



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

BCI SEGUROS DE VIDA S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
La Compañía	4
La Industria	5
Actividades	6
Estados Financieros	8
Resultados	10

Responsable de la Clasificación:

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl

Analista:

Gustavo Lemus Sánchez
glemus@icrchile.cl
2 896 82 00



**Reseña Anual de Clasificación
Octubre 2015**

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA	AA

Estados Financieros: 30 de junio de 2015

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría “AA” con tendencia “Estable” las obligaciones de BCI Seguros de Vida S.A.

BCI Seguros de Vida S.A. (en adelante BCI Vida, o la compañía) es propiedad del Grupo Yarur con prácticamente el 100% de las acciones (a través de Inversiones EJY SpA.) El Grupo Yarur es uno de los holdings financieros más importantes del país. Su principal activo es el Banco BCI, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros de Vida y Generales y Zenit Seguros Generales. Además, el grupo mantiene inversiones en los rubros de Agroindustria, Farmacias, entre otros.

BCI Vida, es una compañía que comercializa seguros de desgravamen asociados a seguros colectivo de créditos hipotecarios y de consumo, sumado a pólizas de seguros flexibles con ahorro, temporales de vida y seguros de salud colectivos.

En términos de prima directa, la compañía- a junio de 2015 reportó un monto equivalente a \$52.265 millones, lo que implicó una leve disminución del primaje en torno al 3%, asociado principalmente a menores ingresos provenientes de los seguros de desgravamen. La composición de los productos comercializados por BCI Vida presenta un aumento en la participación dentro del pool de seguros de vida y salud, lo que evidencia los esfuerzos de venta en estos ramos, el que ha disminuido su participación respecto al total es el seguro de desgravamen. Cabe señalar que respecto a las rentas vitalicias, la compañía solo vendió pólizas hasta el año 2008, manteniendo actualmente en run-off la cartera de aquel periodo.

BCI Vida se caracteriza por tener altos niveles de retención, consistente con su política de riesgos enfocada a la venta de seguros de líneas personales de alta retención y montos asegurados bajos. La compañía cuenta con contratos de reaseguro no proporcionales de exceso de pérdida operativo y catastrófico para los ramos de vida, salud y desgravamen, y contratos proporcionales de excedente para seguros individuales manteniendo relaciones contractuales con reaseguradoras de primer nivel internacional como lo son Axa (AA-), Mapfre (A-), Partner Re (A+), entre otras.

El margen de contribución de BCI Vida presenta a junio de 2015 fue de \$19.673 millones, lo que resultó levemente inferior a lo obtenido el segundo trimestre del 2014, lo que se explica por una menor comercialización de los seguros de desgravamen lo que se traduce en un menor nivel de prima retenida, acompañado de un aumento en los costos de siniestros directos y mayores comisiones a los corredores.

A junio de 2015, BCI Vida administra activos equivalentes a \$197.922 millones y mantiene pasivos por un valor de \$159.537 millones, los que se componen en su mayoría por reservas técnicas de seguros previsionales y tiene un patrimonio equivalente a \$38.385 millones.

En relación a la política de inversiones, BCI Vida maneja un pool de inversiones bastante conservador con un 77,3% en renta fija nacional asociados a instrumentos emitidos por el sistema financiero e instrumentos de deuda o créditos, la renta fija extranjera corresponde al 0,5% y son títulos emitidos por empresas extranjeras.

La renta variable de BCI Vida, se descompone en nacional con un 6,8% -asociado a fondos de inversión y fondos mutuos- y un 7,6% en extranjera, de estas la mayoría corresponde a acciones en sociedades extranjeras y cuotas de fondos de inversiones nacionales con inversiones extranjeras. Las inversiones inmobiliarias representan el 6,6% y son en gran medida propiedades de inversión.

A junio de 2015, el resultado asciende a \$6.344 millones, un 17,3% superior a lo evidenciado al término del segundo trimestre del 2014, alza que se explica por una considerable disminución de los gastos de administración, en particular de la cuenta otros, lo que se debe a principalmente a comisiones e incentivos pagados por el negocio de desgravamen de consumo asociado a La Araucana, negocio que BCI Vida dejó a contar de septiembre del 2014. Lo anterior se ve potenciado con un mejor resultado de inversiones.

En relación a los principales indicadores de solvencia, BCI Vida a junio de 2015 obtiene un nivel de 3,57 veces (con un máximo permitido de 20 veces), situándose en un nivel medio respecto a las empresas comparables (bancaseguros). Por otro lado, la razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido a junio de 2015 alcanzó las 1,27 veces, ubicándose por debajo de las empresas comparables.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones 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.

METODOLOGÍA

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros de Vida.

EVOLUCIÓN DE CLASIFICACIÓN

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS	jul-12	jun-13	dic-13	nov-14	oct-15
Clasificación	AA-	AA-	AA	AA	AA
Acción de Clasificación	Primera Clasificación	Confirmación	Cambio de Clasificación	Confirmación	Confirmación
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Acción de Clasificación	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

LA COMPAÑÍA

BCI Seguros de Vida S.A. (en adelante BCI Vida, o la compañía) es propiedad del Grupo Yarur con el 100% de las acciones (a través de Inversiones EJY S.A. y Empresas Juan Yarur SpA).

El Grupo Yarur es uno de los holdings financieros más importantes del país. Su principal activo es el Banco BCI, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros Generales y Zenit Seguros Generales. Además, el grupo mantiene inversiones en los rubros de Agroindustria (Faenadora de Carnes Ñuble, Empresas Lourdes e Inversiones Belén), Farmacias (Salcobrand) y en el negocio de parques cementerios (Parque del Sendero), entre otros.

Los orígenes de la compañía se remontan a 1990 con la creación de Seguros de Vida Continental S.A., producto de la asociación entre U.A.P Internacional/Chile/Limitada y Servicios Financieros S.A.

En el año 1998, se produce una alianza estratégica entre AXA y el Grupo Yarur, creándose el holding AXA-BCI. De esta manera, el Grupo Yarur alcanzó el 49% de la propiedad. En el proceso, BCI Seguros de Vida fue absorbida por AXA Vida. Finalmente, en el año 2002, el Grupo Yarur compra la participación de AXA en el holding.

La compañía presenta un enfoque de negocios orientado a líneas personales de alta retención, comercializando sus productos principalmente a través de la modalidad de bancaseguros, aprovechando al Banco BCI como plataforma de negocios.

Participa principalmente en el segmento de seguros colectivos, a través de pólizas de desgravamen, asociadas a créditos de consumo e hipotecarios del banco. Además, comercializa seguros temporales de vida, seguros flexibles con ahorro y seguros de salud colectivos. Desde 2008 no opera en el sector previsional, manteniendo una cartera de pensionados en *run-off*.

En agosto de 2011, el directorio presentó la estructura de gobierno corporativo a ser adoptada, con el fin de ajustarse a las nuevas normas de Supervisión Basada en Riesgos y también a la Norma de Carácter General N°309 referente a gobiernos corporativos. Con este fin, se formalizaron comités de directores en distintas áreas de la compañía.

BCI Vida y BCI Generales poseen una estructura organizacional altamente integrada, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

Las compañías cuentan con una eficiente plataforma tecnológica, bajo estándares definidos por el banco, que les permite hacer frente a un alto nivel de operaciones.

Durante el año 2013, se amplió la gama de productos ofrecidos, principalmente con la venta de APV. Además se mejoró el sitio web, siendo este de fácil uso para el usuario y se llevaron a cabo la apertura de nuevas sucursales en las ciudades de Valdivia, Chillán y Copiapó.

Nombre	Cargo
Carlos Spoerer	Presidente
Carlos Mackenna	Vicepresidente
Roberto Maristany	Director
Lionel Olavarría	Director
Luis Enrique Yarur	Director
Mario Gómez	Director
Eugenio Von Chrismar	Director
Diego Yarur	Director
Roberto Belloni	Director
Mario Gazitúa	Gerente General

Tabla 1: Directorio BCI Seguros Vida, octubre 2015
(Fuente: Elaboración propia con datos de la SVS)

LA INDUSTRIA

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. BCI Vida pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que agrupa a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 34 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuales de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado US\$ 3.703 millones¹ a junio de 2015, lo que implicó un aumento del 13,7% real, respecto al mismo período del año 2014. Los ramos de mayor incidencia son las rentas vitalicias, con un 45,9 % de participación en la prima directa, seguido por seguros con CUI y APV con un 16%, SIS con un 9,9%, desgravamen con un 8,5%, seguros de salud con un 8,9%, seguros temporales con un 4,6%, accidentes personales y asistencia con un 2,21%, rentas privadas con un 0,9% y finalmente el ramo otros con un 3,4% de participación.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$ 306,3 millones a junio de 2015, lo que es un 4,1% superior a lo obtenido en igual periodo del año 2014, explicado principalmente por un aumento del margen de contribución producto de una mayor prima retenida, con aumentos acotados de los costos de siniestros, rentas y resultado de intermediación, junto con un resultado de inversiones al alza y gastos de administración controlados.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras de inversiones mantenidas a junio de 2015 alcanzaron un monto total de US\$ 46.713 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 63% del total –principalmente bonos corporativos (31,4%) y bonos bancarios (13,7%)-, seguido de inversiones inmobiliarias con un 14,2%, inversiones en el exterior con un 13% - mayoritariamente renta fija (9,1%)- renta variable con un 6,8%, préstamos con un 1,4% y otras inversiones con un 1,8% del total de la cartera.

Estructura de Inversiones

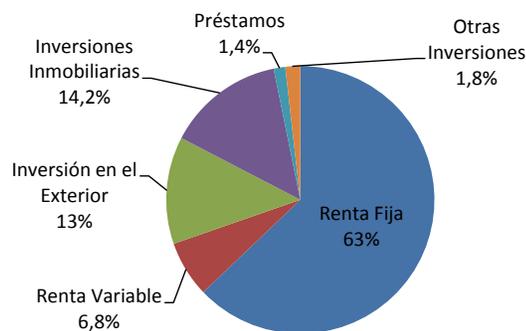


Gráfico 1: Inversiones Compañías de Seguros de Vida, junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Cabe señalar que se mantiene la tendencia de cambios en los portafolios de inversión de las compañías de seguros de vida hacia una menor exposición en las inversiones de renta fija y un aumento en las inversiones en el exterior e inversiones inmobiliarias, esto en búsqueda de un mayor retorno y riesgo relativo.

La cartera de inversiones a junio 2015, en comparación al mismo periodo del año 2014, presenta una disminución de 1,9% en instrumentos de renta fija –principalmente instrumentos del Estado y letras y bonos hipotecarios-, una baja en renta variable de 0,2% y un aumento en inversiones en el exterior e inmobiliarias en un 1,3% y 0,4%, respectivamente.

¹ Tipo de cambio observado al 30 de junio de 2015, que corresponde a \$634,58 por dólar.

BCI SEGUROS DE VIDA

Fecha informe: Octubre.2015

Respecto a las inversiones, estas han presentado una rentabilidad el segundo trimestre del año 2015 de un 5,1%, lo que resulta inferior al 5,6% de rentabilidad obtenido a igual periodo del año 2014.

Respecto a los principales indicadores, en términos de solvencia la industria mostró a un nivel de endeudamiento (leverage) promedio de 10,56 veces, lo que es superior al nivel de 10,10 veces obtenido a junio del 2014– siendo el máximo permitido de 20 veces -.

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a junio de 2015 fue de 1,56 veces promedio, inferior al nivel de 1,71 veces obtenido al mismo periodo del año 2014.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó el primer trimestre de 2015 un 14,9% anualizado, resultado superior a lo obtenido a igual periodo del año 2014 que fue de 14,7%.

ACTIVIDADES

BCI Vida es una compañía que comercializa seguros de desgravamen asociados a seguros colectivo de créditos hipotecarios y de consumo, sumado a pólizas de seguros flexibles con ahorro, temporales de vida y seguros de salud colectivos.

En términos de prima directa se observa que la compañía ha mantenido una evolución creciente y sostenida en el tiempo -explicada en gran medida por la participación que ha tenido la compañía en el producto de seguros de desgravamen-. A diciembre de 2014, la compañía obtuvo una prima por \$111.892 millones, siendo este resultado un 39,9% superior al periodo anterior. Este crecimiento se justifica principalmente por un considerable aumento en la comercialización de los seguros asociados a los ramos de salud, vida –en particular temporales - y desgravamen de consumo. A junio de 2015, BCI Vida reportó un monto de prima directa equivalente a \$52.265 millones, lo que implicó una leve disminución del primaje en torno al 3%, asociado principalmente a menores ingresos provenientes de los seguros de desgravamen.

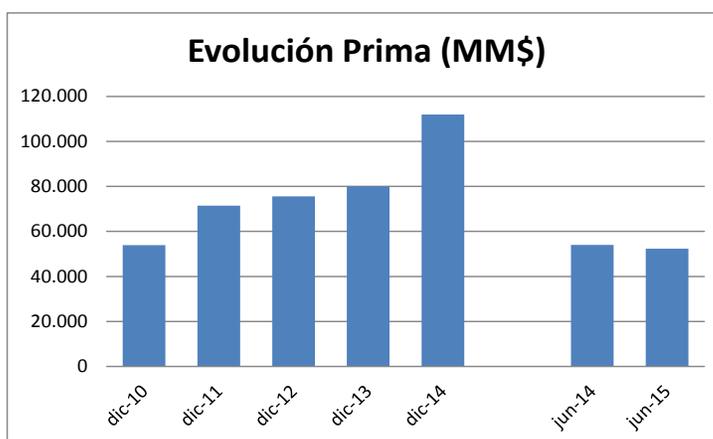


Gráfico 2: Evolución Prima Directa Y Retenida, período diciembre 2010- junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

BCI Vida se caracteriza por tener altos niveles de retención, consistente con su política de riesgos enfocada a la venta de seguros de líneas personales de alta retención y montos asegurados bajos. La compañía cuenta con contratos de reaseguro no proporcionales de exceso de pérdida operativo y catastrófico para los ramos de vida, salud y desgravamen, y contratos proporcionales de excedente para seguros individuales, manteniendo relaciones contractuales con reaseguradoras de primer nivel internacional² como Axa (AA-), Mapfre (A-) y Partner Re (A+), entre otras.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

² En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.

BCI SEGUROS DE VIDA

Fecha informe: **Octubre.2015**

La evolución de la composición de los productos comercializados por BCI Vida presenta un aumento en la participación dentro del *pool* de seguros de vida y salud, lo que evidencia los esfuerzos de venta en estos ramos. Cabe señalar que respecto a las rentas vitalicias, la compañía solo vendió pólizas hasta el año 2008, manteniendo actualmente en *run-off* la cartera de aquel periodo.

La comercialización de los productos de la compañía se realiza a través de 3 canales de distribución:

- Bancaseguros: Seguros de desgravamen y otros, asociados al Banco BCI.
- Corredores Tradicionales: Venta de seguros colectivos de vida y salud, enfocado a las pequeñas y medianas empresas.
- Nuevos Canales: Asociados básicamente a seguros de desgravamen y accidentes personales, ofrecidos a través de canales masivos distintos al banco y pólizas de seguros de salud.

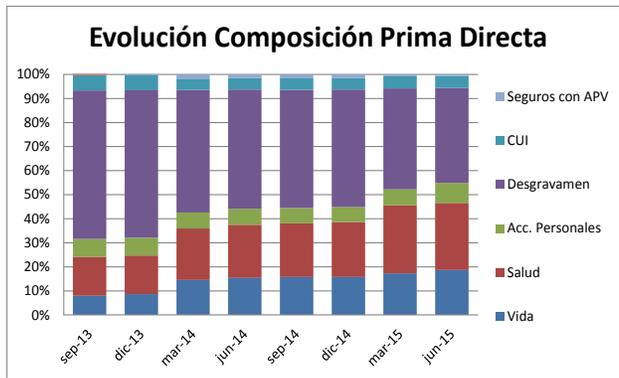


Gráfico 3: Evolución Composición Prima Directa, período septiembre 2013- junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Composición Prima Directa

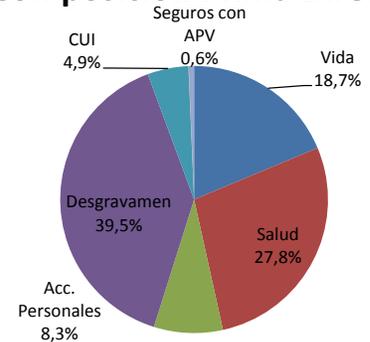


Gráfico 4: Composición Prima Directa, junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A nivel de mercado BCI Vida tiene una participación en términos de prima directa total equivalente a un 2,2% de la industria.

El margen de contribución³ de BCI Vida presenta una evolución creciente, propiciado por el buen desempeño operacional de los seguros que son comercializados por la compañía. A diciembre de 2014, el margen de contribución fue equivalente a \$43.721 millones, resultado superior en un 23,4% en comparación con lo registrado durante el año 2013. A junio de 2015, el margen reportado por la aseguradora es de \$19.673 millones, resultado levemente inferior a lo obtenido el segundo trimestre del 2014, explicado por una menor comercialización de los seguros de desgravamen, lo que se traduce en un menor nivel de prima retenida, acompañado de un aumento en los costos de siniestros directos y mayores comisiones a los corredores.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

³ No se considera la cartera en *run-off* de rentas vitalicias ni los seguros de ahorro previsional ni los seguros CUI.

BCI SEGUROS DE VIDA

Fecha informe: **Octubre.2015**

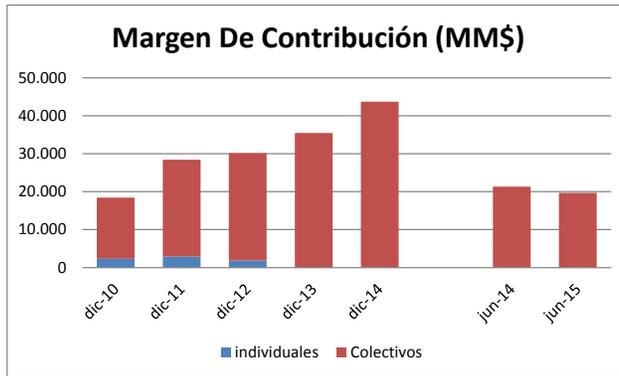


Gráfico 5: Evolución Margen de Contribución, período diciembre 2010- junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Margen de Contribución

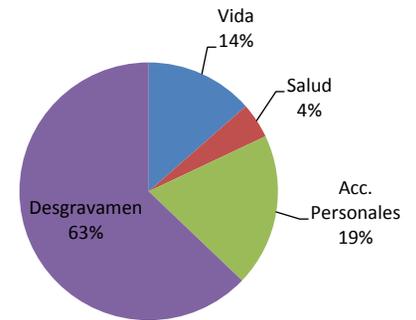


Gráfico 6: Evolución Margen de Contribución, junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

ESTADOS FINANCIEROS

BCI Vida muestra una evolución de sus activos creciente, como resultado de un aumento sostenido en las ventas, lo que deriva en mayores inversiones financieras.

A junio de 2015, BCI Vida administra activos equivalentes a \$197.922 millones, los que corresponden en un 80,7% a inversiones financieras, seguido de cuentas por cobrar de seguros en un 8,8% e inversiones inmobiliarias en un 6,1%.

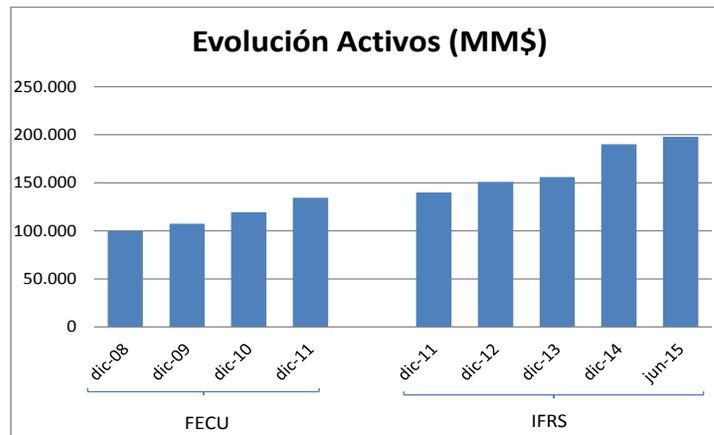


Gráfico 7: Evolución de Activos, período diciembre 2008 – junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La compañía tiene una política de inversiones de bajo riesgo, lo que se ve reflejado en el *pool* de inversiones, con un 77,3% en renta fija nacional, asociada a instrumentos emitidos por el sistema financiero e instrumentos de deuda o créditos. La renta fija extranjera corresponde al 0,5% y son títulos emitidos por empresas extranjeras.

La renta variable de BCI Vida, se descompone en: nacional, con un 6,8% -asociado a fondos de inversión y fondos mutuos-; y un 7,6% en extranjera. De estas, la mayoría corresponde a acciones en sociedades extranjeras y cuotas de fondos de inversiones nacionales con inversiones extranjeras.

Las inversiones inmobiliarias representan el 6,6% y son en gran medida propiedades de inversión.

BCI SEGUROS DE VIDA

Fecha informe: Octubre.2015

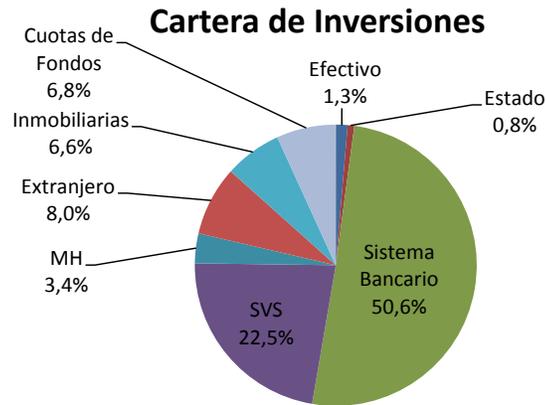


Gráfico 8: Composición Cartera de Inversiones, junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución de la rentabilidad de inversiones de BCI Vida está por sobre la industria (empresas comparables) para gran la mayor parte de los periodos, presentando a junio de 2015 un nivel del 5,3%, lo que resultó superior al 4,7% obtenido a junio de 2014.

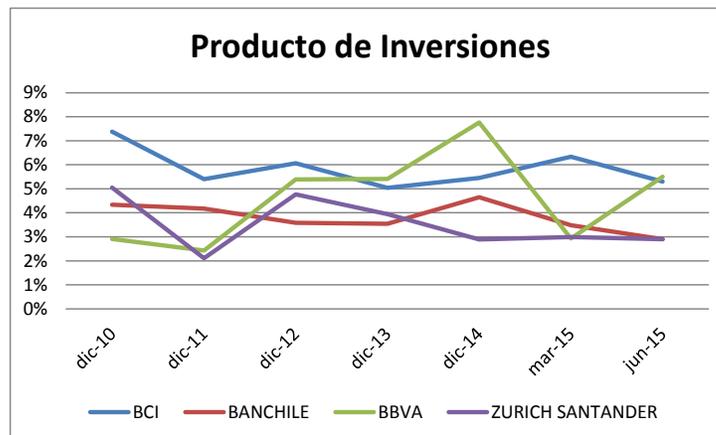


Gráfico 9: Evolución Rentabilidad de Inversiones, periodo diciembre 2010-junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Como se mencionó antes, BCI no ofrece actualmente rentas vitalicias. Sin embargo, mantiene las obligaciones de las pólizas (cartera en *run-off*), por lo que es necesario ver el índice de cobertura de pasivos de la compañía. A la fecha la compañía tiene sus pasivos calzados en un 100% hasta el tramo 7 y un valor de 1,02% (con un máximo permitido de 3%) en el test de suficiencia de activos (TSA), situándose en la parte media del mercado asegurador y evidenciando un adecuado nivel de la capacidad para cubrir con sus obligaciones en el largo plazo.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

BCI SEGUROS DE VIDA

Fecha informe:
Octubre.2015

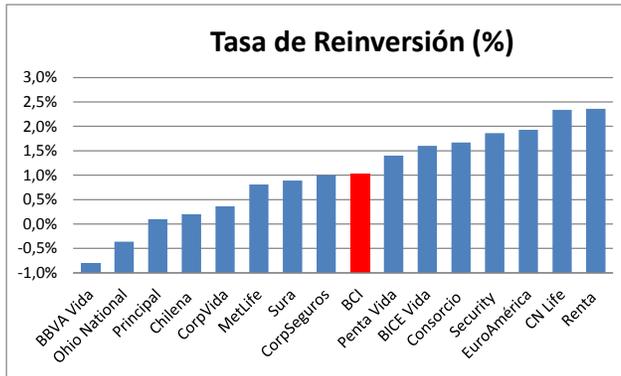


Gráfico 10: Tasa de Reinversión, junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Tramo K	Activos (UF)	Pasivos (UF)	Calce
1	1.410.765	305.015	100%
2	771.983	289.702	100%
3	600.961	273.206	100%
4	277.450	255.411	100%
5	332.177	234.987	100%
6	501.361	314.790	100%
7	270.546	267.273	100%
8	299.867	344.878	87%
9	20.643	304.915	7%
10		290.185	

Tabla 2: Índice de Cobertura de Pasivos, junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

RESULTADOS

En términos de resultados, BCI Vida presenta utilidad para todos los periodos en estudio con una evolución creciente y constante para todo el periodo, salvo en diciembre 2011, baja que se explica por el mal desempeño de los mercados financieros durante el año, como consecuencia de la recesión mundial y crisis financiera de Europa y Estados Unidos.

A diciembre de 2014, la compañía obtuvo \$11.702 millones de utilidad lo que fue un 42,2% superior respecto a lo obtenido a igual periodo del año 2013 y se explica principalmente por un considerable aumento de la prima directa y un aumento en el resultado de inversiones. A junio de 2015, el resultado asciende a \$6.344 millones, un 17,3% superior a lo evidenciado al término del segundo trimestre del 2014, alza que se explica por una considerable disminución de los gastos de administración, en particular de la cuenta otros, lo que se debe a principalmente a comisiones e incentivos pagados por el negocio de desgravamen de consumo asociado a La Araucana, negocio que BCI Vida dejó a contar de septiembre del 2014. Lo anterior se ve potenciado con un mejor resultado de inversiones.



Gráfico 11: Evolución Resultado del Ejercicio, periodo diciembre 2009 - junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

BCI Vida mantiene pasivos por un valor de \$159.537 millones, los que se componen en su mayoría por reservas técnicas de seguros previsionales⁴ y tiene un patrimonio equivalente a \$38.385 millones (principalmente resultados acumulados de periodos anteriores).

⁴ Correspondiente a las rentas vitalicias que la compañía en su momento comercializó.

BCI SEGUROS DE VIDA

Fecha informe:
Octubre.2015

En relación a los principales indicadores de solvencia, BCI Vida presenta una evolución de su endeudamiento⁵ con una marcada tendencia a la baja a contar del año 2008, la que se explica por la acumulación de utilidades y el cese en la comercialización de rentas vitalicias. A junio de 2015 la compañía obtiene un nivel de 3,57 veces (con un máximo permitido de 20 veces), situándose en un nivel medio respecto a las empresas comparables (bancaseguros).

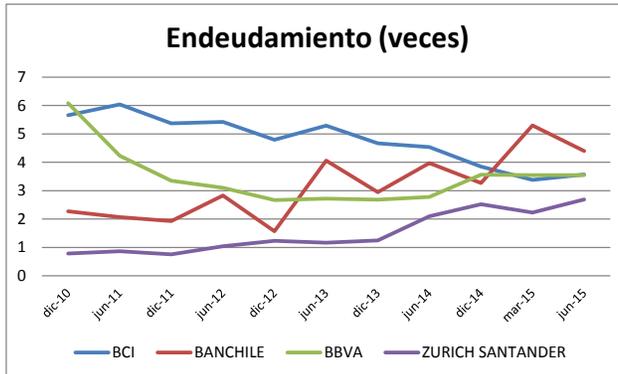


Gráfico 12: Evolución Endeudamiento Normativo, periodo diciembre 2010 - junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

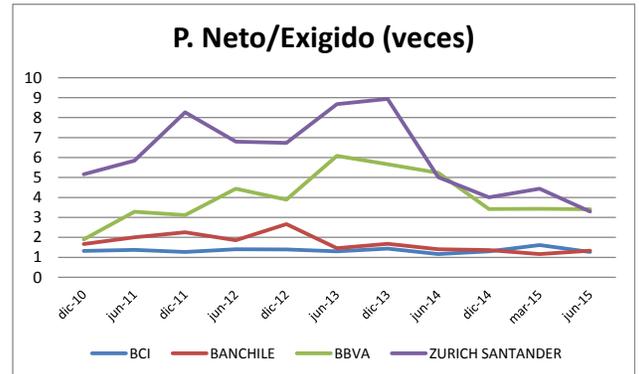


Gráfico 13: Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido, periodo diciembre 2010 - junio 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Por otro lado, la razón patrimonio neto sobre patrimonio⁶ exigido BCI presenta una evolución estable la que a junio de 2015 alcanzó las 1,27 veces, ubicándose por debajo de las empresas comparables.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

⁵ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

⁶ La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).