.176	3.648	1.182	3.616	2.595	2.563
Leasing	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	165.693	151.214	167.219	142.127	130.093	91.422
Deudores Prima	122.231	118.919	121.184	107.076	96.957	74.264
Deudores Reaseguro	10.931	6.571	13.537	9.279	12.861	9.031
Deudores Coaseguro	77	10	65	10	38	0
Participación Reaseguro en Reservas	32.454	25.714	32.433	25.763	20.236	8.127
Activo Fijo	534	579	538	575	408	237
Otros Activos	8.852	7.153	7.834	6.408	6.969	6.924
TOTAL ACTIVOS	308.351	275.317	297.858	258.190	235.252	178.790
Reservas Técnicas	199.689	174.070	194.605	167.124	141.690	112.786
Riesgo en Curso	137.753	121.872	136.373	116.680	102.228	85.085
Matemáticas	0	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	56.716	47.395	53.035	45.701	35.203	27.210
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas	5.221	4.803	5.196	4.742	4.260	490
Pasivo Financiero	1.800	1.210	59	718	1.398	783
Cuentas de Seguros	19.180	23.929	21.807	20.655	25.366	13.060
Deudas por Reaseguro	13.925	15.202	16.354	15.042	22.430	13.060
Prima por Pagar Coaseguro	419	508	425	431	220	0
Otros	4.836	8.220	5.027	5.182	2.716	0
Otros Pasivos	27.950	23.177	24.951	20.411	21.656	14.844
TOTAL PASIVOS	248.619	222.386	241.421	208.907	190.110	141.472
Capital Pagado	24.966	24.966	24.966	24.966	24.966	24.966
Reservas	676	676	676	676	676	75
Utilidad (Pérdida) Retenida	34.090	27.288	30.794	23.640	19.499	12.277
Otros Ajustes	0	0	0	0	0	0
PATRIMONIO	59.732	52.931	56.436	49.283	45.141	37.318

ESTADO DE RESULTADO (millones pesos)

	mar-15	mar-14	dic-14	dic-13	dic-12	dic-11
Prima Retenida	51.720	51.567	205.076	183.119	164.761	142.240
Prima Directa y Aceptada	59.958	59.595	237.836	210.574	189.457	164.033
Prima Cedida	8.238	8.028	32.760	27.455	24.696	21.793
Variación Reservas	1.230	4.627	11.608	12.953	16.874	17.528
Costo de Siniesto	28.861	25.671	105.526	94.807	80.128	72.930
Siniestro Directo y Aceptado	32.836	27.594	136.374	118.274	91.154	83.751
Siniestro Cedido	3.975	1.923	30.848	23.467	11.026	10.821
Resultado Intermediación	6.763	6.971	28.156	23.386	19.639	17.578
Costo de Suscripción	8.342	8.247	34.047	28.286	23.985	23.194
Ingresos por Reaseguro	1.578	1.276	5.892	4.901	4.346	5.616
Otros gastos	2.675	3.454	11.543	8.680	7.510	0
Margen de Contribución	12.191	10.845	48.243	43.293	40.610	34.205
Costo de Administración	11.100	9.977	40.313	37.774	34.769	28.076
Resultado Inversiones	2.478	1.811	4.468	5.237	2.826	1.031
Resultado Técnico de Seguros	3.569	2.679	12.398	10.756	8.667	7.159
Otros Ingresos y Gastos	493	559	2.257	2.723	2.689	2.398
Neto unidades Reajustables	(100)	1.132	320	2.174	(241)	5
Corrección Monetaria			784		2.118	(1.090)
Resultado Antes de Impuesto	3.963	4.370	15.759	15.654	13.233	8.473
Impuestos	667	722	2.697	2.856	2.375	1.727
Resultado Neto	3.295	3.648	13.062	12.798	10.858	6.746

Fuente: SVS, estimaciones Fitch.

Categorías de Clasificación de Riesgo

(Según Norma de Carácter General N° 62)

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

Categoría AAA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán 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 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 © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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 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.