

# BCI Seguros Generales S. A.

BCI Generales

Resumen Ejecutivo

## Clasificación

Largo Plazo	AA(cl)
Perspectiva	Estable

## Resumen Financiero

USD (Millones)	31/03/2013
Activo Total	512
Inversiones Totales	213
Inversiones Financieras	206
Reservas Técnicas	312
Patrimonio	105
Utilidad neta	10
ROAE (%)*	36,5
ROAA (%)*	7,5

\* Anualizado  
Estados Financieros Trimestrales publicados por la Superintendencia de Valores y Seguros

## Informes Relacionados

- [Reporte Especial: 2013 Outlook-Seguros Latinoamérica Cono Sur. Enero 2013](#)
- [BCI Seguros Vida S.A. Credit Analysis Ago 2013.](#)
- [Banco de Crédito e Inversiones – Credit Analysis – Jul 2013](#)
- [Seguros Generales – Crecimiento sobre ruedas - Jul 12](#)

## Analistas

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

Rodrigo Salas U.  
+56 2 2499 3309  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

## Factores Clave de la Clasificación

**Sólidos indicadores de gestión:** La compañía muestra un sostenido crecimiento en sus índices de gestión, reflejándose ello en un índice combinado con una tendencia favorable (91,5% a mar'13). Unido a lo anterior, los índices de rentabilidad sobre activos (ROAA) y sobre patrimonio (ROAE) muestran un claro crecimiento, siendo a mar'13 equivalentes a 7,5% y 36,5% respectivamente, posicionándose por sobre lo obtenido tanto por su peer como por la industria de generales. Los adecuados resultados se han dado en base a la tendencia positiva del primaje, lo que unido a un adecuado control técnico ha permitido mantener altos niveles de utilidad.

**Favorable posicionamiento y escala de negocios:** El crecimiento mostrado por la compañía –favorecido con el acceso y cautividad que presentan los canales ligados al grupo controlador– ha logrado posicionarla a la fecha como líder de mercado en términos de prima retenida (16% a dic'12). Dicho posicionamiento se da en base a un mix de productos diversificado, con una fuerte orientación a productos individuales que le ha permitido tener una cartera de riesgo altamente atomizada.

**Endeudamiento de tendencia decreciente:** Producto de una política de mayor uso de capital, la compañía ha mantenido un nivel de apalancamiento que se posiciona en el rango superior del promedio de la industria. A mar'13, el nivel de endeudamiento de BCI Generales ascendió a 3,5 veces, mientras que para su peer fue de 3,3 veces y de 2,6 veces para la industria. Pese a lo anterior, el análisis ha destacado la disminución de dicho índice observada en el último tiempo, tendencia que Fitch espera se mantenga en el mediano-largo plazo.

**Adecuada estructura de reaseguro:** La compañía cuenta con una adecuada estructura de reaseguro que limita su exposición patrimonial por severidad, manteniendo un pool de reaseguradores internacionales de primera línea.

**Ingresos financieros aportan positivamente a la utilidad:** BCI Generales mantiene una cartera de inversiones altamente conservadora, compuesta mayoritariamente por instrumentos de deuda con adecuada clasificación crediticia. La baja proporción de instrumentos de renta variable (acciones equivalentes al 0,4% del patrimonio) ha permitido mantener una adecuada estabilidad en los ingresos financieros, los que aportan favorablemente a los resultados netos mostrados por la compañía.

## Sensibilidad de la Clasificación

La perspectiva es estable en consideración al comportamiento asentado de los ingresos de la compañía, los que unidos a una controlada siniestralidad han permitido mantener rentabilidades competitivas. La clasificación se podría ver afectada positivamente frente a una estrategia de constante y amplia holgura patrimonial de largo plazo muy superior a su peer, así como también por la obtención de niveles de desempeño consistentemente por sobre su grupo comparativo. Por su parte, la clasificación se podría ver afectada negativamente frente a limitaciones en la diversificación de fuentes de ingreso, así como también frente a un apalancamiento creciente o una mayor posición en inversiones de renta variable que impacte en volatilidad en resultados.

# BCI Seguros Generales S. A.

## BCI Generales Informe de Clasificación

### Clasificación

Largo Plazo	AA(cl)
Perspectiva	Estable

### Resumen Financiero

USD (Millones)	31/03/2013
Activo Total	512
Inversiones Totales	213
Inversiones Financieras	206
Reservas Técnicas	312
Patrimonio	105
Utilidad neta	10
ROAE (%)*	36,5
ROAA (%)*	7,5

\* Anualizado  
Estados Financieros Trimestrales publicados por la Superintendencia de Valores y Seguros

### Informes Relacionados

- [Reporte Especial: 2013 Outlook- Seguros Latinoamérica Cono Sur. Enero 2013](#)
- [BCI Seguros Vida S.A. Credit Analysis Ago 2013.](#)
- [Banco de Crédito e Inversiones – Credit Analysis – Jul 2013](#)
- [Seguros Generales – Crecimiento sobre ruedas - Jul 12](#)

### Analistas

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

Rodrigo Salas U.  
+56 2 2499 3309  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

### Factores Clave de la Clasificación

**Sólidos indicadores de gestión:** La compañía muestra un sostenido crecimiento en sus índices de gestión, reflejándose ello en un índice combinado con una tendencia favorable (91,5% a mar'13). Unido a lo anterior, los índices de rentabilidad sobre activos (ROAA) y sobre patrimonio (ROAE) muestran un claro crecimiento, siendo a mar'13 equivalentes a 7,5% y 36,5% respectivamente, posicionándose por sobre lo obtenido tanto por su peer como por la industria de generales. Los adecuados resultados se han dado en base a la tendencia positiva del primaje, lo que unido a un adecuado control técnico ha permitido mantener altos niveles de utilidad.

**Favorable posicionamiento y escala de negocios:** El crecimiento mostrado por la compañía –favorecido con el acceso y cautividad que presentan los canales ligados al grupo controlador– ha logrado posicionarla a la fecha como líder de mercado en términos de prima retenida (16% a dic'12). Dicho posicionamiento se da en base a un mix de productos diversificado, con una fuerte orientación a productos individuales que le ha permitido tener una cartera de riesgo altamente atomizada.

**Endeudamiento de tendencia decreciente:** Producto de una política de mayor uso de capital, la compañía ha mantenido un nivel de apalancamiento que se posiciona en el rango superior del promedio de la industria. A mar'13, el nivel de endeudamiento de BCI Generales ascendió a 3,5 veces, mientras que para su peer fue de 3,3 veces y de 2,6 veces para la industria. Pese a lo anterior, el análisis ha destacado la disminución de dicho índice observada en el último tiempo, tendencia que Fitch espera se mantenga en el mediano-largo plazo.

**Adecuada estructura de reaseguro:** La compañía cuenta con una adecuada estructura de reaseguro que limita su exposición patrimonial por severidad, manteniendo un pool de reaseguradores internacionales de primera línea.

**Ingresos financieros aportan positivamente a la utilidad:** BCI Generales mantiene una cartera de inversiones altamente conservadora, compuesta mayoritariamente por instrumentos de deuda con adecuada clasificación crediticia. La baja proporción de instrumentos de renta variable (acciones equivalentes al 0,4% del patrimonio) ha permitido mantener una adecuada estabilidad en los ingresos financieros, los que aportan favorablemente a los resultados netos mostrados por la compañía.

### Sensibilidad de la Clasificación

La perspectiva es estable en consideración al comportamiento asentado de los ingresos de la compañía, los que unidos a una controlada siniestralidad han permitido mantener rentabilidades competitivas. La clasificación se podría ver afectada positivamente frente a una estrategia de constante y amplia holgura patrimonial de largo plazo muy superior a su peer, así como también por la obtención de niveles de desempeño consistentemente por sobre su grupo comparativo. Por su parte, la clasificación se podría ver afectada negativamente frente a limitaciones en la diversificación de fuentes de ingreso, así como también frente a un apalancamiento creciente o una mayor posición en inversiones de renta variable que impacte en volatilidad en resultados.

## Gobiernos Corporativos

En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo en general no generan un beneficio en la clasificación asignada, sin embargo pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.

BCI Vida presenta un cuerpo directivo alineado a la estrategia del grupo, siendo tres de sus nueve directores, también directores del banco BCI.

El gobierno corporativo se estructura en seis comités: (i) Auditoría, Gestión de Riesgo, Difusión y Transparencia; (ii) Ejecutivo; (iii) Técnico y de Reaseguros; (iv) Compensaciones y RRHH; (v) Comité de Inversiones y Uso de Capital; y (vi) Comité de Ética.

Las transacciones entre las compañías del grupo se enmarcan dentro de su estrategia de grupo (BCI Corredores, banco BCI).

Los estados financieros a dic-12 fueron auditados por la firma auditora externa PricewaterhouseCoopers, sin observaciones.

## Perfil y Posición de Mercado

### Compañía multiproductora, multicanal y amplia atomización de riesgos

- Sólido posicionamiento de mercado
- Compañía multiproductora con fuerte orientación a personas
- Fortalecimiento de presencia regional

#### Sólido posicionamiento de mercado

La compañía muestra una fuerte y creciente presencia de mercado, lo que se ha traducido en un posicionamiento sólido obtenido en la industria de seguros generales, principalmente en líneas de retención. A mar'13, BCI Generales se constituye como la segunda mayor compañía en términos de prima total (primera en términos de prima retenida), representando de la industria el 11,8%, situación que se ha mantenido en similares parámetros durante los últimos años.

#### Compañía multiproductora con fuerte orientación a personas

El posicionamiento logrado por la compañía en la industria, ha estado influido por su orientación multiproductora, en donde sus esfuerzos comerciales han estado destinados con mayor intensidad a personas y líneas de retención, obteniendo con ello una cartera de riesgos atomizada y diversificada. De la misma forma destaca el mantenimiento de una adecuada diversificación de canales de venta, donde el banco relacionado ha disminuido su concentración respecto a períodos anteriores.

En relación al mix de productos, la compañía muestra una fuerte concentración en el segmento de vehículos, en el cual se posiciona como líder de la industria con un market share de 25,2%. Fundamental en el posicionamiento obtenido ha sido la persistencia obtenida por BCI Generales, alcanzando buenos niveles en los segmentos relevantes para sus ingresos.

La compañía una amplia fuente de ingresos producto de una estrategia de canales diversificada (banca-seguros, seguros tradicionales, automotriz y retail), escenario que le ha permitido reducir su natural dependencia y relación con el Banco BCI, convirtiendo a este en un canal de comercialización complementario.

#### Fortalecimiento de presencia regional

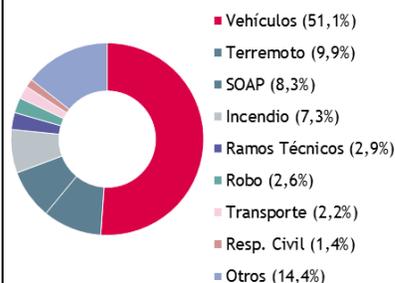
Alineada a la estrategia de crecimiento en líneas de personas, la compañía ha decidido establecer tres nuevas sucursales en regiones con el objeto de diversificar la distribución geográfica de su cartera. Estas sucursales no significarían cambios recurrentes y significativos en sus indicadores de eficiencia y tienen como objetivo mejorar la eficiencia y la atención a los corredores regionales y fortalecer la fidelización de sus clientes.

## Estructura de Propiedad Neutral al Rating

La propiedad de BCI Generales está ligada a la familia Yarur a través de Inversiones Juan Yarur, y por medio de este a Empresas Juan Yarur S.A. (AA(cl)/ Estable por Fitch), grupo de capitales con gran actividad en el mercado local, teniendo como principal activo generador de flujos al Banco de Crédito e Inversiones (BCI – AA+(cl)/Estable por Fitch). Adicional al banco, el grupo tiene participación en cadenas de retail (farmacias Salco Brand y Preunic), así como también en empresas del sector agroindustrial e inmobiliario.

La pertenencia al grupo significa una ventaja comparativa para BCI Generales, donde si bien la propiedad tiene un rol neutral en la clasificación asignada, Fitch valora el acceso y

Mix de Prima BCI Generales  
(Cifras como % de la prima total a dic'12)



## Metodologías Utilizadas

Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

cautividad que le aportan los canales ligados al grupo controlador. A su vez considera favorable el nivel de involucramiento en la gestión y desempeño de la compañía por parte de su controlador, así como en la gestión de sus empresas relacionadas Banco BCI, BCI Vida y BCI Corredores de Seguros.

### Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En opinión de Fitch, la industria de seguros en Chile presenta un alto grado de madurez en el contexto regional, un ambiente de alta competencia, aunque sin debilitar criterios eminentemente técnicos de tarificación y suscripción, y un mix de productos balanceado. Paralelamente la industria de seguros en el país mantiene índices de penetración y densidad por sobre el promedio de la región (4,2% del PIB y USD 646 per cápita a Dic-12 respectivamente), favorecido por un amplio volumen de coberturas ligadas a administración de activos en el segmento de vida. Fitch estima que a pesar de la madurez del mercado, existen amplios espacios de profundización del segmento considerando que dichos índices en países desarrollados son ampliamente superiores.

En Chile participan 59 entidades aseguradoras (31 de Vida y 28 de Generales), con un volumen de primaje consolidado a dic-12 por \$5.493.798 millones (USD 11.293 millones), manteniendo atractivas tasas de crecimiento. Particularmente el segmento de seguros generales mantiene un perfil de prima balanceado multiproducto y multisegmento, sin embargo el segmento vehicular e incendio/terremoto mantienen una mayor concentración relativa de la actividad 24,4% y 35,0% a dic-12 respectivamente. Paralelamente las coberturas agrupadas en misceláneos, accidentes personales y robo han evidenciado tasas de crecimiento amplias en torno al 16% promedio en los últimos años y concentran un 18,3% del primaje a dic-12, favorecidos por la alta penetración que han logrado lo canales de distribución masivos y de affinity.

La industria de seguros generales mantiene un perfil eminentemente técnico de suscripción y tarificación que si bien refleja retornos operativos algo volátiles se mantienen positivos (\$2.403 millones a dic-12) e índices combinados históricos inferiores a 100%. En esta línea, el perfil de inversiones mantiene una concentración marcada en instrumentos de renta fija de plazo acotado, limitando el riesgo de crédito y volatilidad de retornos financieros, permitiendo a la industria reflejar adecuados indicadores de liquidez respecto de las características de sus obligaciones.

A dic-12, la utilidad neta del segmento de compañías de seguros generales alcanzó los \$48.638 millones (USD 100 millones) y evidenció una disminución de 7,8% respecto del año anterior, explicado principalmente por un margen de contribución más ajustado influido en parte por la aplicación de los criterios contables IFRS y su efecto en ajuste de reservas. Sin embargo la industria continúa mostrando indicadores de retorno atractivos, aunque ajustados en comparación a la región (ROAA 1,68% y ROAAE 9,86%).

Junto con lo anterior cabe destacar el Riesgo soberano de Chile, el cual le da solidez al marco operativo y regulatorio (Calificaciones de Chile: Moneda extranjera 'A+' / Estable, Moneda local 'AA-' / Estable, Techo soberano 'AA+').

## Estadístico Comparativo (Chile)

(USD Mill. Mar'13)	Clasificación de Riesgo	Market Share (%)	Siniestralidad Directa (%)	Índice Combinado (%)	Índice Operacional (%)	ROAE (%)	ROAA (%)	Pasivo / patrimonio (Veces)	Activ. Liq / Reservas (Veces)	Acciones/ Patrimonio (Veces)
BCI	AA	20,6	54,1	91,5	86,3	36,5	7,5	3,5	0,76	2,1
Consorcio	A+	5,1	58,5	95,1	92,4	14,1	3,9	2,2	0,78	-
Magallanes	A+	11,2	59,5	97,1	93,4	16,6	2,7	3,8	0,52	5,8
Liberty	AA-	12,0	51,4	95,3	91,1	18,0	3,3	3,1	0,97	-
Chilena Consolidada	-	6,4	65,6	106,0	100,2	0,32	0,1	2,7	0,75	1,4
Penta Security	A+	10,2	58,5	97,2	91,5	20,4	2,2	4,0	0,77	4,8

Fuente: SVS. Fitch, Latinoinurance. Estimaciones Fitch

## Análisis Comparativo

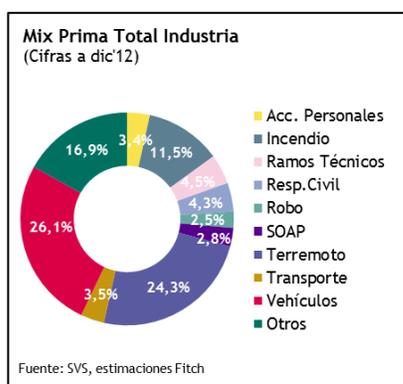
La compañía mantiene un fuerte posicionamiento de mercado con un 15,7% de la prima retenida y un 10,3% de la prima total a dic'12, constituyéndose así como actor importante de la industria de seguros generales.

En términos de diversificación de productos, BCI Generales muestra una concentración más marcada en el ramo de vehículos, el cual representa más del 51% de su prima total. Si bien éste ramo se constituye como el de mayor tamaño de la industria a dic'12 (26,08% de las primas totales), el nivel de diversificación de ésta última es mayor, producto principalmente de la incorporación en proporciones comparativamente más altas de otros productos de retención.

El crecimiento de la prima a nivel de industria ha sido positivo durante los últimos años, mostrando un avance de 8,0% durante el período dic'11-dic'12. El comportamiento de la industria es también extrapolado a la compañía, registrando ésta un aumento de su prima retenida de 15,8%, superior al incremento observado por su peer de 8,1%.

Los gastos de administración enfrentados por BCI Generales se muestran por sobre los del sistema, resultando en un índice de gastos de administración sobre prima directa y aceptada de 14,5%, superior al de su peer el cual registró un índice equivalente a 9,5%, significando para la compañía una menor eficiencia comparativa.

La administración se inversiones se presenta para la compañía como una fuente complementaria de los resultados netos. A mar'13, el resultado de inversiones representó el 35,1% de los resultados totales, comportamiento en línea con lo observado por la industria, la cual, a la misma fecha, mostró un índice de resultado de inversiones sobre resultados netos de 30,2%.



## Capitalización y Apalancamiento

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible /Patrimonio (veces)*	3,48	3,76	3,55	3,55	2,93	3,06	Dada la política del grupo de intensificar el uso del capital, Fitch considera que la compañía seguirá presentando niveles de apalancamientos superiores a la industria, en un rango superior de 3.5 veces.
Reservas / Pasivo Exigible (veces)*	0,74	0,71	0,89	0,91	0,85	0,86	
Activos / Patrimonio (%)	4,87	5,21	4,57	4,74	3,97	4,08	

Fuente: SVS. Estimaciones Fitch

\*Corresponde a Pasivo descontado la participación del reaseguro en reservas

### Apalancamiento decreciente acompañado de riesgos atomizados

- Nivel de endeudamiento en la cota superior del promedio de la industria
- Composición patrimonial con fuerte componente de retención utilidades
- Política de dividendos estable

### Nivel de endeudamiento en la cota superior del promedio de la industria

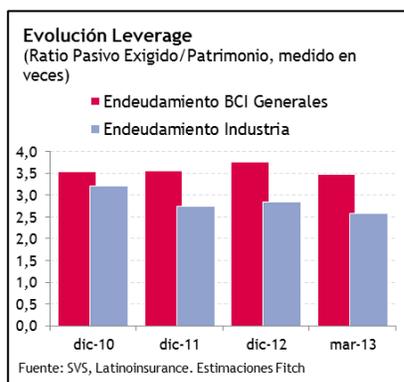
Consistente con la estrategia del grupo –la cual involucra un mayor uso de capital- BCI Generales mantiene un nivel de endeudamiento en la cota superior del promedio de la industria (3,5 veces), estando levemente por sobre al mostrado por su peer y por la industria, los que registraron un leverage de 3,3 veces y 2,6 veces respectivamente. Si bien el leverage se ha mantenido por sobre su comparable, Fitch ha considerado el mantenimiento de riesgos atomizados, no ejerciendo por ello presión a la solvencia de la compañía.

### Política de dividendos estable

A abr'13 la compañía informó la distribución de dividendos por un monto equivalente al 42% de la utilidad 2012. El dividendo informado se enmarca en la política de dividendos de la compañía, sobre la cual no se esperan cambios sustanciales, permitiendo prever un comportamiento del apalancamiento similar a lo histórico.

### Composición patrimonial con fuerte componente de utilidades

Los buenos resultados obtenidos por la compañía se han reflejado en un progresivo fortalecimiento de su base patrimonial, vía capitalización, soportando adecuadamente un volumen de operaciones fuertemente creciente. A mar'13 la compañía registra un capital pagado por \$24.966 millones y utilidades retenidas por \$24.036 millones.



## Desempeño Operativo

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Índice Combinado %	91,5	96,1	95,1	97,2	96,6	93,5	Fitch espera que el desempeño operativo siga siendo positivo, manteniendo sus niveles competitivos respecto de la industria, sustentado en niveles de siniestralidad y eficiencia estables.
Índice Operacional %	86,3	92,3	92,1	93,6	91,5	90,4	
Gastos de adm. / Prima Directa %	17,1	18,4	17,1	17,3	18,2	18,4	
ROAA* %	7,5	4,6	5,0	3,4	5,2	5,8	
ROAE* %	36,5	24,1	22,7	16,0	20,4	23,5	
Margen de Ganancia Operacional %	7,0	3,1	3,7	2,0	2,6	4,9	
Resultado Inversiones %	3,8	1,9	0,8	1,2	2,7	0,5	

Fuente: SVS, Estimaciones Fitch

\*Anualizado

**Crecimiento de ventas y desempeño operativo**

- Sostenido crecimiento de resultados
- Fortalecimiento de índices de desempeño operacional
- Crecimiento de utilidades apoyado por incremento de ingresos financieros

**Sostenido crecimiento de resultados**

BCI Generales ha mostrado un sostenido crecimiento de sus ingresos, con adecuados márgenes, manteniendo los criterios técnicos de calidad de suscripción y de tarificación de la compañía. Fitch estima que los indicadores de gestión en el mediano plazo se mantendrán estables, sustentados en un controlado comportamiento siniestral de una cartera altamente atomizada y adecuados niveles de persistencia.

El crecimiento del resultado neto al cierre del año 2012 ascendió a 28,2% en relación al cierre anterior, tendencia que se mantiene durante el primer trimestre del año en curso

Los buenos resultados obtenidos por BCI Generales han favorecido el crecimiento de los índices de retorno anualizado sobre activos y patrimonio (ROAA y ROAE). A dic'12 dichos índices ascendieron a 4,6% y 24,1% respectivamente, siendo superados a mar'13, llegando a 7,5% y 36,5% respectivamente. Respecto al comportamiento de la industria y su peer, los resultados de la compañía también se muestran positivos. De esta forma, a mar'13 los resultados de para la industria y el peer equivalieron a 4,1% y 3,2% (ROAA) y 23,0% y 19,7% (ROAE) respectivamente.

**Fortalecimiento de índices de desempeño operacional**

Al cierre del año 2012 la compañía revela una disminución en su índice de siniestralidad de aproximadamente 4 puntos porcentuales respecto al cierre anterior, tendencia positiva que se ha mantenido durante el primer trimestre del año 2013, llegando a un índice de siniestralidad neta a mar'13 de 54,1%. Dicho fortalecimiento se da en base al crecimiento sostenido del primaje de la compañía, acompañado de un crecimiento controlado de la siniestralidad y los costos de siniestro.

El fortalecimiento del índice de siniestralidad ha repercutido sobre el índice combinado llegando a mar'13 a 91,5% con una tendencia favorable. En relación a su peer, la compañía ha mostrado un comportamiento positivo, siendo el índice combinado para ésta equivalente a 95,9%.

En términos de eficiencia, la compañía muestra estabilidad en sus índices. A mar'13 el índice de gastos de administración sobre prima directa ascendió a 17,1% en línea con el

comportamiento de la industria de generales (16,8%), aunque levemente superior a lo mostrado por su peer (13,8%).

**Crecimiento de utilidades apoyado por incremento de ingresos financieros**

Los buenos resultados de las inversiones -en comparación a períodos anteriores-, han repercutido en un índice operacional de 86,3% a mar'13, inferior a lo observado al cierre del 2012 (92,3%). Cabe señalar que la variable analizada ha mostrado un comportamiento relativamente variable en el tiempo producto de la volatilidad de las inversiones observadas durante los últimos años tanto en los mercados locales e internacionales, por lo que el mejor desempeño actual no significa una tendencia en la misma dirección en el largo plazo.

**Inversiones / Liquidez**

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (veces)	0,51	0,50	0,59	0,52	0,65	0,6	Fitch espera que la compañía mantenga una menor exposición a instrumentos de renta variable, compensada en parte por mayores inversiones inmobiliarias.
Activos Líquidos/ Reservas (veces)	0,58	0,57	0,66	0,57	0,76	0,7	
Inv. Acciones / Patrimonio (%)	2,1	0,50	1,9	1,4	0,2	5,6	
Renta Fija / Inversiones Financieras	80,7	92,8	87,0	61,6	75,4	82,9	

Fuente: SVS, Estimaciones Fitch

**Fuerte orientación a títulos de deuda con riesgo de crédito acotado**

- Concentración mayoritaria en títulos de deuda
- Composición accionaria baja y en línea con peer
- Niveles de liquidez estables y adecuados en relación a necesidades

**Concentración mayoritaria en títulos de deuda**

BCI Generales mantiene una cartera de inversiones estable y conservadora, destacando el acotado riesgo crediticio. A mar'13 el portfolio se compone en un 64,2% por instrumentos de deuda, los cuales unidos a títulos bancarios de corto plazo, han significado el mantenimiento de una cartera orientada fuertemente a la renta fija con más del 80% de las inversiones financieras en dicha clase de instrumentos.

Compuesta mayoritariamente por bonos corporativos, la cartera de deuda promedia un riesgo de crédito promedio ponderado de 'A+(cl)', superior al de su peer el cual mostró carteras de deuda con riesgo promedio en el rango de la categoría 'AA(cl)'.

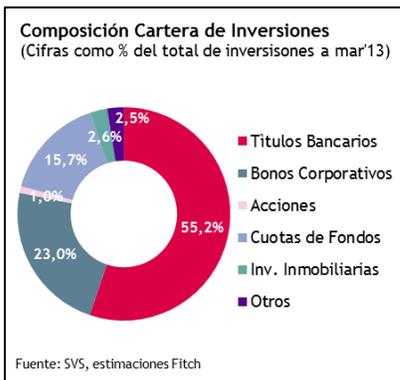
**Composición accionaria baja y en línea con peer**

La composición accionaria está en línea con el comportamiento de su grupo comparable, representando a mar'13 un 1,0% de las inversiones financieras, mostrando éstas un alto grado de concentración. El porcentaje en esta clase de activos se ha mantenido relativamente estable durante los últimos años, representando de su patrimonio aproximadamente el 2,0%, proporción que no significa a juicio de Fitch una presión sobre la solvencia para la compañía.

Debido a que la composición observada y descrita obedece a la estrategia de largo plazo de la compañía, se espera que la proporción entre activos de renta variable y de renta fija se mantenga en similares condiciones en el largo plazo.

**Niveles de liquidez estables y adecuados en relación a necesidades**

El índice de activos líquidos sobre pasivos exigibles se ha mantenido fuertemente estable, registrando a mar'13 un nivel equivale a 0,65 veces, cifra muy en línea con lo presentado años



previos. En relación a su peer, la compañía muestra índices favorables, siendo para su comparable equivalente a 0,32 veces, misma cifra que se observa para la industria de generales.

Si bien la rotación de primas por cobrar a mostrado un aumento durante los últimos años (primas por cobrar representativas del 42,8% del activo), la posición en relación a su peer y a la industria ha mejorado, siendo para éstas de 247 y 265 días respectivamente, mientras que para la compañía ascendió a 204 días.

Los indicadores de siniestros por pagar han disminuido durante el período de análisis, obteniendo también una posición mejorada en relación a sus comparables. A mar'13, la rotación de siniestros ascendió a 120, 247 y 265 días para la compañía, su peer y la industria respectivamente.

### Adecuación de Reservas

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Reservas / Primas Retenidas (veces)	0,70	0,74	0,83	0,93	0,86	0,82	Fitch espera que el nivel de constitución de reservas en relación a los montos asegurados se mantenga estable, siguiendo su comportamiento histórico.
Inversiones / Reservas (veces)	0,78	0,81	0,68	0,57	0,76	0,70	

Fuente: SVS, Estimaciones Fitch

### Estable y regulada constitución de reservas

- Constitución de reservas alineada a los requerimientos normativos
- Reservas coherentes a segmentos objetivos

#### Constitución de reservas delineada por requerimientos normativos

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales; los cuales en general se comparan favorablemente con la región y reflejan la visión prudencial del regulador. Fitch valora la implementación de cálculo de reservas IBNR a través del método de triángulos, así como los cálculos de suficiencia de prima y adecuación de pasivos.

#### Reservas coherentes a segmentos objetivos

La compañía mantiene una relación de reservas sobre monto asegurado retenido de 0,39%, cifra que superior a lo mostrado por su peer, es coherente con su foco de negocios.

El índice de inversiones sobre reservas asciende a 0,78, considerado consistente con las necesidades de la compañía, estando adicionalmente muy en línea con el comportamiento mostrado por compañías comparables.

El índice de superávit de inversiones representativo de reservas técnicas y patrimonio en riesgo ascendió a 10% siendo estable respecto a los últimos períodos.

### Retención y Reaseguro

A dic'12, la compañía presenta un nivel amplio de retención de 89,3%, superior a la industria (55,5%), producto de su enfoque de negocio concentrado en personas y pymes, lo que le permite retener mayores riesgos dada su base mas atomizada y de menor exposición a capitales asegurados.

La estructura de reaseguros contempla una adecuada cobertura de severidad para las líneas más expuestas, siendo su mayor exposición a catastrófico de UF 20.000, equivalente a 0,9% del patrimonio.

En términos de su estructura de reaseguros, ésta incorpora un pool de reaseguradores de adecuada diversificación y solvencia crediticia. Su estructura combina coberturas de tipo proporcional a base de excedentes y contratos de exceso de pérdidas catastróficas definidas para cada línea de negocios.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

**Resumen Financiero**

BCI Seguros Generales S.A.

BALANCE GENERAL (miles de pesos)	Mar-13	Mar-12	Dec-12	Dec-11	Dec-10	Dec-09	Dec-08
Activos Liquidables	97.441.711	85.178.556	95.186.807	77.643.213	61.747.302	63.653.513	49.947.850
Efectivo equivalente	3.141.336	2.245.646	2.831.796	2.225.396	3.206.100	2.016.717	1.943.904
Instrumentos financieros	94.300.375	82.932.910	92.355.011	75.417.817	58.541.202	61.636.797	48.003.947
Otras Inversiones	0	0	0	0	0	0	0
Avance pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta Unica de Inversión	0	0	0	0	0	0	0
Participaciones grupo	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	2.593.719	2.573.342	2.595.001	2.562.899	0	0	0
Propiedades de Inversión	2.593.719	2.573.342	2.595.001	2.562.899	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	133.186.134	115.309.839	130.092.909	83.294.836	90.288.663	65.822.518	58.348.933
Deudores prima	103.578.299	80.089.321	96.956.814	74.264.009	65.106.707	59.141.420	52.233.368
Deudores reaseguro	10.215.572	7.360.522	12.861.218	9.030.827	25.181.956	6.681.098	6.115.565
Deudores coaseguro	352.563	43.292	38.419	0	0	0	0
Participación reaseguro en reservas	19.039.700	27.816.704	20.236.458	0	0	0	0
Activo Fijo	402.793	245.491	407.882	222.214	283.235	383.937	264.204
Otros activos	8.155.305	7.210.902	6.969.146	6.924.398	6.486.673	2.452.149	2.279.388
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>241.779.662</b>	<b>210.518.130</b>	<b>235.251.745</b>	<b>170.662.498</b>	<b>158.830.593</b>	<b>132.365.203</b>	<b>110.843.660</b>
	Mar-13	Mar-12	Dec-12	Dec-11	Dec-10	Dec-09	Dec-08
Reservas Técnicas	147.367.386	135.074.289	141.690.462	104.658.347	95.204.224	73.236.467	61.828.863
Riesgo en Curso	105.311.827	89.535.323	102.227.792	77.448.276	66.107.283	55.328.887	44.403.565
Matemáticas	0	0	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	37.790.374	45.043.229	35.202.824	27.210.071	29.096.941	17.907.580	17.425.298
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0	0
Reserva Catastrofe Terremoto	4.265.185	495.737	4.259.846	0	0	0	0
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo Financiero	826.702	1.958.126	1.398.493	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	20.568.712	13.961.468	25.365.806	13.059.597	12.821.031	10.255.975	9.929.298
Deudas por reaseguro	17.341.752	13.084.076	22.429.889	13.059.597	12.821.031	10.255.975	9.929.298
Prima por pagar coaseguro	477.087	308.393	220.296	0	0	0	0
Otros Pasivos	23.338.777	17.649.479	21.655.686	14.843.572	10.774.216	14.254.078	11.376.488
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>192.101.577</b>	<b>168.643.362</b>	<b>190.110.447</b>	<b>132.561.516</b>	<b>118.799.471</b>	<b>97.746.519</b>	<b>83.134.649</b>
Capital Pagado	24.965.884	24.965.884	24.965.884	24.965.884	24.972.539	25.208.244	25.217.140
Reservas	676.396	676.396	676.396	369.625	369.723	373.212	373.344
Utilidad (Pérdida) Retenida	24.035.805	14.002.482	19.499.018	12.276.881	7.737.745	7.583.251	2.742.676
<b>PATRIMONIO</b>	<b>49.678.085</b>	<b>39.644.762</b>	<b>45.141.298</b>	<b>37.317.936</b>	<b>33.513.244</b>	<b>33.338.456</b>	<b>27.176.266</b>

ESTADO DE RESULTADO	Mar-13	Mar-12	Dec-12	Dec-11	Dec-10	Dec-09	Dec-08
Prima Retenida	45.586.894	38.790.318	164.761.089	142.239.792	116.347.260	97.115.328	87.871.062
Prima Directa y Aceptada	51.073.652	44.044.077	189.457.397	164.033.291	135.408.986	111.549.924	100.557.285
Prima Cedida	5.486.758	5.253.759	24.696.308	21.793.499	19.061.726	14.434.596	12.686.223
Variación Reservas	4.163.605	3.591.431	16.873.817	17.527.983	(16.897.263)	(14.065.884)	(12.880.135)
Costo de Siniesto	22.389.281	19.847.783	80.128.470	72.929.666	58.307.609	47.442.901	40.026.857
Siniestro Directo y Aceptado	31.280.325	29.385.331	91.154.126	83.751.099	187.370.217	49.103.017	48.598.718
Siniestro Cedido	8.891.044	9.537.548	11.025.656	10.821.433	129.062.608	1.660.116	8.571.862
Resultado Intermediación	4.953.821	4.641.077	18.866.445	17.577.643	14.959.330	12.460.210	11.573.829
Costo de suscripción	6.159.853	5.714.115	23.984.934	23.193.681	19.616.911	15.851.980	14.313.280
Ingresos por reaseguro	1.206.032	1.073.038	5.118.489	5.616.038	4.657.581	3.391.770	2.739.451
Otros gastos	1.586.740	1.600.297	7.509.751	0	0	0	0
Margen de Contribución	12.493.447	9.109.730	41.382.606	34.204.500	59.977.583	51.278.102	49.150.511
Costo de Administración	8.748.111	8.111.003	34.769.499	28.076.158	23.409.342	20.294.359	18.478.547
Resultado inversiones	1.591.271	1.623.401	2.826.269	1.031.026	1.200.980	2.223.235	364.475
Resultado Técnico de Seguros	5.336.607	2.622.128	9.439.376	7.159.368	37.769.221	33.206.977	31.036.440
Otros Ingresos y Gastos	487.401	631.168	2.689.393	2.397.898	2.156.200	1.686.832	1.640.957
Neto unidades reajustables	64.992	(89.539)	1.876.495	5.276	(27.144)	0	0
Corrección monetaria							
Resultado Antes de Impuesto	5.889.000	3.163.757	14.005.264	9.562.542	39.898.278	34.893.810	32.677.397
Impuestos	1.129.379	700.457	2.374.660	1.726.980	703.550	1.132.676	1.031.736
Resultado Neto	4.759.621	2.463.300	11.630.604	7.835.562	39.194.728	33.761.134	31.645.661

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES 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 INTERÉS, 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 CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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 calificaciones, 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 calificación, 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 calificada 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 calificaciones 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 calificación 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 calificaciones, 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 calificaciones 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 calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

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

Las clasificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.