

BCI Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocio Moderado: La clasificación de BCI Seguros de Vida S.A. (BCI Vida) incorpora el mantenimiento de un perfil de negocios moderado de acuerdo a los lineamientos metodológicos de Fitch Ratings. La evaluación, si bien recoge la franquicia sólida de la aseguradora, incorpora una composición de negocios menos diversificada que el promedio de compañías comparables y con una concentración por canal también superior, lo que la expone de mayor manera a los movimientos comerciales de su banco relacionado.

Indicadores de Rentabilidad Favorables: Pese a una caída leve en la rentabilidad, BCI Vida mantiene indicadores de desempeño muy positivos tanto en relación con los lineamientos de Fitch como al promedio de la industria. Los resultados técnicos se mantienen positivos aunque levemente inferiores al cierre 2021, influidos por un incremento relevante en siniestralidad de la línea salud. La utilidad neta de la aseguradora (CLP6.403 millones a marzo 2022) estuvo favorecida por un mejor desempeño de inversiones y por un aumento importante en las utilidades por unidades reajustables. Fitch incorpora en su evaluación el escenario desafiante que deberá enfrentar la aseguradora en términos de crecimiento operacional y de obtención márgenes técnicos positivos, producto de las condiciones económicas del país.

Indicadores de Solvencia Amplios: Los indicadores de capitalización y apalancamiento de BCI Vida fueron estables respecto a la revisión anterior, beneficiados por el incremento en los resultados acumulados. Los indicadores de apalancamiento se ubican en rangos favorables para la clasificación de acuerdo a los lineamientos de Fitch, con un indicador de apalancamiento operacional de 1,9 veces (x) y un índice de prima retenida a patrimonio de 1,7x a marzo de 2022. El índice de solvencia, medido como patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo, fue de 2,1x a diciembre de 2021, permitiéndole a la compañía realizar una distribución de dividendos por CLP11.069 millones, equivalente a 54,2% de las utilidades, distribución que, al haber estado en gran parte provisionada, no tendría un impacto importante en los indicadores de apalancamiento.

Inversiones con Perfil de Riesgo Conservador: BCI Vida mantiene una cartera equilibrada en el cumplimiento del objetivo de calce de pasivos de largo plazo y liquidez para cobertura de los de corto. Los valores de suficiencia de activos son amplios y reflejan un riesgo de reinversión muy acotado. El riesgo de las inversiones es bajo, sustentado en una cartera concentrada en títulos de deuda nacional clasificados sobre el grado de inversión y una proporción de activos de renta variable que se mantiene moderada (39,7% del capital a diciembre 2021).

Clasificaciones

BCI Seguros de Vida S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional AA+(cl)

Perspectiva

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional Estable

Resumen Financiero

BCI Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Activos ^a	259.448	277.690
Patrimonio ^b	58.876	64.755
Resultado Neto	19.604	20.434
Índice Operacional (%)	87,8	88,6
ROAA ^c (%)	10,1	9

^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 2022: Seguros Latinoamérica \(Diciembre 2021\)](#)

Analistas

Carolina Triat
+56 2 2499 3321
carolina.triat@fitchratings.com

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

BCI Seguros de Vida S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocio Moderado: La clasificación de BCI Seguros de Vida S.A. (BCI Vida) incorpora el mantenimiento de un perfil de negocios moderado de acuerdo a los lineamientos metodológicos de Fitch Ratings. La evaluación, si bien recoge la franquicia sólida de la aseguradora, incorpora una composición de negocios menos diversificada que el promedio de compañías comparables y con una concentración por canal también superior, lo que la expone de mayor manera a los movimientos comerciales de su banco relacionado.

Indicadores de Rentabilidad Favorables: Pese a una caída leve en la rentabilidad, BCI Vida mantiene indicadores de desempeño muy positivos tanto en relación con los lineamientos de Fitch como al promedio de la industria. Los resultados técnicos se mantienen positivos aunque levemente inferiores al cierre 2021, influidos por un incremento relevante en siniestralidad de la línea salud. La utilidad neta de la aseguradora (CLP6.403 millones a marzo 2022) estuvo favorecida por un mejor desempeño de inversiones y por un aumento importante en las utilidades por unidades reajustables. Fitch incorpora en su evaluación el escenario desafiante que deberá enfrentar la aseguradora en términos de crecimiento operacional y de obtención márgenes técnicos positivos, producto de las condiciones económicas del país.

Indicadores de Solvencia Amplios: Los indicadores de capitalización y apalancamiento de BCI Vida fueron estables respecto a la revisión anterior, beneficiados por el incremento en los resultados acumulados. Los indicadores de apalancamiento se ubican en rangos favorables para la clasificación de acuerdo a los lineamientos de Fitch, con un indicador de apalancamiento operacional de 1,9 veces (x) y un índice de prima retenida a patrimonio de 1,7x a marzo de 2022. El índice de solvencia, medido como patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo, fue de 2,1x a diciembre de 2021, permitiéndole a la compañía realizar una distribución de dividendos por CLP11.069 millones, equivalente a 54,2% de las utilidades, distribución que, al haber estado en gran parte provisionada, no tendría un impacto importante en los indicadores de apalancamiento.

Inversiones con Perfil de Riesgo Conservador: BCI Vida mantiene una cartera equilibrada en el cumplimiento del objetivo de calce de pasivos de largo plazo y liquidez para cobertura de los de corto. Los valores de suficiencia de activos son amplios y reflejan un riesgo de reinversión muy acotado. El riesgo de las inversiones es bajo, sustentado en una cartera concentrada en títulos de deuda nacional clasificados sobre el grado de inversión y una proporción de activos de renta variable que se mantiene moderada (39,7% del capital a diciembre 2021).

Clasificaciones

BCI Seguros de Vida S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional AA+(cl)

Perspectiva

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional Estable

Resumen Financiero

BCI Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Activos ^a	259.448	277.690
Patrimonio ^b	58.876	64.755
Resultado Neto	19.604	20.434
Índice Operacional (%)	87,8	88,6
ROAA ^c (%)	10,1	9

^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 2022: Seguros Latinoamérica \(Diciembre 2021\)](#)

Analistas

Carolina Triat
+56 2 2499 3321
carolina.triat@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 positiva/alza:

Fortalecimiento del 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.

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

- 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 4x y un endeudamiento neto superior a 8x;
- 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.

Perfil de la Compañía

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 y acotada, en relación con el total de la industria de seguros de vida y en relación con los parámetros metodológicos de Fitch, respectivamente.

A partir del tercer trimestre de 2021, los crecimientos operacionales de la aseguradora comenzaron a ser nuevamente positivos, luego de un 2020 que mostró una caída en prima anual de 26,8%. Al cierre de 2021, el crecimiento operacional anual fue de 16,8% y a marzo de 2022 de 3,2%, alcanzando un primaje suscrito de CLP39.802, sin embargo, este aún está por debajo de los valores presentados en igual trimestre de 2020 y 2019. A marzo de 2022, el crecimiento operacional fue inferior al promedio de la industria de seguros de vida de 34,7% (incluido por rentas vitalicias), pero muy superior al promedio del segmento de aseguradoras de vida tradicionales (no ligadas a la administración de activos), las que mostraron una caída anual de 32,7% al cierre del 1T22. Pese al incremento operacional menor, la posición de mercado de BCI Vida se mantuvo relativamente estable, posicionándose como la onceava compañía (en términos de prima suscrita) de la industria nacional.

El crecimiento operacional estuvo determinado principalmente por el negocio de desgravamen, línea que incrementó su suscripción anual en 26,8% a diciembre de 2021 y 59,2% a marzo de 2022. En el 1T22, el negocio de desgravamen fue el único, además de líneas misceláneas, que presentó un aumento operacional positivo, provocando una concentración en prima superior en comparación a períodos anteriores. A marzo de 2022 esta línea representó 52,6% de la prima suscrita total, sobrepasando el promedio de 39,4% mostrado los últimos cinco años. El crecimiento del negocio de desgravamen se favoreció del crecimiento en las colocaciones de su banco relacionado, lo que a su vez también implicó una concentración mayor en ese canal de distribución, con el cual Fitch evalúa que la aseguradora tiene una dependencia alta.

El restante 47,4% de la suscripción a marzo de 2022 se encuentra principalmente en las líneas salud, vida tradicional y accidentes personales, líneas con desarrollo amplio en la industria nacional.

Las condiciones económicas y las proyecciones sobre el crecimiento en las colocaciones bancarias (negocio principal de la aseguradora) implicarían que 2022 y 2023 serían años desafiantes para el crecimiento operacional de la aseguradora. Pese a ello, Fitch considera que esta aún mantiene una diversificación adecuada, la que, junto con la aplicación de políticas de suscripción y tarificación técnicas, le permitiría mantener resultados adecuados.

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.

Mezcla Prima Suscrita

Marzo 2022



Fuente: Fitch Ratings, CMF

Propiedad

Propiedad Neutral para la Clasificación

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 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 las tres entidades principales del mercado. Mutua Madrileña cerró el año 2021 con una utilidad de EUR378,5 millones y un primaje suscrito de EUR6.521 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.

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 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 2021 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 Estables y Alineados con Clasificación

Fitch evalúa los indicadores de apalancamiento y capitalización de BCI Vida como estables y alineados a la clasificación vigente. La agencia reconoce que los valores de los índices analizados se encuentran influidos por un negocio mayoritariamente de corto plazo, pero que aún mantiene una influencia de la línea de rentas vitalicias, la que inició su proceso de *run off* en 2008. Esta combinación de negocios deriva en índices de endeudamiento que posiciona a la aseguradora en los rangos más favorables del segmento de vida de largo plazo, pero que compara en los rangos moderados de los negocios de vida de corto plazo.

A diciembre de 2021, el indicador de apalancamiento operacional fue de 2,1x y se ubicó en los rangos más favorables de lo contemplado por la metodología de Fitch, mientras que el índice de prima retenida a patrimonio fue de 2,0x, estando en los rangos moderados establecidos por los criterios de la agencia. La comparación con sus pares muestra el mismo patrón; estos indicadores son muy favorables cuando se compara con la industria de seguros de vida (fuertemente influenciada por el negocio previsional), y son menos favorables cuando se analiza frente a aseguradoras participantes solo del negocio de vida tradicional.

La estructura del patrimonio es estable, con una composición equilibrada entre el capital aportado por sus accionistas y por los resultados acumulados. La proporción a marzo de 2022 estuvo determinada en 47,9% por capital aportado y 56,2% por resultados acumulados, con una reducción en el valor total producto de las reservas patrimoniales (CLP2.872 negativo), que mostraron un crecimiento estable respecto al año anterior.

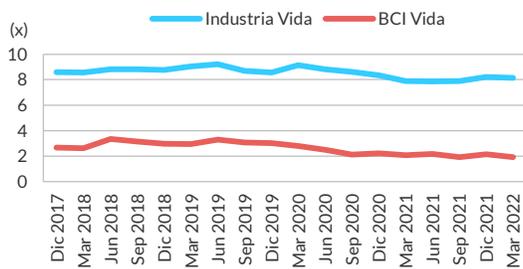
La aseguradora presenta indicadores de solvencia regulatoria positivos, con un indicador de patrimonio neto a patrimonio en riesgo de 2,1x a diciembre de 2021 y 2,0x a marzo de 2022. Estos valores permitieron a la aseguradora realizar distribución de capital, la cual, de acuerdo al hecho esencial de abril de 2022, ascendería a CLP11.069 millones, equivalentes a 54,2% de los resultados de 2021. A marzo de 2022, BCI Vida mantenía una provisión de dividendos por 30% de los resultados del cierre anterior, por lo que Fitch no espera que la distribución total anunciada tenga un impacto relevante en los indicadores de apalancamiento y capitalización de la aseguradora.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Compromisos Financieros Totales (x)	0	0
Endeudamiento Operacional ^a (%)	2,2	2,1
Endeudamiento de Activos	4,8	4,7
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	1,9	2
Endeudamiento Neto (x)	4,6	4,6

^a Excluye reservas de valor del fondo.
Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

Endeudamiento Operacional

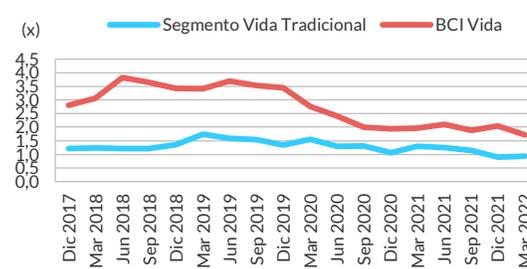


Fuente: Fitch Ratings, CMF

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, considerando que estos están alineados con las políticas del grupo y con los requerimientos de solvencia regulatorios.
- Fitch no espera variaciones significativas en las políticas de dividendos que puedan significar un deterioro relevante en los indicadores de solvencia.

Prima Retenida/Patrimonio



Fuente: Fitch Ratings, 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 Vida es capital, con un índice de endeudamiento financiero históricamente acotado y que al cierre de 2021 fue de 0,4% y de 0% a marzo de 2022.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Índice de Endeudamiento Financiero (%)	-	0,4
Cobertura de Gastos Fijos (x)	n.a.	n.a.

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

Expectativas de Fitch

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

Desempeño Financiero y Resultados

Indicadores de Rentabilidad Robustos

Si bien los indicadores de rentabilidad de BCI Vida mostraron un leve descenso al cierre de 2021 respecto al cierre de 2020, estos se mantienen aún robustos y muy superiores a lo obtenido por la industria y su grupo de aseguradoras comparables. Los indicadores de rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio se mantienen dentro de los rangos más altos contemplados por la metodología de Fitch, constituyéndose como un factor positivo para la clasificación.

BCI Vida mostró una utilidad de CLP20.434 millones al cierre de 2021 y CLP6.403 a marzo de 2022, con una rentabilidad del trimestre (anualizada) de 37,7%, medida sobre el patrimonio promedio, y de 10,9% sobre activos

promedio. Los indicadores al cierre del 1T22 son muy superiores al promedio de la industria de seguros de vida y del segmento de aseguradoras de vida tradicional, las que en igual período mostraron una rentabilidad sobre patrimonio anualizada de 24,0% y 16,4% y de 1,1% y 7,4% sobre activos promedios, respectivamente.

La utilidad al cierre de 2021 y marzo de 2022 estuvo favorecida por mejores resultados de inversiones y especialmente por una ganancia mayor por unidades reajustables, mientras el resultado operacional de la compañía estuvo levemente reducido producto principalmente del incremento en siniestralidad en el negocio de salud, la cual era esperada como consecuencia de la normalización de las atenciones médicas.

Al cierre de 1T22, el indicador de siniestralidad de la aseguradora fue de 39,4%, superior a 33,9% del 1T21, influido por la línea salud, negocio que presentó un índice por sobre el 100% tanto al cierre de 2021 como en marzo de 2022. La línea de desgravamen registró una disminución importante en su siniestralidad (marzo 2022: 5,8%), luego de un 2021 con indicadores superiores al 20%. Las demás líneas de negocios mantuvieron índices de siniestralidad estables en relación con el período anterior. La mayor siniestralidad del período estuvo compensada por una disminución del índice de gastos, lo que derivó en un indicador combinado de 91,8% al cierre de 2021 (marzo 2022: 92,8%) alineado con los índices prepandemia.

Los resultados de inversiones se mantuvieron como un complemento adecuado a la operación, con un resultado por este concepto que a marzo de 2022 mostró un crecimiento de 19,6% respecto a igual trimestre de 2021. Esto permitió registrar un indicador operacional de 88,7% al cierre del 1T22, que se mantiene sin cambios en relación con el promedio de los últimos cinco cierres anuales y alineado con los lineamientos metodológicos para la clasificación asignada.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
ROAA ^a (%)	10,1	9
ROAE (%)	37,5	33,1
Ratio Combinado (%)	91,8	91,8
Ratio Operacional (%)	87,9	88,6

^a Excluye ganancias realizadas y no realizadas
Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida.

Fitch Expectations

- La agencia espera que la aseguradora pueda moderar los indicadores de siniestralidad de la línea de salud en los próximos 12 a 18 meses, sustentado en las políticas de tarificación y control de gastos establecidos por la administración.
- Fitch espera resultados más ajustados durante 2022 y 2023 producto de crecimientos menores del negocio principal de la aseguradora y de condiciones económicas que podrían tener cierto efecto en la celeridad del ajuste de tarifas en las líneas de negocios deficitarias.

Riesgo de Inversiones y Activos

Riesgo de Inversiones Bajo

La composición de activos está alineada al tipo de negocios suscritos y el análisis de Fitch considera una exposición a riesgos de inversiones, que aunque muy acotada, es coherente con la administración de un negocio de rentas vitalicias en *run off*. A marzo de 2022, los activos estuvieron compuestos en 70,6% por inversiones financieras, 9,6% por inversiones inmobiliarias y 6,1% por cuentas por cobrar a asegurados, manteniendo una estructura similar a lo presentado en períodos anteriores. Las cuentas por cobrar mantienen una morosidad baja y no se espera se incremente sustancialmente debido a los mecanismos de cobranza aplicados por la aseguradora.

El portafolio de inversiones se mantiene también estable en su composición, sin variaciones relevantes como consecuencia de una política de inversiones conservadora y que no ha experimentado variaciones importantes los últimos períodos. A diciembre de 2021, la cartera se mantuvo concentrada en instrumentos de renta fija nacional, los que representaron 66,4% de las inversiones totales. Estos instrumentos estuvieron concentrados en notas con clasificación sobre el grado de inversión en escala nacional, favoreciendo la evaluación de riesgo de la cartera. A la misma fecha, la proporción de inversiones en renta variable (acciones y cuotas de fondos) alcanzó 12,0%, levemente superior a lo presentado el año anterior. El indicador de activos riesgosos estuvo así compuesto solamente por la inversión en la renta variable mencionada, posicionándose en los rangos metodológicos bajos.

La aseguradora mantiene una exposición neta a tipo de cambio acotada. Esta exposición representa menos de 0,5% del patrimonio y una proporción muy inferior del total de activos. Fitch considera que este valor no implicaría un riesgo relevante en la gestión de riesgo de la aseguradora.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Índice de Activos Riesgosos (%)	32,9	39,7
Inversión en Renta Variable/Patrimonio (%)	32,9	39,7
Inversión Bonos Bajo Grado de Inversión/Patrimonio (%)	0	0
Inversión en Títulos Soberanos(y relacionados) (%)	35,3	62,9
Activos Líquidos/ Reservas Técnicas Netas (%)	112,6	108,6

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios relevantes en la composición de inversiones que pudiesen significar variaciones en los niveles de riesgo enfrentados. De ampliarse el tipo de instrumentos en los cuales la aseguradora invierte, Fitch esperaría que estos se mantuvieran dentro de los niveles de riesgo actualmente observados no alterando la opinión respecto al factor crediticio.

Calce de Activos y Administración de Liquidez

Niveles de Calce y Liquidez Adecuados a la Estructura de Negocios

Los indicadores de calce son estables y son considerados favorables para la clasificación, con una estructura de inversiones que se orienta tanto a cubrir los requerimientos de calce de sus pasivos de largo plazo (rentas vitalicias) como a otorgar niveles de liquidez adecuados a los requerimientos del negocio de corto plazo.

Los indicadores de calce se mantienen positivos de acuerdo a los lineamientos de Fitch, con una diferencia de duraciones entre activos y pasivos inferior a los dos años. Unido a ello, la suficiencia de activos se ha mantenido en niveles altos, totalizando UF373.257 a diciembre de 2021, la que es equivalente a 6,2% del total de reservas de la compañía. El riesgo de reinversión es analizado como bajo, basado en un *test* de suficiencia de activos (TSA) de 4,22% negativo a marzo de 2022 y que ha promediado 2,4% negativo los últimos tres cierres anuales, tasa muy inferior a las libres de riesgo observadas en el mercado local.

La liquidez se mantiene elevada y se posiciona en el rango más alto contemplado por la metodología de Fitch. A diciembre de 2021 el indicador de liquidez (medido sobre el total de reservas netas) fue de 108,6%, estable frente a lo presentado en cierres anteriores.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Gap Duraciones (años)	<2,0	<2,0
Test de Suficiencia de Activos (%)	-3,07	-3,93

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

Expectativas de Fitch

- La agencia espera indicadores de calce estables y favorables en relación con los lineamientos metodológicos. Lo anterior se sustenta en la estrategia de inversiones de la aseguradora y en la disminución de la duración de los pasivos como consecuencia del *run off* del negocio previsional, la que favorecería la tendencia de los indicadores relevantes para este factor de riesgo.

Adecuación de Reservas

Exposición a Reservas de Largo Plazo

Las reservas se constituyen de acuerdo a la normativa vigente, la cual Fitch considera como robusta, cumpliendo con lineamientos internacionales.

La composición de reserva está alineada con la composición de negocios y es estable frente a períodos anteriores. A marzo de 2022, las reservas permanecen equilibradas entre reservas de siniestro (25% del total de reservas netas), matemáticas (24,6%) y previsionales (23,9%), estas últimas con una disminución mayor que el promedio de los últimos años producto de los adelantos de rentas pagados durante 2021. Las reservas de valor del fondo y las reservas de riesgo en curso son estables, representado 15,9% y 10,6%, respectivamente.

La cobertura de reservas (inversiones representativas de reserva sobre obligación de invertir) se mantiene también estable, con un indicador de 1,3 x a marzo de 2022, el que Fitch considera que es adecuado.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Reserva Neta Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0,77	0,74
Reserva Rentas Vitalicias Netas/Reservas Netas Totales (x)	25,6	23,8

x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

Expectativas de Fitch

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

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Exposición Acotada al Riesgo de Reaseguro

La retención de primas fue estable durante 2021, con una tendencia a la disminución al cierre del año y que continuó en marzo de 2022 como consecuencia del crecimiento mayor del negocio de desgravamen, cuyo nivel de retención (especialmente relacionado con créditos de consumo) fue de 65,8% a marzo de 2022. La retención total al cierre de 1T22 fue de 76,6%, inferior a 86,3% promedio de los últimos cinco cierres anuales.

El indicador de recuperables de reaseguro fue estable respecto a los últimos tres años y su valor (marzo 2022: 35,7%) se explica principalmente por la participación del reaseguro en las reservas técnicas, mientras que las cuentas por cobrar a reaseguradores permanecen acotadas.

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.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Recuperables de Reaseguro a Capital (%)	37,3	39,5
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	81,5	80,6

Fuente: Fitch Ratings, BCI Vida

Expectativas de Fitch

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

Apéndice A: Comparativo de Pares

Comparación de Pares

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

Apéndice B: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo: Seguros en Chile

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.

Apéndice C: Otras Consideraciones de Calificación

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

Enfoque de Grupo Aplicable a la Calificación

No aplica.

Notching

No aplica.

Vencimientos de deuda

No aplica.

Calificaciones de corto plazo

No aplica.

Híbridos-Deuda/Tratamiento de la deuda

No aplica.

Análisis de recuperación y calificaciones de recuperación

No aplica.

Clasificación de recuperación

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice D: Información Financiera Adicional

BCI Seguros de Vida S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Mar 2022
Efectivo Equivalente	42.296	35.036	50.963	16.697	23.245
Instrumentos Financieros	123.312	144.400	142.751	186.359	169.894
Otras Inversiones	30.532	29.626	29.717	29.245	30.027
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	30.532	29.626	29.717	29.245	30.027
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	9.630	9.700	9.770	10.220	10.403
Propiedades de Inversión	9.617	9.700	9.770	10.220	10.403
Leasing	14	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	27.818	41.078	37.838	46.869	46.556
Deudores de Prima	18.049	20.864	13.801	19.281	19.250
Deudores de Reaseguro	3.362	2.350	2.361	2.787	2.563
Deudores de Coaseguro	23	23	35	24	12
Participación de Reaseguro en Reservas	6.384	17.841	21.641	24.777	24.732
Activo Fijo	173	131	110	223	19.816
Otros Activos	8.415	9.591	9.939	12.855	16.006
Total de Activos	242.176	269.560	281.089	302.467	315.948
Reservas Técnicas	161.268	180.470	176.404	188.087	188.051
Riesgo en Curso	20.186	23.226	18.975	23.314	23.301
Matemáticas	51.643	64.966	58.790	55.239	53.218
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	43.355	42.522	41.585	40.771	40.951
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Sinistros	21.108	25.056	32.383	43.562	44.679
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	24.975	24.699	24.670	25.201	25.901
Otras Reservas	0	0	0	0	0
Pasivo Financiero	7	0	0	230	0
Cuentas de Seguros	13.591	17.025	15.433	16.073	20.195
Deudas por Reaseguro	4.292	4.623	3.286	4.199	4.963
Prima por Pagar Coaseguro	226	0	281	270	0
Otros	9.073	12.402	11.866	11.604	15.232
Otros Pasivos	23.846	24.637	28.098	30.887	34.398
Total de Pasivos	198.711	223.898	222.214	237.711	244.939
Capital Pagado	33.981	33.981	33.981	33.981	33.981
Reservas	-1.433	-1.799	-2.309	-2.722	-2.872
Utilidad (Pérdida) Retenida	10.663	13.227	26.950	33.496	39.899
Otros Ajustes	254	254	254	0	0
Patrimonio	43.465	45.662	58.876	64.755	71.009

Fuente: CMF.

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

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Mar 2022
Prima Retenida	148.967	157.135	114.198	132.003	30.506
Prima Directa y Aceptada	160.349	191.501	140.181	163.700	39.802
Prima Cedida	11.383	34.366	25.983	31.697	9.296
Variación de Reservas	8.338	2.415	-16.235	-6.031	-3.138
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	50.571	48.997	41.722	58.066	13.287
Directo y Aceptado	57.144	56.882	48.549	69.195	15.687
Cedido	6.573	7.885	6.827	11.129	2.400
Resultado Intermediación	25.972	10.535	2.299	(1.191)	(1.050)
Costo de Suscripción	29.090	31.507	18.948	17.773	4.545
Ingresos por Reaseguro	3.118	20.972	16.649	18.965	5.595
Otros Gastos	157	310	435	531	61
Margen de Contribución	63.929	94.877	85.977	80.629	21.346
Costo de Administración	57.385	84.673	65.417	65.852	17.286
Resultado de Inversiones	6.459	7.984	5.170	6.602	2.316
Resultado Técnico de Seguros	13.003	18.189	25.730	21.379	6.376
Otros Ingresos y Gastos	-5	-97	-94	-59	46
Neto Unidades Reajustables	1.106	-136	134	4.810	1.532
Resultado antes de Impuesto	14.104	17.956	25.770	26.130	7.954
Impuestos	3.440	3.631	6.165	5.696	1.551
Resultado Neto	10.663	14.325	19.604	20.434	6.403

Fuente: CMF.

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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMAs o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 lleva 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2022 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.