

BCI Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Indicadores de Rentabilidad Robustos: BCI Seguros de Vida S.A. (BCI Vida) mantiene indicadores de rentabilidad estables y favorables respecto al promedio de la industria de seguros de vida. Las utilidades obtenidas por la aseguradora, y que alcanzaron CLP19.604 millones al cierre de 2020, se sustentan principalmente en resultados técnicos favorables, complementándose con un resultado de inversiones positivo y estable que le ha permitido mantener un indicador operacional en torno a 89,2% los últimos cinco años. Fitch Ratings incorpora que los resultados de 2020 e inicios de 2021 están influidos por los efectos de la pandemia, y esperaría que estos tendiesen a normalizarse hacia el cierre del año en curso.

Riesgo de Inversiones Bajo y Niveles de Calce Favorables: Las inversiones de BCI Vida mantienen un perfil de riesgo acotado, con una composición que permite otorgar niveles de liquidez amplios para cumplir con las obligaciones suscritas, al mismo tiempo que permite mantener indicadores de calce adecuados a su clasificación. Los niveles de suficiencia de activos son positivos y mostraron un crecimiento importante frente al cierre de 2019, impulsado por los cambios regulatorios. La tasa de reinversión fue de -3,07% al cierre de 2020, muy inferior a su promedio de rentabilidad de inversiones histórico.

Indicadores de Apalancamiento Favorables: BCI Vida mantiene indicadores de apalancamiento favorables de acuerdo a los lineamientos de Fitch. Influidos por la administración de un negocio previsional en *run-off*, el valor de los indicadores de apalancamiento es superior al promedio de las aseguradoras orientadas solo al negocio de vida tradicional, mientras se mantiene muy inferior al promedio de la industria aseguradora de vida en su totalidad. El indicador de solvencia patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo mejoró respecto a 2019 y se espera que se mantenga en niveles cercanos a los presentados en este informe por los nuevos requerimientos normativos establecidos para el pago de dividendos.

Perfil de Negocios Moderado: Fitch evalúa el perfil de negocios 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 BCI Vida los últimos años; aun así, considera que una exposición relevante al canal bancario y una participación alta en negocios de licitación agrega un riesgo mayor al negocio.

Sensibilidades de Clasificación

Sensibilidades para Alza en Clasificación: 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.

Sensibilidades para Baja en Clasificación: 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; y deterioro en los niveles de calce con una brecha de duración superior a los cuatro años o una tasa de reinversión superior a la tasa de inversión histórica de la compañía. [Click here to enter text.](#)

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 2019	Dic 2020
Activos ^a	251.719	259.448
Patrimonio ^b	45.662	58.876
Resultado Neto	14.325	19.604
Índice Operacional (%)	88,9	87,8
ROAA ^c (%)	6,9	10,1

^a Excluye participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Incluye reservas catastróficas. ^c 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 \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 2021\)](#)

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

BCI Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Indicadores de Rentabilidad Robustos: BCI Seguros de Vida S.A. (BCI Vida) mantiene indicadores de rentabilidad estables y favorables respecto al promedio de la industria de seguros de vida. Las utilidades obtenidas por la aseguradora, y que alcanzaron CLP19.604 millones al cierre de 2020, se sustentan principalmente en resultados técnicos favorables, complementándose con un resultado de inversiones positivo y estable que le ha permitido mantener un indicador operacional en torno a 89,2% los últimos cinco años. Fitch Ratings incorpora que los resultados de 2020 e inicios de 2021 están influidos por los efectos de la pandemia, y esperaría que estos tendiesen a normalizarse hacia el cierre del año en curso.

Riesgo de Inversiones Bajo y Niveles de Calce Favorables: Las inversiones de BCI Vida mantienen un perfil de riesgo acotado, con una composición que permite otorgar niveles de liquidez amplios para cumplir con las obligaciones suscritas, al mismo tiempo que permite mantener indicadores de calce adecuados a su clasificación. Los niveles de suficiencia de activos son positivos y mostraron un crecimiento importante frente al cierre de 2019, impulsado por los cambios regulatorios. La tasa de reinversión fue de -3,07% al cierre de 2020, muy inferior a su promedio de rentabilidad de inversiones histórico.

Indicadores de Apalancamiento Favorables: BCI Vida mantiene indicadores de apalancamiento favorables de acuerdo a los lineamientos de Fitch. Influidos por la administración de un negocio previsional en *run-off*, el valor de los indicadores de apalancamiento es superior al promedio de las aseguradoras orientadas solo al negocio de vida tradicional, mientras se mantiene muy inferior al promedio de la industria aseguradora de vida en su totalidad. El indicador de solvencia patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo mejoró respecto a 2019 y se espera que se mantenga en niveles cercanos a los presentados en este informe por los nuevos requerimientos normativos establecidos para el pago de dividendos.

Perfil de Negocios Moderado: Fitch evalúa el perfil de negocios 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 BCI Vida los últimos años; aun así, considera que una exposición relevante al canal bancario y una participación alta en negocios de licitación agrega un riesgo mayor al negocio.

Sensibilidades de Clasificación

Sensibilidades para Alza en Clasificación: 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.

Sensibilidades para Baja en Clasificación: 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; y deterioro en los niveles de calce con una brecha de duración superior a los cuatro años o una tasa de reinversión superior a la tasa de inversión histórica 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 2019	Dic 2020
Activos ^a	251.719	259.448
Patrimonio ^b	45.662	58.876
Resultado Neto	14.325	19.604
Índice Operacional (%)	88,9	87,8
ROAA ^c (%)	6,9	10,1

^a Excluye participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Incluye reservas catastróficas. ^c 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 \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 2021\)](#)

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

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 de seguros de vida, así como acotada, en relación con los parámetros metodológicos de Fitch.

La prima suscrita por BCI Vida alcanzó CLP140.181 millones a diciembre 2020, mostrando una caída en prima de 26,8% respecto al cierre de 2019, similar al promedio de la industria, la cual estuvo fuertemente afectada por la operación menor en rentas vitalicias, línea que BCI Vida mantiene en *run-off*. El volumen de negocios posiciona a la compañía dentro de las aseguradoras de tamaño medio en la industria local (doceava posición), mientras que en su línea principal de negocios, desgravamen, se mantiene como la tercera aseguradora de mayor tamaño con el 13,1% suscrito.

La composición de negocios es estable respecto a períodos anteriores, enfocando su operación en líneas de alto desarrollo y conocimiento a nivel local, lo que disminuye su perfil de riesgo de negocios. A marzo de 2021, la prima estuvo concentrada mayoritariamente en negocios de desgravamen (34,1%), salud (30,1%), vida tradicional (22,9%) y accidentes personales (9,0%). Respecto a marzo de 2020, las líneas con mayor caída en suscripción fueron desgravamen (-21,0%), producto de la liquidez mayor en el mercado y las colocaciones menores de créditos bancarias, y vida tradicional (-33,6%), reducciones que fueron parcialmente compensadas con un aumento en el negocio de salud de 44,8%.

BCI Vida mantiene sin cambios su diversificación por canales de distribución, siendo el bancario, especialmente asociado a su banco relacionado, el de mayor tamaño. La dependencia en la operación del banco de Crédito e Inversiones (Banco BCI) tuvo relación directa con el crecimiento menor de la línea de desgravamen, afectando así también el crecimiento total del negocio. Fitch ha evaluado positivamente la mejora en los niveles de diversificación por canal presentada por BCI Vida; sin embargo, considera que aún su dependencia a su canal bancario relacionado es alta.

Propiedad

La propiedad de BCI Vida se distribuye entre las empresas Mutua Madrileña Automovilista Sociedad de Seguros a Prima Fija (GMM), la cual tiene una participación en la propiedad de 60%, y el *holding* Empresas Juan Yarur (EJY), el que actualmente mantiene el restante 40% de la propiedad.

Mutua Madrileña es una entidad líder en el mercado asegurador español y tiene una posición relevante en el segmento de seguro de salud y, dentro del segmento de seguros generales (especialmente vehículos), es uno de los tres principales actores del mercado. Mutua Madrileña cerró el año 2020 con una utilidad de EUR304,06 millones y un primaje suscrito de EUR 5.584,9 millones, crecientes respecto al cierre del año anterior.

El restante 40% es propiedad del *holding* EJY, clasificado por Fitch en ‘AAA(cl)’ con Perspectiva Estable, cuyo su activo generador de flujos principal es el Banco de Crédito e Inversiones (BCI), clasificado por Fitch en ‘AAA(cl)’ con Perspectiva Estable, siendo el banco más grande de Chile, medido por los préstamos totales consolidados, incluyendo las operaciones de la banca local en el exterior.

La opinión crediticia de Fitch sobre su accionista principal tiene un efecto neutral sobre la clasificación final de BCI Vida, debido a 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 da a la compañía local en términos comerciales y de operación, especialmente en aquellos mercados y canales en los que ha desarrollado su mayor experiencia. De igual manera, incorpora

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.

Comparación de Pares

Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

la importancia que el grupo BCI representa para Mutua Madrileña, al ser el mercado chileno el primero elegido por este para su expansión fuera de España.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2020 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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Capitalización y Apalancamiento

Indicadores de Apalancamiento Favorables

BCI Vida presenta indicadores de apalancamiento estables y favorables de acuerdo a los lineamientos de Fitch para compañías de seguros de Vida. En relación con compañías que suscriben exclusivamente negocios de vida tradicional en el mercado local, los indicadores de BCI Vida se mantienen más altos, influidos en parte por la administración del negocio de rentas vitalicias en *run-off*.

A diciembre de 2020 y marzo de 2021, los indicadores de apalancamiento mostraron un retroceso frente a iguales periodos del año anterior. La disminución estuvo favorecida por un crecimiento en los resultados acumulados de 103,8% a diciembre de 2020 y de 88,8% a marzo de 2021 y por una reducción en las reservas asociada a la operación menor del periodo. Si bien Fitch valora la reducción en el indicador, considera que esta podría ser transitoria, debido a la estrategia del grupo en la materia y al reciente pago de dividendos por un total de CLP7.866 millones y que, unidos a los CLP5.881 millones pagados en diciembre de 2020, significaron la distribución de 70% de las utilidades de 2020.

El indicador de solvencia de patrimonio neto a patrimonio en riesgo fue de 1,38x a diciembre de 2020 y de 1,36x a marzo de 2021, manteniéndose alineado a la estratégica del grupo y amplio con base en los requerimientos regulatorios para la realización de una distribución de dividendos amplia. En opinión de Fitch, la solvencia de la compañía, considerando su estructura de negocios y riesgo de inversiones, es amplia y favorable para hacer frente a las obligaciones propias de la operación.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los indicadores de apalancamiento y solvencia de la aseguradora se mantengan sin cambios y consistentes con la clasificación asignada.
- Fitch no espera variaciones significativas en las políticas de dividendos que puedan significar un deterioro relevante 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 periodos de estrés.

La fuente principal de fondeo de BCI Vida es capital, con un índice de endeudamiento financiero históricamente acotado y que tanto al cierre de 2020 y marzo de 2021 fue de 0%.

Expectativas de Fitch

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

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Compromisos Financieros Totales (x)	0	0
Endeudamiento Operacional ^a (%)	3,02	2,21
Endeudamiento de Activos	5,90	4,77
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	3,44	1,94
Endeudamiento Neto (x)	7,00	4,57

^a Excluye reservas de valor del fondo.

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

Indicadores Relevantes

	Dic 2019	Dic 2020
Índice de Endeudamiento Financiero (%)	-	-
Cobertura de Gastos Fijos (x)	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, CMF

Desempeño Financiero y Resultados

Indicadores de Rentabilidad Robustos

Los indicadores de desempeño de BCI Vida se mantienen robustos, en el rango alto de los lineamientos metodológicos de Fitch y por sobre el promedio de lo presentado por la industria de seguros de vida. Al cierre de 2020, la utilidad de la aseguradora fue de CLP19.604 millones, 36,9% superior a lo presentado en diciembre del año anterior, tendencia que se mantuvo en el primer trimestre de 2021, con un crecimiento en resultados de 39,7%. Los resultados se tradujeron en una rentabilidad sobre patrimonio de 37,5% al cierre de 2020 y de 36,5% a marzo de 2021, ambas superiores a las presentadas por la industria de 13,2% y 34,2%, respectivamente.

El mejor desempeño presentado durante el último año, estuvo favorecido por la siniestralidad menor de la línea de salud, producto de las menores prestaciones en el rubro debido a las restricciones asociadas al control de la pandemia y que compensó en parte el mayor costo enfrentado en el negocio de desgravamen y vida tradicional por los niveles mayores de mortalidad enfrentados.

El desempeño operacional estuvo complementado con resultados financieros positivos, los que, sin embargo, mostraron una rentabilidad inferior al promedio de los últimos cinco años, así como también menor que el promedio de la industria, misma que está fuertemente influenciada por compañías ligadas a la administración de activos. El indicador operacional registrado al cierre de 2020 fue de 87,8% favorable frente a diciembre de 2019 (88,9%) y al promedio de los últimos cinco años (89,2%), así como también positivo frente al promedio de la industria (88,2%).

Expectativas de Fitch

- La agencia espera una normalización en los indicadores de siniestralidad de sus principales líneas de negocio en la medida que las medidas de restricción se eliminen y que las tasas de mortalidad asociadas a la pandemia tiendan a normalizarse. Pese a ello, Fitch espera que los indicadores de la aseguradora permanezcan dentro de los rangos favorables contemplados por la metodología, continuando con su comportamiento histórico.
- La agencia no espera variaciones sustanciales en el modelo de negocio de la aseguradora que tengan un impacto relevante en el comportamiento de sus resultados.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
ROAA ^a (%)	6,9	10,1
ROAE (%)	32,1	37,5
Ratio Combinado (%)	92,5	91,7
Ratio Operacional (%)	88,9	87,8

^a Excluye ganancias realizadas y no realizadas

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida.

Riesgo de Inversiones y Activos

Riesgo de Inversiones Bajo

La composición de activos es estable y está alineada a la estrategia de la administración. A diciembre de 2020, los activos de la aseguradora (excluyendo la participación de reaseguros en la reserva) se componen principalmente por inversiones financieras (86,1%), con una participación de cuentas por cobrar a asegurados que se mantiene acotada (5,3%) y cuyo riesgo es considerado bajo con base en los mecanismos de cobranza aplicados por la aseguradora. Debido a que esta estructura responde a una estrategia de largo plazo, los activos mantienen una composición similar a marzo de 2021.

A diciembre de 2020, la porción de inversiones financieras se compone principalmente por instrumentos de renta fija nacional (77,3% del total de inversiones), con una exposición a riesgo de crédito acotado, estando todos los instrumentos clasificados sobre el grado de inversión en escala nacional. Le sigue en grado de importancia dentro del portafolio de inversiones, la inversión en renta variable (9,5), bienes raíces (4,8%) y otros títulos líquidos (8,4%) (fondos mutuos, caja y cuentas corrientes).

A diciembre de 2020, el indicador de activos riesgosos fue de 32,9% y recoge la inversión en renta variable, asociada en su totalidad a cuotas de fondos de inversión. El indicador se mantiene dentro de los rangos más bajos contemplados por la metodología de Fitch.

La exposición a tipo de cambio se mantiene muy acotada, representando 0,4% del patrimonio a diciembre de 2020 y 1,3% de los resultados totales. La exposición a diferencia cambiaria es estable y Fitch no considera que esta pueda representar un riesgo sustancial para la gestión de riesgo de la aseguradora.

Expectativas de Fitch

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

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Índice de Activos Riesgosos (%)	30,6	32,9
Inversión en Acciones/ Patrimonio (%)	30,6	32,9
Inversión Bonos Bajo Grado de Inversión/ Patrimonio (%)	0	0
Inversión en Títulos Soberanos (y relacionados) (%)	38,6	35,3
Activos Líquidos/ Reservas Técnicas Netas (%)	101,7	112,6
Diferencia de Cambio/ Patrimonio (%)	0,01	0,4

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 inferior a tres años. La cobertura adecuada de los pasivos de largo plazo deriva en una suficiencia de activos de UF305.903, ampliamente superior a la presentada al cierre de 2019, beneficiada por los cambios normativos implementados durante la segunda mitad del año 2020. La suficiencia se traduce en una tasa de reinversión de -3,07% favorable frente al promedio de aseguradoras activas en el negocio previsional y también respecto a la tasa de rentabilidad obtenida por la aseguradora históricamente.

El indicador de liquidez permanece en el rango más favorable contemplado por los criterios de clasificación de Fitch. A diciembre de 2020, el indicador de liquidez activos líquidos sobre reservas netas fue de 112,6%, superior al 107% presentado al cierre anterior. Si bien el análisis no alcanza a incorporar el efecto de los adelantos de rentas vitalicias, Fitch, con base en la información proporcionada por la administración, esperaría que estos no tuviesen un efecto relevante en la composición de inversiones, aunque sí podría significar una caída en los indicadores de liquidez, los cuales la agencia esperaría se recuperasen en el mediano plazo.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los indicadores de liquidez puedan verse temporalmente afectados como resultado del pago adelantado de rentas vitalicias; sin embargo, dado que estos pagos son acotados, se espera que el efecto en liquidez sea transitorio, debiendo volver a los indicadores históricos en el corto a mediano plazo.
- Respecto al calce, Fitch no espera variaciones sustanciales en la diferencia entre las duraciones de activos y pasivos. La agencia espera que la suficiencia de activos sea estable.

Adecuación de Reservas

Exposición a Reservas de Largo Plazo

Las reservas son realizadas de acuerdo a la normativa vigente, la cual Fitch considera como robusta, cumpliendo con lineamientos internacionales. Las reservas matemáticas concentran la mayor parte de los pasivos exigibles, con 29,8% del total de reservas netas de reaseguro. La proporción disminuyó levemente respecto al año 2019, debido a la suscripción menor en el negocio de desgravamen y a la liberación de reservas asociada a la misma línea de negocios. Las reservas previsionales se mantienen como las de segunda mayor relevancia, representando 25,6% de las reservas netas y manteniendo su tendencia a la baja, acorde con su condición de *run-off*.

Respecto a la cobertura de reservas, los datos entregados públicamente muestran una cobertura de 1,16x a marzo de 2021 (inversiones representativas sobre obligación de invertir), la cual se considera estable frente a lo presentado en los cierres de años anteriores.

Expectativas de Fitch

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

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Gap Duraciones (años)	<3,0	<3,0
Test de Suficiencia de Activos (%)	-0,23	-3,07

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Reserva Neta Sinistros/Sinistros Incurridos (x)	0,51	0,77
Reserva Rentas Vitalicias/Reservas Totales (x)	23,6	23,6

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Exposición Acotada al Riesgo de Reaseguro

Los indicadores de retención de prima son estables respecto a lo presentado en 2019, y son consistentes con la estructura de negocios de la aseguradora. A diciembre de 2020, el indicador de retención fue de 81,5% y 82,0% a marzo de 2021, y se mantuvo determinado por el negocio de desgravamen, el cual se mantiene con los niveles de cesión mayores (35,9% a diciembre 2020).

La exposición a reaseguradores disminuyó levemente en el período, con un índice de recuperables de reaseguro a capital que alcanzó 37,3% a diciembre de 2020 y 36,3% a marzo de 2021. 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

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

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Recuperables de Reaseguro a Capital (%)	39,7	37,3
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	82,1	81,5

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

Apéndice A: Información Financiera Adicional

BCI Seguros de Vida S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Mar 2021
Efectivo Equivalente	26.586	42.296	35.036	50.963	41.887
Instrumentos Financieros	129.681	123.312	144.400	142.751	160.479
Otras Inversiones	29.923	30.532	29.626	29.717	29.045
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	29.923	30.532	29.626	29.717	29.045
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	9.571	9.630	9.700	9.770	9.839
Propiedades de Inversión	9.531	9.617	9.700	9.770	9.839
Leasing	40	14	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	23.332	27.818	41.078	37.838	44.055
Deudores de Prima	16.088	18.049	20.864	13.801	18.621
Deudores de Reaseguro	3.287	3.362	2.350	2.361	2.498
Deudores de Coaseguro	6	23	23	35	20
Participación de Reaseguro en Reservas	3.951	6.384	17.841	21.641	22.915
Activo Fijo	136	173	131	110	104
Otros Activos	7.362	8.415	9.591	9.939	10.854
Total de Activos	226.590	242.176	269.560	281.089	296.262
Reservas Técnicas	144.925	161.268	180.470	176.404	180.871
Riesgo en Curso	19.499	20.186	23.226	18.975	22.575
Matemáticas	38.253	51.643	64.966	58.790	57.169
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	44.520	43.355	42.522	41.585	41.505
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	16.847	21.108	25.056	32.383	34.414
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	25.806	24.975	24.699	24.670	25.209
Otras Reservas	0	0	0	0	0
Pasivo Financiero	17	7	0	0	26
Cuentas de Seguros	10.871	13.591	17.025	15.433	16.665
Deudas por Reaseguro	3.335	4.292	4.623	3.286	4.055
Prima por Pagar Coaseguro	0	226	0	281	312
Otros	7.536	9.073	12.402	11.866	12.298
Otros Pasivos	27.972	23.846	24.637	28.098	32.008
Total de Pasivos	183.785	198.711	223.898	222.214	231.869
Capital Pagado	33.981	33.981	33.981	33.981	33.981
Reservas	-1.311	-1.433	-1.799	-2.309	-2.417
Utilidad (Pérdida) Retenida	10.135	10.663	13.227	26.950	32.574
Otros Ajustes	0	254	254	254	254
Patrimonio	42.805	43.465	45.662	58.876	64.393

Fuente: CMF.

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

(CLP millones)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Mar 2021
Prima Retenida	119.975	148.967	157.135	114.198	31.645
Prima Directa y Aceptada	127.309	160.349	191.501	140.181	38.569
Prima Cedida	7.335	11.383	34.366	25.983	6.924
Variación de Reservas	3.733	8.338	2.415	-16.235	902
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	50.409	50.571	48.997	41.722	10.506
Directo y Aceptado	57.055	57.144	56.882	48.549	13.020
Cedido	6.646	6.573	7.885	6.827	2.514
Resultado Intermediación	23.458	25.972	10.535	2.299	99
Costo de Suscripción	24.174	29.090	31.507	18.948	4.009
Ingresos por Reaseguro	715	3.118	20.972	16.649	3.911
Otros Gastos	80	157	310	435	17
Margen de Contribución	42.294	63.929	94.877	85.977	20.122
Costo de Administración	37.406	57.385	84.673	65.417	15.001
Resultado de Inversiones	7.584	6.459	7.984	5.170	1.936
Resultado Técnico de Seguros	12.472	13.003	18.189	25.730	7.057
Otros Ingresos y Gastos	-6	-5	-97	-94	-22
Neto Unidades Reajustables	544	1.106	-136	134	304
Resultado antes de Impuesto	13.010	14.104	17.956	25.770	7.339
Impuestos	2.874	3.440	3.631	6.165	1.714
Resultado Neto	10.135	10.663	14.325	19.604	5.625

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 o 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. 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 PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 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 dissemination 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".