

# BCI Seguros de Vida S.A.

## Factores Clave de Clasificación

**Resultados Técnicos Robustos:** BCI Seguros de Vida S.A. (BCI Vida) presenta indicadores de rentabilidad favorables frente a sus pares comparables y la industria. Fitch Ratings evalúa favorablemente la estabilidad de los indicadores de desempeño relevante, mismos que se han sustentado en resultados técnicos igualmente positivos y poco volátiles. La agencia destaca que la estabilidad señalada se sostiene en políticas de suscripción y tarificación técnicas, las cuales buscan el mantenimiento de márgenes positivos, mismos que han sido complementados adecuadamente por resultados de inversiones estables y adecuados a su estructura de activos.

**Indicadores de Solvencia Adecuados:** La clasificación considera los indicadores de capitalización y apalancamiento mostrados por la aseguradora, mismos que son evaluados favorablemente en relación con los parámetros metodológicos de Fitch. La agencia toma en consideración indicadores con base en reservas e índices con base en primas, incorporando que la administración de un negocio de rentas vitalicia en *run-off* genera variaciones en ambos indicadores. Fitch incorpora que la medición de apalancamiento con base en primas retenidas es desfavorable frente al promedio de compañías comparables, lo que es considerado también en la evaluación y clasificación de BCI Vida.

**Riesgo de Inversiones Bajo:** La estructura de activos es consistente con el mantenimiento de negocios tanto de corto como de largo plazo y mantiene equilibrio en los instrumentos que la componen. Fitch evalúa el riesgo de inversiones como bajo, con instrumentos financieros concentrados en títulos de renta fija de alta calidad crediticia y una exposición a riesgos de contraparte (cuentas por cobrar) moderada.

**Calce de Activos y Pasivos Adecuado:** La administración del negocio de rentas vitalicias en *run-off* deriva en una cartera de inversiones de duración mayor, en relación con otras compañías comparables de la industria. Esta estructura ha permitido mantener niveles adecuados de calce, mostrando una diferencia entre las duraciones en torno a los 3 años, lo que Fitch considera un descalce moderado. Pese a la mayor duración de los activos, la calidad crediticia de los mismos, ha permitido evaluar la liquidez de la compañía como alta y favorable para el análisis de este factor crediticio.

**Perfil de Negocios Moderado:** Fitch evalúa el perfil de negocios de BCI Vida como moderado, favorecido por una franquicia sólida en el mercado local, la cual permite sostener ciertas ventajas comparativas, pero que en su escala operativa y diversificación de negocios es más acotada. Fitch incorpora la mejora en la diversificación de los canales de distribución mostrada por la compañía los últimos años; sin embargo, considera que una exposición relevante al canal bancario y una participación alta en negocios de licitación agrega un riesgo mayor al negocio.

**Cambio de Propiedad Neutral:** El cambio en la distribución de la propiedad anunciado en junio de 2020, actualmente en proceso de aprobación por parte de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), tendría un impacto neutral en la clasificación de BCI Vida. Fitch considera que la participación de Mutua Madrileña le permitiría seguir incorporando mejoras en negocios determinados y valoraría que la nueva estructura propietaria pudiese contribuir a la consolidación de los positivos resultados de la compañía que finalmente resulte en un impacto positivo en los indicadores de capitalización de la compañía.

## Clasificaciones

### BCI Seguros de Vida S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora AA+(cl)

## Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora Estable

## Resumen Financiero

### BCI Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Activos <sup>a</sup>	235.792	251.719
Patrimonio <sup>b</sup>	43.465	45.662
Resultado Neto	10.663	14.325
Índice Operacional (%)	88,3	88,9
ROAA <sup>c</sup> (%)	5,8	6,9

<sup>a</sup> Excluye participación del reaseguro en reservas técnicas. <sup>b</sup> Incluye reservas catastróficas. <sup>c</sup> Excluye ganancias realizadas y no realizadas.

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

## Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 2020)

Metodología de Calificación de Seguros (Marzo 2020)

## Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2020: Seguros Chile (Noviembre 2019)

## Analistas

Carolina Álvarez  
+56 2 2499 3321  
[carolina.alvarez@fitchratings.com](mailto:carolina.alvarez@fitchratings.com)

Carolina Ocaranza  
+56 2 2499 3327  
[carolina.ocaranza@fitchratings.com](mailto:carolina.ocaranza@fitchratings.com)

---

## Sensibilidades de Clasificación

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa:**

- deterioro en la estabilidad de los resultados técnicos y desempeño neto, al igual que caídas significativas y sostenidas en los indicadores de resultados que impliquen deterioro en el patrimonio de la aseguradora.
- aumento sostenido en los indicadores de apalancamiento con base en prima con un indicador de prima retenida a patrimonio superior a las 4 veces (x) y un endeudamiento neto superior a las 8x.
- deterioro en los niveles de calce con una brecha de duración superior a los 4 años o un test de suficiencia de activos (TSA) superior a la tasa de inversión histórica de la compañía.

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva:**

- fortalecimiento en perfil de negocio por un incremento en la escala operacional de la aseguradora o una mejora en la diversificación de productos y canales de distribución, en los que se pueda observar específicamente una disminución prolongada en la dependencia a su banco relacionado y a la exposición a negocios de licitación que pudiesen generar mayor volatilidad en la suscripción.

# BCI Seguros de Vida S.A.

## Factores Clave de Clasificación

**Resultados Técnicos Robustos:** BCI Seguros de Vida S.A. (BCI Vida) presenta indicadores de rentabilidad favorables frente a sus pares comparables y la industria. Fitch Ratings evalúa favorablemente la estabilidad de los indicadores de desempeño relevante, mismos que se han sustentado en resultados técnicos igualmente positivos y poco volátiles. La agencia destaca que la estabilidad señalada se sostiene en políticas de suscripción y tarificación técnicas, las cuales buscan el mantenimiento de márgenes positivos, mismos que han sido complementados adecuadamente por resultados de inversiones estables y adecuados a su estructura de activos.

**Indicadores de Solvencia Adecuados:** La clasificación considera los indicadores de capitalización y apalancamiento mostrados por la aseguradora, mismos que son evaluados favorablemente en relación con los parámetros metodológicos de Fitch. La agencia toma en consideración indicadores con base en reservas e índices con base en primas, incorporando que la administración de un negocio de rentas vitalicia en *run-off* genera variaciones en ambos indicadores. Fitch incorpora que la medición de apalancamiento con base en primas retenidas es desfavorable frente al promedio de compañías comparables, lo que es considerado también en la evaluación y clasificación de BCI Vida.

**Riesgo de Inversiones Bajo:** La estructura de activos es consistente con el mantenimiento de negocios tanto de corto como de largo plazo y mantiene equilibrio en los instrumentos que la componen. Fitch evalúa el riesgo de inversiones como bajo, con instrumentos financieros concentrados en títulos de renta fija de alta calidad crediticia y una exposición a riesgos de contraparte (cuentas por cobrar) moderada.

**Calce de Activos y Pasivos Adecuado:** La administración del negocio de rentas vitalicias en *run-off* deriva en una cartera de inversiones de duración mayor, en relación con otras compañías comparables de la industria. Esta estructura ha permitido mantener niveles adecuados de calce, mostrando una diferencia entre las duraciones en torno a los 3 años, lo que Fitch considera un descalce moderado. Pese a la mayor duración de los activos, la calidad crediticia de los mismos, ha permitido evaluar la liquidez de la compañía como alta y favorable para el análisis de este factor crediticio.

**Perfil de Negocios Moderado:** Fitch evalúa el perfil de negocios de BCI Vida como moderado, favorecido por una franquicia sólida en el mercado local, la cual permite sostener ciertas ventajas comparativas, pero que en su escala operativa y diversificación de negocios es más acotada. Fitch incorpora la mejora en la diversificación de los canales de distribución mostrada por la compañía los últimos años; sin embargo, considera que una exposición relevante al canal bancario y una participación alta en negocios de licitación agrega un riesgo mayor al negocio.

**Cambio de Propiedad Neutral:** El cambio en la distribución de la propiedad anunciado en junio de 2020, actualmente en proceso de aprobación por parte de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), tendría un impacto neutral en la clasificación de BCI Vida. Fitch considera que la participación de Mutua Madrileña le permitiría seguir incorporando mejoras en negocios determinados y valoraría que la nueva estructura propietaria pudiese contribuir a la consolidación de los positivos resultados de la compañía que finalmente resulte en un impacto positivo en los indicadores de capitalización de la compañía.

## Clasificaciones

### BCI Seguros de Vida S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora AA+(cl)

## Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora Estable

## Resumen Financiero

### BCI Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Activos <sup>a</sup>	235.792	251.719
Patrimonio <sup>b</sup>	43.465	45.662
Resultado Neto	10.663	14.325
Índice Operacional (%)	88,3	88,9
ROAA <sup>c</sup> (%)	5,8	6,9

<sup>a</sup> Excluye participación del reaseguro en reservas técnicas. <sup>b</sup> Incluye reservas catastróficas. <sup>c</sup> Excluye ganancias realizadas y no realizadas.

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

## Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 2020)

Metodología de Calificación de Seguros (Marzo 2020)

## Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2020: Seguros Chile (Noviembre 2019)

## Analistas

Carolina Álvarez

+56 2 2499 3321

carolina.alvarez@fitchratings.com

Carolina Ocaranza

+56 2 2499 3327

carolina.ocaranza@fitchratings.com

## Sensibilidades de Clasificación

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa:**

- deterioro en la estabilidad de los resultados técnicos y desempeño neto, al igual que caídas significativas y sostenidas en los indicadores de resultados que impliquen deterioro en el patrimonio de la aseguradora.
- aumento sostenido en los indicadores de apalancamiento con base en prima con un indicador de prima retenida a patrimonio superior a las 4 veces (x) y un endeudamiento neto superior a las 8x.
- deterioro en los niveles de calce con una brecha de duración superior a los 4 años o un test de suficiencia de activos (TSA) superior a la tasa de inversión histórica de la compañía.

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva:**

- fortalecimiento en perfil de negocio por un incremento en la escala operacional de la aseguradora o una mejora en la diversificación de productos y canales de distribución, en los que se pueda observar específicamente una disminución prolongada en la dependencia a su banco relacionado y a la exposición a negocios de licitación que pudiesen generar mayor volatilidad en la suscripción.

## Perfil de Negocio

### Perfil de Negocio Moderado

Fitch clasifica el perfil de negocios de BCI Vida como moderado en comparación con las demás compañías de seguros de vida en Chile. La clasificación del factor crediticio considera una diversificación de productos adecuada, un perfil de riesgo de negocios moderado y una franquicia sólida que le ha permitido mantener una participación de mercado relevante en sus líneas principales de negocio. Asimismo, la evaluación considera una escala operacional menor, en relación con el total de la industria, así como acotada, en relación con los parámetros metodológicos de Fitch.

BCI Vida registró una prima suscrita de CLP191.501 millones al cierre de 2019, con un crecimiento de 19,4% respecto al cierre anterior. A marzo de 2020, la suscripción llegó a CLP43.747 millones, con una caída de 4,7% respecto al mismo trimestre de 2019, influenciada principalmente por la venta menor de seguros de desgravamen, asociada a una colocación bancaria menor. La estructura de productos se concentra en negocios con alto desarrollo y conocimiento en el mercado local, lo que acota ciertos riesgos asociados a la suscripción. Asimismo, las políticas de suscripción y tarificación se mantienen alineadas con el logro de márgenes técnicos positivos. Con base a lo anterior, Fitch evalúa el perfil de riesgo de negocios como acotado.

La distribución de prima se mantiene estable respecto a períodos anteriores, con movimientos marginales producto de los cambios en las ventas. Al igual que la prima, la diversificación por canal de distribución también se mantuvo con pocas variaciones, manteniendo una concentración superior en el canal bancario (asociado principalmente a su banco relacionado Banco de Crédito e Inversiones), lo que supone una exposición mayor frente variaciones económicas desfavorables.

### Propiedad

La propiedad de BCI Vida se mantiene concentrada mayoritariamente en holding Empresas Juan Yarur S.p.A. (EJY), clasificada por Fitch en 'AAA(cl)' con Perspectiva Estable. La sociedad mantiene a la fecha del reporte 60% de la propiedad, pero dicha proporción disminuiría a 40% como consecuencia de la ejecución de la opción de compra de acciones estipulada en el pacto de accionistas (mayo 2016) por parte del grupo español Mutua Madrileña Automovilista Sociedad de Seguros a Prima Fija (Mutua Madrileña). Mediante esta ejecución y tras la aprobación de la CMF, el grupo español se apropiaría de 20% adicional de la propiedad, totalizando el 60%.

Mutua Madrileña se mantiene entre las compañías líderes en el mercado asegurador español, con una posición relevante en los segmentos de seguros de salud y vehículos. La opinión crediticia mantenida por Fitch sobre dicha entidad tiene un efecto neutral sobre la clasificación final de BCI Vida, dada la solidez intrínseca de la clasificación de la aseguradora nacional. Pese a ello, Fitch sí mantiene una visión favorable sobre el aporte que el grupo español entrega a la compañía local en términos comerciales y de operación, especialmente en aquellos mercados y canales en donde ha desarrollado más experiencia. De igual manera incorpora la importancia que el grupo BCI representa para Mutua Madrileña, siendo el mercado chileno el primero elegido por este para su expansión fuera de España.

## Presentación de Cuentas

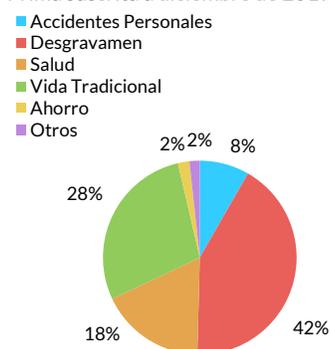
Los estados financieros a diciembre de 2019 fueron auditados por Pricewaterhousecoopers Consultores, Auditores y Compañía S.p.A., sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la página de la CMF.

## Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en Chile.

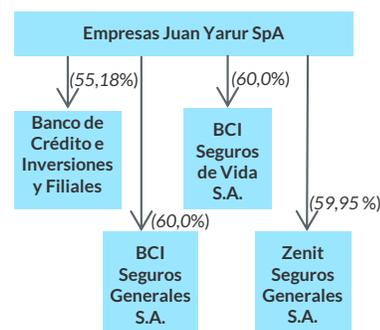
## Mezcla de Productos

Prima suscrita a diciembre de 2019



Fuente: CMF, Fitch Ratings

## Estructura de Propiedad Simplificada



Fuente: Empresas Juan Yarur S.p.A.

## Capitalización y Apalancamiento

### Indicadores de Apalancamiento Influidos por Negocio en Run-Off

BCI Vida mantiene indicadores de apalancamiento estables, favorecidos por un crecimiento de negocio sustentado en un incremento patrimonial orgánico.

Los índices de apalancamiento de la aseguradora se mantienen amplios frente al límite regulatorio; sin embargo, frente a sus pares comparables, continúan siendo mayores, afectados en parte por el negocio en *run-off* de rentas vitalicias. Pese a ello, y, si bien los indicadores se consideran adecuados para la clasificación vigente, estos son más altos que sus pares comparables, como resultado de la estrategia del grupo. De esta forma, al considerar el indicador de prima retenida a patrimonio, la aseguradora continúa mostrando un valor mayor a la industria y sus comparables, llegando a marzo de 2020 a 2,8x, superior al promedio de sus pares de 2,4x y de la industria de 1,3x.

Pese al apalancamiento comparativamente mayor, Fitch considera que los niveles de solvencia de la aseguradora son altos frente a la mezcla de productos y considerando el riesgo de las inversiones. A diciembre de 2019, el indicador de patrimonio neto a patrimonio en riesgo fue de 1,14x, temporalmente inferior al promedio histórico, pero que en marzo de 2020 retornó al rango objetivo de la administradora (1,2x).

BCI Vida mantiene una provisión por dividendos por el mínimo de 30% de los resultados de 2019. La política de dividendos se considera moderada y ha permitido mantener estables los indicadores de solvencia.

En el contexto de la contingencia actual por la pandemia de coronavirus, Fitch realizó un análisis proforma considerando elementos de estrés tanto para la variación de inversiones como aumentos en siniestralidad en los productos de vida. La agencia evalúa que, bajo los parámetros considerados, la aseguradora mantendría sus indicadores de solvencia dentro de rangos holgados y adecuados a la clasificación vigente.

### Expectativas de Fitch

- Fitch espera estabilidad en los indicadores de apalancamiento, los cuales, al ser levemente superiores a los de sus pares comparables, se alinean a la estrategia del grupo y se mantienen en los rangos adecuados contemplados por la metodología de Fitch.
- La agencia no espera variaciones significativas en las políticas de dividendos que puedan significar un deterioro en los indicadores de solvencia.

## Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

### Financiamiento a Través de Capital

En mercados en desarrollo, como Chile, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, opina que en dichos mercados las opciones disponibles de fondeo son pocas, lo cual limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre el factor crediticio considera a Chile como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés.

La fuente principal de fondeo de BCI Vida es capital, con un índice de endeudamiento financiero acotado. En promedio, el fondeo a través de financiamiento financiero se ha mantenido bajo (promedio cinco años: 0,7%), alcanzando 1,3% a marzo de 2020.

### Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones en la composición del fondeo de la aseguradora.

### Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Compromisos Financieros Totales (x)	0	0
Endeudamiento Operacional <sup>a</sup> (%)	2,99	3,02
Endeudamiento de Activos	3,56	3,56
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	3,43	3,44
Endeudamiento Neto (x)	6,99	7,00

x - Veces. <sup>a</sup> Excluye reservas de valor del fondo

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

### Indicadores Relevantes

	Dic 2018	Dic 2019
Índice de Endeudamiento Financiero (%)	-	-
Cobertura de Gastos Fijos (x)	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica. x - Veces.  
Fuente: Fitch Ratings, CMF

## Desempeño Financiero y Resultados

### Indicadores de Rentabilidad Robustos

BCI Vida muestra indicadores de desempeño positivos frente a sus competidores principales y también frente a la industria. Los resultados netos de la compañía se favorecen por resultados operacionales positivos, los cuales han sido complementados adecuadamente por los resultados de inversiones. A marzo de 2020, la rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) alcanzó 33,8%, muy por sobre el promedio de la industria (0%) y sus pares comparables (mediana: 11,4%). La rentabilidad, medida sobre la totalidad de activos (ROAA), es igualmente favorable (marzo 2020: 7,6%); Fitch valora positivamente la estabilidad que el indicador ha mantenido históricamente.

Los indicadores positivos de rentabilidad se sustentan en resultados operacionales y de inversiones altamente estables que, a marzo de 2020, se reflejaban en un indicador operacional de 86,0%, alienado al promedio de los últimos cinco cierres anuales de 89,4%.

### Expectativas de Fitch

- Fitch espera resultados positivos y en rangos estables para la aseguradora. Si bien la agencia espera caídas en los niveles de ingresos por menores ventas, considera que el mantenimiento de políticas de suscripción técnicas permite sostener indicadores en los rangos esperados por la agencia.
- La agencia no espera deterioros relevantes en los ingresos de inversiones que pudieran implicar un desmedro en el indicador operacional e ingreso neto de la aseguradora.

## Riesgo de Inversiones y Activos

### Riesgo de Inversiones Bajo

La estructura de activos se mantiene estable y concentrada en activos de inversión financieros e inmobiliarios. Al cierre de 2019, dichos activos representaron 81,2% del total y 80,5% a marzo de 2020. La participación de cuentas por cobrar a asegurados es inferior a 10% y, de acuerdo a los mecanismos de cobros, no se espera que genere un riesgo adicional a la cartera.

El portafolio de inversiones se concentra principalmente en activos de renta fija, los que en su totalidad corresponden a emisiones nacionales. De la totalidad de estos instrumentos, menos de 1% correspondió a deuda clasificada bajo el grado de inversión en escala nacional, equivalente a 3,3% del capital. La inversión en renta variable se mantiene acotada y representa a diciembre de 2019 30,6% del capital. Considerando ambas variables, el indicador de activos riesgosos a patrimonio alcanzó 33,9% del capital al cierre de 2019, dentro de los rangos bajos contemplados por la metodología de Fitch, y es consistente con la clasificación asignada.

La estructura de inversiones y pasivos de la aseguradora en moneda extranjera la deja con una exposición al tipo de cambio baja. A marzo de 2020, la diferencia de cambio representó 0,73% de los resultados y 0,06% del patrimonio, cifras que se mantienen muy similar al promedio de los últimos cinco cierres anuales y que a juicio de Fitch no representan una exposición a volatilidad del resultado y del patrimonio.

### Expectativas de Fitch

- Fitch no espera cambios relevantes en la composición de inversiones que pudiesen significar variaciones en los niveles de riesgo enfrentados.

### Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
ROAA <sup>a</sup> (%)	6,0	7,4
ROAE (%)	24,7	32,1
Ratio Combinado (%)	92,0	92,5
Ratio Operacional (%)	88,3	88,9

<sup>a</sup> Excluye ganancias realizadas y no realizadas

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida.

### Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Índice de Activos Riesgosos (%)	36,9	33,9
Inversión en Acciones/ Patrimonio (%)	0	0
Inversión Bonos Bajo Grado de Inversión/ Patrimonio (%)	5,8	3,3
Inversión en Títulos Soberanos (y relacionados) (%)	30,3	44,0
Activos Líquidos/ Reservas Técnicas Netas (%)	99,3	101,8
Diferencia de Cambio/ Patrimonio (%)	0,77	0,01

Fuente: Fitch Ratings; BCI Vida.

## Administración de Activos/Pasivos y Liquidez

### Niveles de Calce y Liquidez Adecuados a la Estructura de Negocios

La estructura de inversiones de BCI Vida mantiene una proporción de activos de largo plazo destinados a calce de las obligaciones de renta vitalicia. La administración del calce se mantiene adecuada, con una diferencia en duraciones en torno a 3 años. La cobertura adecuada de los pasivos de largo plazo deriva en una suficiencia de activos de UF126.481, la cual equivale a un TSA baja en relación al promedio de compañías activas en el segmento previsional y en relación con las tasas de rentabilidad de mercado.

Fitch evalúa positivamente los niveles de liquidez de la aseguradora, los cuales, a diciembre de 2019 representaron algo más de 100% de las reservas totales netas. Fitch considera que los niveles de liquidez de la aseguradora son holgados respecto a las obligaciones mantenidas, lo que favorece la evaluación del factor crediticio.

### Expectativas de Fitch

- Fitch no espera variaciones sustanciales en los indicadores de liquidez en los próximos 12 a 24 meses. Cambios en la estructura de inversiones que favorezca la liquidez más inmediata podrían observarse durante 2020; sin embargo, ello no cambiaría sustancialmente los indicadores registrados actualmente.
- Respecto al calce, Fitch tampoco espera variaciones sustanciales en la diferencia entre las duraciones. Fitch espera que la suficiencia de activos se mantenga estable, pudiendo variar frente a cambios en las tasas de descuento consideradas para el cálculo normativo.

## Adecuación de Reservas

### Exposición a Reservas de Largo Plazo

La composición de negocios expone a la aseguradora a reservas de largo plazo, 25% de las cuales corresponde a reservas de renta vitalicia asociadas al negocio previsional en *run-off*. La estructura de pasivos implica un apalancamiento de reservas elevado, siendo por ello analizado como un factor importante en la clasificación.

Las reservas son realizadas de acuerdo a la normativa vigente, la cual es considerada por Fitch como robusta, cumplimiento con lineamientos internacionales. Las reservas matemáticas concentran la mayor parte de los pasivos exigibles, con 33,8% del total de reservas netas de reaseguro. Si bien la compañía ya no participa de la suscripción del negocio previsional, las reservas de renta vitalicia son las segundas en relevancia, concentrando 25% de las reservas netas, con una tendencia a la disminución propia de su condición de *run-off*.

Respecto a la cobertura de reservas, los datos entregados públicamente muestran una cobertura de 1,07x a marzo de 2020 (inversiones representativas sobre obligación de invertir), la cual se considera estable frente a lo presentado en los cierres de años anteriores (1,06x).

### Expectativas de Fitch

- Fitch no espera variaciones sustanciales en los indicadores principales de reservas, ni tampoco en su composición.

### Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Gap Duraciones (años)	<3.5	<3.5
Test de Suficiencia de Activos (%)	1,19	-0,23

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

### Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Reserva Neta Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0.42	0.51
Reserva Rentas Vitalicias/Reservas Totales (x)	26.9	23.6

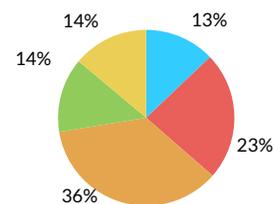
x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

### Composición de Reservas

Prima suscrita a diciembre de 2019

- Reserva Riesgos en Curso
- Reservas Seguros Previsionales
- Reserva Matemática
- Reserva Valor del Fondo
- Reserva Siniestros



Fuente: CMF, Fitch Ratings

## Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

### Exposición Acotada al Riesgo de Reaseguro

Los niveles de retención se mantienen altos y en línea con el tipo de negocios gestionados. A marzo de 2020, la prima retenida representó 78,1% de la prima suscrita y, si bien está dentro del rango alto de retención, contemplado en la metodología de Fitch, ha mostrado una disminución importante durante los últimos 18 meses. La mayor cesión se dio en la línea de desgravamen, la que pasó de tener una retención de 94,5% en diciembre de 2018 a 66,2% en diciembre de 2019.

Debido a esta cesión mayor, la exposición a reaseguradores también aumentó, alcanzando 39,7% al cierre de 2019. Los valores de exposición a reaseguro y cesión de riesgos se mantienen acotados de acuerdo a los parámetros de Fitch y no implicarían un riesgo de contraparte relevante para la gestión. Unido a ello, las entidades involucradas en el programa de reaseguros corresponden a instituciones de alto prestigio internacional y riesgo de crédito bajo.

### Expectativas de Fitch

- Fitch no espera variaciones sustanciales en la estructura de reaseguro ni en la exposición a riesgo de contraparte.

### Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Recuperables de Reaseguro a Capital (%)	17.5	39.7
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	92.9	82.1

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

## Apéndice A: Comparativo de Pares

### Indicadores de Desempeño Favorables

BCI Vida mantiene un posicionamiento adecuado entre sus pares en el ámbito de resultados técnicos y netos. La compañía mantiene indicadores altamente competitivos, al mismo tiempo que la estabilidad mostrada es superior al comportamiento de compañías de similar perfil de negocio. En términos de endeudamiento, BCI Vida mantiene indicadores superiores a sus pares (ajustados por su negocio de rentas vitalicias en *run-off*), lo que obedece a la estrategia del grupo.

### Comparación con Pares

(CLP millones; cifras a diciembre de 2019)	Fortaleza Financiera de Aseguradora	Prima Suscrita	Patrimonio <sup>a</sup>	Participación de Mercado (%)	Prima Retenida/ Patrimonio (x)	Indicador Combinado (%)	Indicador Operacional (%)	ROAA <sup>b</sup> (%)	Índice de Retención (%)
BCI Seguros de Vida S.A.	AA+(cl)	157.135	45.662	2,8	3,44	92,5	88,9	6,9	82,1
Seguros HDI Vida S.A.	AA-	6.856	4.728	0,1	1,45	104,2	102,6	-3,9	90,3
Seguros de Vida Suramericana S.A.	A+	22.738	10.307	0,4	2,21	110,4	109,7	-12,4	88,9
Zurich Santander	NCF	120.060	48.915	2,1	2,45	63,0	58,5	27,4	88,9
BNP Paribas	NCF	237.892	84.418	4,2	2,82	80,8	77,1	1,2	100

<sup>a</sup> Incluye reserva catastrófica. <sup>b</sup> Excluye ganancias realizadas y no realizadas. x - Veces.  
Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida.

## Apéndice B: Información Financiera Adicional

### BCI Seguros de Vida S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Mar 2020
Efectivo Equivalente	12.056	26.586	42.296	35.036	22.444
Instrumentos Financieros	129.691	129.681	123.312	144.400	163.856
Otras Inversiones	28.694	29.923	30.532	29.626	28.142
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	28.694	29.923	30.532	29.626	28.142
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	9.591	9.571	9.630	9.700	9.759
Propiedades de Inversión	9.527	9.531	9.617	9.700	9.759
Leasing	65	40	14	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	20.308	23.332	27.818	41.078	43.830
Deudores de Prima	14.767	16.088	18.049	20.864	19.633
Deudores de Reaseguro	1.710	3.287	3.362	2.350	3.684
Deudores de Coaseguro	1	6	23	23	26
Participación de Reaseguro en Reservas	3.830	3.951	6.384	17.841	20.487
Activo Fijo	142	136	173	131	125
Otros Activos	8.082	7.362	8.415	9.591	10.352
<b>Total de Activos</b>	<b>208.564</b>	<b>226.590</b>	<b>242.176</b>	<b>269.560</b>	<b>278.508</b>
Reservas Técnicas	139.649	144.925	161.268	180.470	181.683
Riesgo en Curso	19.425	19.499	20.186	23.226	23.371
Matemáticas	32.964	38.253	51.643	64.966	66.414
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	45.671	44.520	43.355	42.522	42.463
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	15.458	16.847	21.108	25.056	26.399
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	25.841	25.806	24.975	24.699	23.036
Otras Reservas	290	0	0	0	0
Pasivo Financiero	0	17	7	0	656
Cuentas de Seguros	8.732	10.871	13.591	17.025	18.894
Deudas por Reaseguro	1.742	3.335	4.292	4.623	6.510
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	226	0	169
Otros	6.990	7.536	9.073	12.402	12.215
Otros Pasivos	21.709	27.972	23.846	24.637	25.334
<b>Total de Pasivos</b>	<b>170.090</b>	<b>183.785</b>	<b>198.711</b>	<b>223.898</b>	<b>228.923</b>
Capital Pagado	33.981	33.981	33.981	33.981	33.981
Reservas	-839	-1.311	-1.433	-1.799	-1.903
Utilidad (Pérdida) Retenida	5.333	10.135	10.663	13.227	17.253
Otros Ajustes	0	0	254	254	254
<b>Patrimonio</b>	<b>38.474</b>	<b>42.805</b>	<b>43.465</b>	<b>45.662</b>	<b>49.585</b>

Fuente: CMF.

**BCI Seguros de Vida S.A. – Estado de Resultados**

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Mar 2020
Prima Retenida	113.775	119.975	148.967	157.135	34.184
Prima Directa y Aceptada	119.794	127.309	160.349	191.501	43.747
Prima Cedida	6.019	7.335	11.383	34.366	9.563
Variación de Reservas	527	3.733	8.338	2.415	-3.822
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	57.072	50.409	50.571	48.997	11.344
Directo y Aceptado	62.952	57.055	57.144	56.882	12.949
Cedido	5.880	6.646	6.573	7.885	1.605
Resultado Intermediación	20.515	23.458	25.972	10.535	9.837
Costo de Suscripción	21.274	24.174	29.090	31.507	16.395
Ingresos por Reaseguro	758	715	3.118	20.972	6.557
Otros Gastos	-163	80	157	310	124
Margen de Contribución	35.823	42.294	63.929	94.877	16.700
Costo de Administración	31.327	37.406	57.385	84.673	10.669
Resultado de Inversiones	7.363	7.584	6.459	7.984	-1.165
Resultado Técnico de Seguros	11.860	12.472	13.003	18.189	4.865
Otros Ingresos y Gastos	1	-6	-5	-97	-32
Neto Unidades Reajustables	522	544	1.106	-136	19
Resultado antes de Impuesto	12.382	13.010	14.104	17.956	4.852
Impuestos	2.411	2.874	3.440	3.631	826
<b>Resultado Neto</b>	<b>9.971</b>	<b>10.135</b>	<b>10.663</b>	<b>14.325</b>	<b>4.026</b>

Fuente: CMF.

---

## Apéndice C: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

### Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

No aplica.

### Ajuste en Niveles de Clasificación (*Notching*)

No aplica.

### Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

### Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

### Gobernanza Corporativa y Administración

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en las clasificaciones, pero pueden presionarlas a la baja en caso de ser deficientes. La agencia considera que las políticas de gobierno corporativo del grupo BCI son robustas y cumplen con los requerimientos regulatorios de las industrias aseguradora y bancaria. BCI Vida cuenta con comités que cubren las áreas de gestión más relevantes en cuanto al riesgo que puedan generar a la operación, en los cuales participan activamente miembros del directorio. Fitch opina que la administración a cargo de la gestión de la compañía es efectiva, puesto que ha mantenido la independencia adecuada en sus cargos. La agencia observa que existe participación de la alta administración en la gestión de los diferentes riesgos que pueden afectar el proceso operativo de la aseguradora.

### Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

### Variaciones Metodológicas

Ninguna.

## Definiciones de Clasificación

Según Norma de Carácter General No. 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 cuenten 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.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/chile](http://www.fitchratings.com/site/chile) o [www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl).

La opinión de las entidades clasificadoras 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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF), 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.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CLASIFICACIONES 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. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS, LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 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 clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones e informes 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 clasificación o un informe 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 clasificaciones y sus informes, 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 clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 clasificación 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".