

BCI Seguros Generales S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Favorable: Fitch Ratings evalúa el perfil de negocios de BCI Seguros Generales S.A. (BCI Generales) como favorable dentro del contexto local. La evaluación del perfil considera su posicionamiento de mercado sólido tanto a nivel agregado como en sus líneas principales de negocios, su diversificación adecuada de productos, así como la participación en líneas de alto desarrollo en la industria, lo que mitiga el riesgo del negocio.

Indicadores de Apalancamiento con Tendencia a la Baja: La Perspectiva Positiva considera la reducción de los indicadores principales de apalancamiento mostrada por BCI Generales, los que se ubican dentro de los límites establecidos por Fitch en las sensibilidades de la clasificación. La agencia espera que el fortalecimiento de los indicadores de capitalización y apalancamiento sea estable, considerando que estos se sustentan en la estrategia adoptada por sus accionistas para dar cumplimiento a los nuevos requerimientos regulatorios relacionados con la fortaleza patrimonial y distribución de dividendos.

Indicadores de Rentabilidad Sólidos y Estables: Los resultados de BCI Generales son sólidos y se ubican dentro de los parámetros más favorables contemplados por la agencia en su metodología de clasificación. Fitch valora la estabilidad de los indicadores de desempeño, los que, sustentados en políticas de suscripción y tarificación orientadas a la búsqueda de márgenes positivos, se han mantenido constantemente por sobre el promedio de la industria de seguros generales y sus pares. Fitch incorpora los positivos resultados durante 2020 e inicios de 2021 y, si bien reconoce que estos debiesen tender a moderarse en la medida que se eliminen las restricciones de movilidad en el país, considera que su desempeño debiese mantenerse dentro de los rangos favorables considerados para la clasificación.

Riesgo de Crédito Bajo y Liquidez Amplia: La estrategia de inversiones se mantiene enfocada en la obtención de indicadores de liquidez amplios. La composición de los activos es coherente con el tipo de productos ofrecidos, con una participación mayoritaria de cuentas por cobrar a asegurados e inversiones financieras. El indicador de riesgo de inversiones se mantiene en el rango más bajo contemplado por Fitch, mientras el de liquidez en el más alto. La exposición a tipo de cambio es baja y no debiese ejercer presión sobre los resultados o la solvencia.

Exposición Acotada al Riesgo de Reaseguro: La estrategia de retención fue estable, con una exposición a recuperables de reaseguro que se mantiene dentro del rango moderado contemplado por Fitch. La exposición bruta a pérdidas catastróficas (asociada a la suscripción total) se mantiene en los rangos más altos contemplados por Fitch; sin embargo, la agencia considera que este riesgo se mantiene adecuadamente mitigado por la estructura del contrato de reaseguro catastrófico y por la calidad crediticia alta de los reaseguradores involucrados.

Sensibilidades de Clasificación

Endeudamiento y Solvencia: Todo lo demás estable, el mantenimiento durante los próximos 12 meses de índice de endeudamiento operacional (prima retenida sobre patrimonio) por debajo del promedio histórico de 3,5x, y un patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo en rangos más cercanos a 1,2x, tendrían una implicancia positiva en la clasificación. Por el contrario, un apalancamiento operacional sobre las 4,5x podría presionar una baja en la clasificación.

Desempeño: Un deterioro sostenido en los indicadores operacionales que impliquen registrar un índice combinado sostenidamente por sobre el 100% esperado para el tipo de negocios, podría presionar la clasificación a la baja.

Liquidez: Disminución relevante en los indicadores de liquidez que afecten las obligaciones de corto plazo, podrían ejercer presión sobre la clasificación.

Clasificaciones

BCI Seguros Generales S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora AA+(cl)

Perspectivas

Positiva

Resumen Financiero

BCI Seguros Generales S.A.

(CLP Millones)	Dic 2019	Dic 2020
Activos ^a	495.347	563.897
Patrimonio ^b	92.207	112.749
Resultado Neto	17.674	27.055
Índice Combinado (%)	91,7	90,2
ROAE (%)	19,5	26,4

^a Excluye participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Incluye reservas catastróficas.
 Fuente: Fitch Ratings; BCI Generales.

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 2021: Seguros Chile \(Noviembre 2020\)](#)

Analistas

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

Carolina Ocaranza
 +56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

BCI Seguros Generales S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Favorable: Fitch Ratings evalúa el perfil de negocios de BCI Seguros Generales S.A. (BCI Generales) como favorable dentro del contexto local. La evaluación del perfil considera su posicionamiento de mercado sólido tanto a nivel agregado como en sus líneas principales de negocios, su diversificación adecuada de productos, así como la participación en líneas de alto desarrollo en la industria, lo que mitiga el riesgo del negocio.

Indicadores de Apalancamiento con Tendencia a la Baja: La Perspectiva Positiva considera la reducción de los indicadores principales de apalancamiento mostrada por BCI Generales, los que se ubican dentro de los límites establecidos por Fitch en las sensibilidades de la clasificación. La agencia espera que el fortalecimiento de los indicadores de capitalización y apalancamiento sea estable, considerando que estos se sustentan en la estrategia adoptada por sus accionistas para dar cumplimiento a los nuevos requerimientos regulatorios relacionados con la fortaleza patrimonial y distribución de dividendos.

Indicadores de Rentabilidad Sólidos y Estables: Los resultados de BCI Generales son sólidos y se ubican dentro de los parámetros más favorables contemplados por la agencia en su metodología de clasificación. Fitch valora la estabilidad de los indicadores de desempeño, los que, sustentados en políticas de suscripción y tarificación orientadas a la búsqueda de márgenes positivos, se han mantenido constantemente por sobre el promedio de la industria de seguros generales y sus pares. Fitch incorpora los positivos resultados durante 2020 e inicios de 2021 y, si bien reconoce que estos debiesen tender a moderarse en la medida que se eliminen las restricciones de movilidad en el país, considera que su desempeño debiese mantenerse dentro de los rangos favorables considerados para la clasificación.

Riesgo de Crédito Bajo y Liquidez Amplia: La estrategia de inversiones se mantiene enfocada en la obtención de indicadores de liquidez amplios. La composición de los activos es coherente con el tipo de productos ofrecidos, con una participación mayoritaria de cuentas por cobrar a asegurados e inversiones financieras. El indicador de riesgo de inversiones se mantiene en el rango más bajo contemplado por Fitch, mientras el de liquidez en el más alto. La exposición a tipo de cambio es baja y no debiese ejercer presión sobre los resultados o la solvencia.

Exposición Acotada al Riesgo de Reaseguro: La estrategia de retención fue estable, con una exposición a recuperables de reaseguro que se mantiene dentro del rango moderado contemplado por Fitch. La exposición bruta a pérdidas catastróficas (asociada a la suscripción total) se mantiene en los rangos más altos contemplados por Fitch; sin embargo, la agencia considera que este riesgo se mantiene adecuadamente mitigado por la estructura del contrato de reaseguro catastrófico y por la calidad crediticia alta de los reaseguradores involucrados.

Sensibilidades de Clasificación

Endeudamiento y Solvencia: Todo lo demás estable, el mantenimiento durante los próximos 12 meses de índice de endeudamiento operacional (prima retenida sobre patrimonio) por debajo del promedio histórico de 3,5x, y un patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo en rangos más cercanos a 1,2x, tendrían una implicancia positiva en la clasificación. Por el contrario, un apalancamiento operacional sobre las 4,5x podría presionar una baja en la clasificación.

Desempeño: Un deterioro sostenido en los indicadores operacionales que impliquen registrar un índice combinado sostenidamente por sobre el 100% esperado para el tipo de negocios, podría presionar la clasificación a la baja.

Liquidez: Disminución relevante en los indicadores de liquidez que afecten las obligaciones de corto plazo, podrían ejercer presión sobre la clasificación.

Clasificaciones

BCI Seguros Generales S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora AA+(cl)

Perspectivas

Positiva

Resumen Financiero

BCI Seguros Generales S.A.

(CLP Millones)	Dic 2019	Dic 2020
Activos ^a	495.347	563.897
Patrimonio ^b	92.207	112.749
Resultado Neto	17.674	27.055
Índice Combinado (%)	91,7	90,2
ROAE (%)	19,5	26,4

^a Excluye participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Incluye reservas catastróficas. Fuente: Fitch Ratings; BCI Generales.

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 2021: Seguros Chile \(Noviembre 2020\)](#)

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 Favorable

Fitch clasifica el perfil de negocios de BCI Generales como favorable en comparación con el de las demás compañías de seguros generales en Chile. Esta consideración se sustenta en su franquicia sólida que le genera ventajas competitivas, un apetito por riesgo acotado, niveles adecuados de diversificación de negocios y una escala operativa que la posiciona dentro de las tres compañías de mayor tamaño en la industria relevante.

Al cierre de 2020, BCI Generales presentó una prima suscrita por CLP397.028 millones, 1,1% superior a lo presentado al cierre anual anterior y 5,7% inferior al crecimiento mostrado en el mismo período por la industria de seguros generales, diferencia que se considera neutral para la clasificación asignada. El crecimiento moderado al cierre de 2020 está definido por un mayor valor de prima de las líneas de *property* (11,1% crecimiento anual), seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP: 54,5%), ingeniería (32,6%) y accidentes personales (58,2%), las que compensaron la caída en la línea vehicular (-3,8%) y cesantía (-10,5%), líneas que, en conjunto, representaron 61,8% de la suscripción al cierre de 2020.

Si bien el crecimiento de BCI Generales fue menor que el promedio de la industria, la aseguradora se mantuvo dentro de las compañías líderes tanto a nivel global (12,4% del total suscrito a diciembre de 2020) donde se ubicó como la segunda de mayor tamaño, como en sus principales líneas de negocio, manteniéndose como la líder en la línea vehicular con 25,1% suscrito por la industria.

Fitch considera que la compañía mantiene indicadores de diversificación de negocio en rangos favorables, con una composición similar a la industria. Su política de suscripción la mantiene con una exposición a riesgos de negocios acotados, favoreciendo la evaluación del perfil de la compañía. La agencia considera la diversificación por canal de distribución como adecuada y evalúa la distribución geográfica, dentro del territorio nacional, como amplia. Los aspectos señalados anteriormente, otorgan, a juicio de Fitch, mayor flexibilidad a la operación en períodos económicos desafiantes, ayudando a dar estabilidad a los resultados de la aseguradora.

Propiedad

La propiedad de BCI Generales 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 SpA Y Filiales (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 EUR5.584,9 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 actualmente un efecto neutral sobre la clasificación final de BCI Generales, 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 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.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

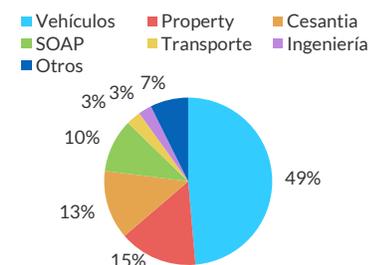
Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en Chile.

Comparación de Pares

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

Prima Suscrita

Marzo 2021



SOAP - Seguro Obligatorio de Accidentes Personales.
Fuente: CMF

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2020 fueron auditados por PricewaterhouseCoopers Consultores, Auditores y Compañía SpA, 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 con Tendencia a la Baja

La evaluación del apalancamiento y capitalización de BCI Generales fue estable respecto a períodos anteriores. Sin embargo, Fitch observa una tendencia positiva en los indicadores principales que, de mantenerse en términos similares, podrían implicar una mejora en la clasificación de la entidad.

Al cierre de 2020, la compañía mostró un fortalecimiento patrimonial sustentado en la obtención de mejores resultados de la operación, que permitieron un crecimiento del patrimonio de 22,5% respecto al cierre de 2019 y que se mantuvo a marzo de 2021 con un aumento de 26,8% respecto a igual trimestre del año anterior.

El mayor patrimonio, que se mantiene compuesto equilibradamente por capital pagado (53,6% a marzo 2021) y resultados acumulados (44,3%), permitió fortalecer los indicadores de apalancamiento frente a una operación que mostró indicadores de crecimiento más magros. Al cierre de 2020, el indicador de prima retenida a patrimonio fue de 2,9x y el de endeudamiento bruto de 7,4x; ambas cifras estuvieron por debajo del promedio de los tres cierres anuales anteriores, los que ascendieron a 3,4x y 7,9x, respectivamente. A marzo de 2021, y también favorecidos por los resultados del período, los indicadores mencionados alcanzaron valores de 2,7x y 7,0x, en el mismo orden.

El indicador de patrimonio neto a patrimonio en riesgo también mostró un incremento importante, alcanzando 1,2x tanto a diciembre de 2020 como a marzo de 2021. Ambos son superiores al 1,0x presentado al cierre de 2019.

Fitch valora positivamente el fortalecimiento de los indicadores de apalancamiento y fortaleza patrimonial, y esperaría que estos sean estables en consideración a los nuevos lineamientos normativos que imponen nuevos requerimientos para el pago de dividendo de las aseguradoras y que implicarían mantener indicadores de fortaleza patrimonial más altos que le promedio histórico. Con base en el mantenimiento de indicadores patrimoniales dentro de los límites exigidos, BCI Generales realizó una distribución de dividendos que en total (primer pago en diciembre 2020 y segundo pago en abril 2021) representó 50% de los resultados de la compañía al cierre de 2020.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que la compañía sostenga la reducción en los indicadores de apalancamiento, los que se deberían mantener dentro de los parámetros observados al cierre de 2020.
- No se esperan variaciones sustanciales en la política de dividendos, la cual se mantendría dentro de los rangos actuales y supeditada al sostenimiento de indicadores de solvencia dentro de lo exigido por la norma vigente.

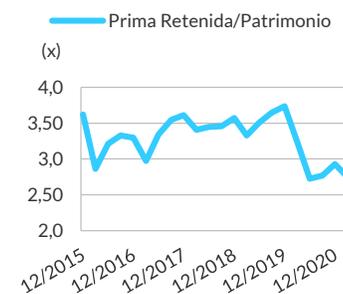
Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Compromisos Financieros Totales (x)	0	0
Endeudamiento Financiero (%)	13,7	0
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	3,7	2,9
Endeudamiento Neto (x)	7,3	6,1
Endeudamiento Bruto (x)	8,8	7,4
Patrimonio Neto/ Patrimonio en Riesgo (x)	1,04	1,2

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings; BCI Generales.

Endeudamiento Operacional



Fuente: Fitch Ratings y CMF

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 Generales es capital, con un indicador de endeudamiento financiero acotado. En promedio, el fondeo a través de financiamiento financiero se ha mantenido bajo (promedio de cinco años: 9,8%). A marzo de 2021, el indicador incrementó por sobre el promedio mencionado, producto de un sobregiro contable en cuenta corriente bancaria con su banco relacionado.

Pese a al aumento en el pasivo financiero, el indicador de apalancamiento financiero sigue estando en los mínimos de acuerdo a la metodología de Fitch, alcanzando 0,01x a marzo de 2021.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes en la estrategia de financiamiento de la aseguradora.

Indicadores Relevantes

	Dic 2019	Dic 2020
Indicador de Endeudamiento Financiero (%)	13,7	0
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 Sólidos y Estables

La evaluación del desempeño operacional de BCI Generales se mantiene favorable. La aseguradora continúa mostrando indicadores de rentabilidad y de desempeño operacional por sobre el promedio de compañías comparables (con base en su mezcla de productos) y por encima del promedio de la industria de seguros generales en Chile. Los principales indicadores considerados por Fitch en su análisis fueron estables y permanecieron en los rangos favorables contemplados metodológicamente.

Al cierre de 2020, BCI Generales mostró una utilidad de CLP27.055 millones y CLP8.549 millones a marzo de 2021. El resultado derivó en una rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) de 26,4% a diciembre de 2020 y 29,2% a marzo de 2021, rentabilidades que sin bien son positivas respecto al promedio de los últimos cinco años, se mantienen dentro de rangos estables y superior al desempeño de la industria (12,4% y 13,2%, respectivamente), siendo evaluadas favorablemente con base en los lineamientos metodológicos.

Los indicadores operacionales también se mantienen en rangos favorables. A diciembre de 2020, el indicador combinado fue de 90,2% y el operacional de 89,1%. A marzo de 2021, los indicadores fueron de 89,3% y 88,7%, respectivamente. Históricamente, los resultados operacionales de la compañía han sido superiores al promedio de la industria, mostrando también niveles de volatilidad menor frente a sus competidores principales. Considerando el promedio de los últimos cinco años, el indicador combinado de BCI Generales ha sido 6,7% inferior al promedio del mercado, mientras que el indicador operacional ha sido 5,9% menor.

El mejor desempeño operacional estuvo favorecido principalmente por una reducción en la siniestralidad que más que compensó el mayor indicador de gastos afectado por la menor venta. En términos agregados, la siniestralidad de BCI Generales fue de 44,3% al cierre de 2020 y de 42,3% a marzo de 2021, beneficiada por la reducción en siniestralidad de las líneas vehicular (-9,7% anual a diciembre 2020), beneficiada por las medidas de confinamiento, *property* (-19,0%) y responsabilidad civil (-237,3%). Esta última está retornando a sus niveles de siniestralidad históricos.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que la compañía mantenga indicadores de desempeño favorables y positivos respecto a la industria, lo que se sustenta en políticas de suscripción y tarificación orientadas a dicho objetivo. Sin embargo, Fitch prevé que la tendencia de los indicadores tienda a moderarse en la medida que la siniestralidad (especialmente en la línea vehicular) tienda a normalizarse.
- Si bien Fitch espera un desempeño dentro del promedio histórico, considera que la compañía se enfrenta a un escenario desafiante en términos de crecimiento operacional, donde líneas relevantes para la aseguradora han visto también incrementados sus costos de siniestro medio, los que podrían tender a afectar los márgenes del negocio.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
ROAE (%)	19,5	26,4
Índice Combinado (%)	91,7	90,2
Índice Operacional (%)	90,4	89,1
Siniestralidad (%)	50,8	44,3

Fuente: Fitch Ratings; BCI Generales.

Riesgo de Inversiones y Liquidez

Riesgo de Crédito Bajo y Liquidez Amplia

La estrategia de inversión de la aseguradora ha sido estable frente a períodos anteriormente analizados. Esto implica el mantenimiento de un enfoque de inversiones orientado a la obtención de liquidez, implicando el mantenimiento de indicadores de riesgo de inversiones bajo.

Al cierre de 2020, los activos de BCI Vida (excluyendo la participación de los reaseguros en las reservas técnicas) estuvieron compuestos principalmente por cuentas por cobrar a asegurados (asociadas a pólizas con plan de pago) (49,7%) y por inversiones financieras (41,9%). La composición de los activos ha sido estable durante los últimos cinco años.

El portafolio de inversiones financieras está compuesto principalmente por instrumentos de renta fija nacional (83,3% del total de inversiones a diciembre 2020), caja y cuenta corriente (5,9%) y fondos mutuos de deuda de corto plazo (5,7%). Las inversiones en renta variable (cuotas de fondos de inversión) se mantienen acotadas a un 4,2% del total de inversiones.

A diciembre de 2020, el indicador de activos riesgosos fue de 9,9% e incluye renta variable y la acotada participación en bienes inmobiliarios (0,5% del total de inversiones). El indicador presentó un leve incremento respecto al cierre 2019; sin embargo, se mantiene en el rango más bajo contemplado por la metodología de Fitch.

La exposición a tipo de cambio continúa muy acotada y, en opinión de Fitch, no representa un riesgo relevante sobre la volatilidad del resultado y el patrimonio de la compañía. La diferencia neta entre activos y pasivos fue de CLP3.105 millones a diciembre de 2020 y la variación de tipo de cambio fue de CLP30 millones, lo que equivale a 0,1% del resultado del período y a un 0,03% del patrimonio.

Expectativas de Fitch

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

Adecuación de Reservas

Influencia Baja del Riesgo de Reserva

Con base en los lineamientos metodológicos de Fitch, los indicadores de apalancamiento de reservas de la aseguradora se ubican en la categoría de ponderación baja, lo que determina que la agencia considere a este factor como de influencia acotada en el riesgo global de la aseguradora. Los indicadores de crecimiento de reservas de pérdidas pagadas sobre pérdidas incurridas y de cambio en el indicador de reservas sobre prima ganada muestran una evolución proporcional al crecimiento en los riesgos de suscripción. Con base en ello y los parámetros metodológicos de Fitch, la evolución del crecimiento de reservas tiene un impacto neutral en el factor crediticio.

Las reservas son realizadas de acuerdo a la normativa vigente, la cual Fitch considerada como robusta, y sigue lineamientos internacionales. La composición de reservas netas de reaseguro es coherente con la estrategia de negocios, concentrada 76% en reservas de riesgo en cursos y 23% en reservas de siniestro (diciembre 2020). La reserva de insuficiencia de prima se mantiene muy acotada y cercana a cero, asociada a un negocio cuyos resultados técnicos se mantienen positivos.

La cobertura de reservas (inversiones representativas sobre obligación de invertir) se mantuvo estable en 1,07x. Si bien el margen es acotado, este se mantiene sobre los requerimientos regulatorios.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones sustanciales en los principales indicadores de reservas ni en su composición. No se esperan cambios normativos con efecto relevante en este grupo de aseguradoras para el corto plazo.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Índice de Activos Riesgosos (%)	6,5	9,9
Inversión en Acciones/ Patrimonio ^a (%)	6,1	8,8
Inversión en Títulos Soberanos (y Relacionados) (%)	19,6	3,8
Activos Líquidos/ Reservas de Siniestro Netas(%)	243,7	279,4
Diferencia de Cambio/ Patrimonio ^a (%)	(0,4)	0

^a Incluye reservas catastróficas.

Fuente: Fitch Ratings; BCI Generales.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Reserva Neta Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0,46	0,57
Apalancamiento de Reserva (x)	0,80	0,72
Costo Siniestro/ Siniestro Directo (x)	0,74	0,83

x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings; BCI Generales.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Exposición Acotada al Riesgo de Reaseguro

Alineado con su composición de negocios, los niveles de retención de BCI Generales se mantienen altos, promediando los últimos cinco años una prima retenida sobre prima suscrita equivalente a 86,6%. Si bien el índice de retención se mantiene dentro de los rangos más altos contemplados por la metodología de Fitch, este ha mostrado una tendencia a la baja a partir del año 2019, alcanzando a marzo de 2021 82,7%. La caída leve en el nivel de retención se debe al ingreso de contratos en líneas con cesión completa, por lo cual el actual nivel de retención se espera se mantenga en el mediano plazo.

Respecto a la exposición a la exposición a reaseguros, el indicador de reservas cargo de reaseguro sobre capital tendió a su promedio histórico a partir de la segunda mitad del 2019, lo que era esperado por la agencia. El indicador alcanzó 77,1% al cierre de 2020 y 75,4% a marzo 2021, y si bien ambas cifras son superiores al promedio de los tres años previos a 2019 (63,2%), Fitch esperaría que sean estables en los actuales valores considerando el incremento en cesión de prima establecido por la aseguradora.

La exposición a eventos catastróficos en términos brutos (suscripción) es alta, al igual que lo observado en otras compañías nacionales con composición de negocios similar. Pese a ello, la compañía ha resguardado de manera adecuada esta exposición, al contemplar en su estructura de reaseguros un contrato no proporcional que limita la pérdida máxima probable por evento catastrófico a un monto inferior a 2% del patrimonio, lo que no tendría un impacto significativo en su solvencia. BCI Generales mantiene contratos por reinstalaciones adicionales, lo cual otorga una cobertura adecuada a la operación. Fitch incorpora la calidad crediticia alta de los reaseguradores con los que trabaja, y considera que ello mitiga los riesgos de contraparte asociados.

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 (%)	109,3	77,1
Pérdida Máxima Probable Neta (1-250 años) (%)	<2,0	<2,0
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	87,8	83,2

Fuente: Fitch Ratings; BCI Generales.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

BCI Seguros Generales S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Mar 2021
Efectivo Equivalente	67.019	65.916	70.166	110.538	121.931
Instrumentos Financieros	73.507	85.394	114.328	125.654	137.045
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	1.206	1.211	1.216	1.220	1.227
Propiedades de Inversión	1.206	1.211	1.216	1.220	1.227
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	252.799	296.567	374.161	378.511	382.384
Deudores de Prima	202.024	251.033	271.331	288.821	285.899
Deudores de Reaseguro	11.981	7.233	15.075	11.864	12.917
Deudores de Coaseguro	197	269	107	162	400
Participación de Reaseguro en Reservas	38.597	38.033	87.648	77.664	83.168
Activo Fijo	917	975	1.065	938	885
Otros Activos	13.881	12.950	21.933	24.700	24.546
Total de Activos	409.328	463.013	582.869	641.561	668.018
Reservas Técnicas	288.977	322.382	421.653	433.981	443.885
Riesgo en Curso	218.145	247.758	287.285	308.925	313.843
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Sinistros	70.241	72.670	130.422	118.478	120.626
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	592	1.953	3.946	6.578	9.417
Pasivo Financiero	71	162	0	0	1.787
Cuentas de Seguros	21.705	19.715	30.088	40.867	49.998
Deudas por Reaseguro	16.752	15.459	21.597	27.367	33.403
Prima por Pagar Coaseguro	357	210	130	160	479
Otros	4.596	4.046	8.361	13.339	16.116
Otros Pasivos	25.673	33.075	40.168	55.243	51.861
Total de Pasivos	336.427	375.335	491.909	530.091	547.531
Capital Pagado	59.726	59.726	59.726	59.726	59.726
Reservas	676	676	676	676	676
Utilidad (Pérdida) Retenida	18.499	27.352	30.390	49.329	57.877
Otros Ajustes	0	(77)	167	1.738	2.207
Patrimonio	78.902	87.678	90.960	111.470	120.488

Fuente: CMF.

BCI Seguros Generales S.A. – Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Mar 2021
Prima Retenida	287.145	317.689	344.494	330.216	83.571
Prima Directa y Aceptada	325.206	355.921	392.545	397.028	101.014
Prima Cedida	38.062	38.231	48.050	66.811	17.443
Variación de Reservas	26.029	23.477	25.811	8.214	729
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	134.097	143.306	161.806	141.564	34.405
Directo y Aceptado	156.815	185.569	219.499	169.721	42.241
Cedido	22.719	42.263	57.693	28.157	7.835
Resultado Intermediación	43.436	49.980	50.179	39.787	10.111
Costo de Suscripción	51.990	57.853	59.209	51.796	13.287
Ingresos por Reaseguro	8.554	7.873	9.029	12.008	3.176
Otros Gastos	16.876	17.941	19.543	28.814	6.992
Margen de Contribución	66.707	82.985	87.155	111.837	31.334
Costo de Administración	51.409	65.597	71.179	82.999	22.197
Resultado de Inversiones	4.091	4.138	4.322	4.004	802
Resultado Técnico de Seguros	19.389	21.526	20.298	32.842	9.939
Otros Ingresos y Gastos	2.533	2.584	2.356	2.741	778
Neto de Unidades Reajustables	299	734	607	220	308
Resultado antes de Impuesto	22.221	24.845	23.261	35.803	11.025
Impuestos	5.010	6.095	5.587	8.747	2.476
Resultado Neto	17.211	18.749	17.674	27.055	8.549

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 Generales cuenta con comités que cubren las áreas de gestión de los riesgos más relevantes que pueden generarse en 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.

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 ESMO 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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".