

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA	AA-

Estados Financieros: 30 de septiembre de 2013

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo modifica desde Categoría AA- con Tendencia Estable, a **Categoría AA, con Tendencia Estable**, las obligaciones de BCI Seguros de Vida S.A., perteneciente al Grupo Yarur, uno de los holdings financieros más importantes del país. Su principal activo es el Banco BCI, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros Generales y Zenit Seguros Generales.

La compañía comercializa principalmente seguros de desgravamen colectivo de créditos hipotecarios y de consumo, sumado a pólizas de seguros flexibles con ahorro, temporales de vida y seguros de salud colectivos; además participó hasta el año 2008 en la venta de rentas vitalicias.

El cambio en la clasificación se sustenta en:

- La compañía ha mostrado una evolución favorable en su prima directa. Esta evolución se debe principalmente al crecimiento en los seguros de desgravamen, el que hasta el año 2012 fue positivo alcanzando los \$54.518 millones por concepto de prima directa. La prima directa total a septiembre de 2013 alcanza los \$58.311 millones, lo que equivale a un incremento de un 6,4% respecto de septiembre 2012.
- Existe un alto nivel de especialización en los productos suscritos por la compañía. La composición de la prima directa a septiembre de 2013 pertenece en un 85,39% a seguros de desgravamen, salud y accidentes personales. La compañía ha sido capaz en los últimos años de aumentar su participación de mercado en estos tres productos, así como su nivel de retención, lo que evidencia una maduración en la cartera de negocios y una mayor confianza en su nivel operativo.
- El aporte que realiza a la compañía el Banco BCI y las alianzas comerciales es alto y se muestra patente en los niveles de margen de contribución por bancaseguros y retail, que a septiembre de 2013 representan un 93,1% del margen total de la compañía.
- La evolución de los activos de la compañía ha sido creciente de forma constante, esto se debe principalmente al fuerte impacto de la cartera de inversiones en la empresa, que a septiembre de 2013 representan un 84,7% de los activos totales. Las inversiones de BCI Vida se encuentran principalmente en instrumentos de renta fija, con un 75,9% de la cartera total.
- La compañía posee una inversión en instrumentos de renta fija con un bajo nivel de riesgo, como lo son los instrumentos del sistema financiero e instrumentos de deuda (principalmente bonos). Un 86,9% de estos activos poseen una clasificación A+ o superior (se incluyen los instrumentos clasificados en N-1), lo que demuestra un adecuado nivel de solvencia para las inversiones de la empresa.
- Aunque la compañía ya no opere en el sector previsional desde el año 2008, de todas formas existe una cartera de pensionados que todavía se encuentran vigentes. A septiembre de 2013, la compañía alcanzó un valor de 0,96% en el test de suficiencia de activos, dentro de los más bajos de la industria. Además, con respecto al calce de la compañía, corresponde a un 100% hasta el tramo 7, lo que incluye entre 14 y 16 años. El tramo 8 (17-21 años) presenta un calce de un 96%.

- Es en base al alto nivel de especialización en los productos suscritos, la estrategia operativa y una adecuada diversificación en las operaciones de la compañía, que esta presenta entre el periodo diciembre 2005 y septiembre 2013 utilidades positivas. Al respecto es importante destacar que existe un crecimiento sostenido debido a la evolución en la prima, pero con un resultado adscrito al producto de inversiones de cada periodo. A septiembre de 2013 la compañía alcanzó una utilidad de \$6.232 millones, equivalentes a un 27,3% más que a igual periodo en el año anterior.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones 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.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.

**BCI SEGUROS
VIDA**
**Fecha informe:
Diciembre.2013**
LA COMPAÑÍA

BCI Seguros Vida S.A. (BCI Vida) es propiedad del Grupo Yarur con el 100% de las acciones (a través de Inversiones EY S.A. y Empresas Juan Yarur S.A.C).

El Grupo Yarur es uno de los holdings financieros más importantes del país. Su principal activo es el Banco BCI, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros Generales y Zenit Seguros Generales. Además, el grupo mantiene inversiones en los rubros de Agroindustria (Faenadora de Carnes Ñuble, Empresas Lourdes e Inversiones Belén), Farmacias (Salcobrand) y en el negocio de parques cementerios (Parque del Sendero), entre otros.

Los orígenes de la compañía se remontan a 1936, año en que se crea la Compañía La Acción Social, posteriormente Compañía de Seguros Continental. En el año 1992, el grupo asegurador francés UAP toma el control de la compañía (había entrado como socio en 1989). En el 96', UAP se fusiona con AXA a nivel internacional, dando origen al 5º mayor grupo asegurador a nivel mundial.

En el año 1998, se produce una alianza estratégica entre AXA y el Grupo Yarur, creándose el holding AXA-BCI. De esta manera, el Grupo Yarur alcanzó el 49% de la propiedad. En el proceso, BCI Seguros de Vida fue absorbida por AXA Vida. Finalmente, en el año 2002, el Grupo Yarur compra la participación de AXA en el holding.

La compañía presenta un enfoque de negocios orientado a líneas personales de alta retención, comercializando sus productos principalmente a través de la modalidad de bancaseguros, aprovechando al Banco BCI como plataforma de negocios. Durante el año 2012, BCI Vida se adjudicó la licitación de seguros de desgravamen del Banco BCI.

Participa principalmente en el segmento de seguros colectivos, a través de pólizas de desgravamen, asociadas a créditos de consumo e hipotecarios del banco. Además, comercializa seguros temporales de vida, seguros flexibles con ahorro y seguros de salud colectivos. Desde 2008 no opera en el sector previsional, manteniendo una cartera de pensionados en *run-off*.

En agosto de 2011, el directorio presentó la estructura de Gobierno Corporativo a ser adoptada, con el fin de ajustarse a las nuevas normas de Supervisión Basada en Riesgos y también a la Norma de Carácter General N°309 referente a Gobiernos Corporativos. Con este fin, se formalizaron comités de directores en distintas áreas de la compañía.

BCI Vida y BCI Generales poseen una estructura organizacional altamente integrada, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

Las compañías cuentan con una eficiente plataforma tecnológica, bajo estándares definidos por el banco, que les permite hacer frente a un alto nivel de operaciones. Durante el año 2011, se desarrollaron herramientas para la comercialización de productos a través de internet, mientras que el 2012 se logró consolidar la plataforma de venta de seguros a través de telemarketing.

Nombre	Cargo
Carlos Spoerer	Presidente
Carlos Mackenna	Vicepresidente
Roberto Maristany	Director
Lionel Olavarría	Director
Luis Enrique Yarur	Director
Mario Gómez	Director
Eugenio Von Chrismar	Director
Diego Yarur	Director
Roberto Belloni	Director
Mario Gazitúa	Gerente General

Tabla 1: Directorio BCI Seguros Vida
(Fuente: SVS)

ACTIVIDADES

La compañía comercializa principalmente seguros de desgravamen colectivo de créditos hipotecarios y de consumo, sumado a pólizas de seguros flexibles con ahorro, temporales de vida y seguros de salud colectivos; además participó hasta el año 2008 en la venta de rentas vitalicias. El Gráfico 1 muestra la evolución de la prima directa de la compañía para el periodo comprendido entre diciembre 2005 y diciembre 2012, además de la comparación entre septiembre de los años 2012 y 2013.

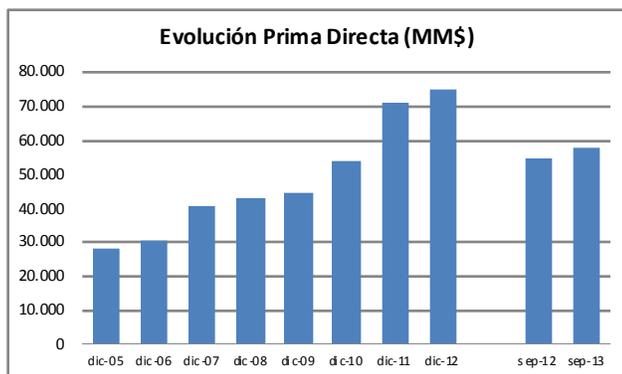


Gráfico 1: Evolución Prima Directa periodo 2005-2012 y Sep-12/Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Composición Prima	
Temporal de Vida	3,43%
Otros Seguros con CUI	6,45%
Salud	16,22%
Accidentes Personales	7,38%
Desgravamen	61,79%
Otros	4,72%

Tabla 2: Composición Prima Directa, periodo Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Como se puede observar en el Gráfico 1, la compañía ha mostrado una evolución favorable en su prima directa. Esta evolución se debe principalmente por el crecimiento en los seguros de desgravamen, el que hasta el año 2012 fue positivo alcanzando los \$54.518 millones por concepto de prima directa. La Tabla 2 muestra la composición de la prima directa de la compañía a fecha septiembre 2013.

Como se puede observar en la Tabla, las pólizas de desgravamen son el principal ramo suscrito por la aseguradora. Gran parte de este resultado se debe a la influencia del Banco BCI. El Gráfico 3 muestra la evolución de la prima directa para el seguro de desgravamen.

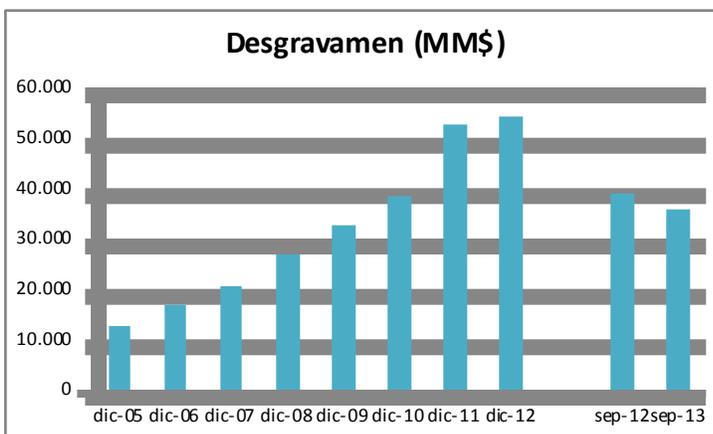


Gráfico 2: Evolución Prima Directa Desgravamen, Dic-05 a Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Como se observa, existe una evolución positiva en la venta de este tipo de seguros. La única disminución en la prima se presenta en el año 2013 donde a septiembre la compañía obtiene ingresos por \$36.031 millones, un 8,2% por debajo de los resultados a igual periodo del año anterior, explicada por la disminución en los precios debido a las licitaciones de seguros hipotecarios. A pesar de esta caída en la prima directa, la prima directa total a septiembre de

**BCI SEGUROS
VIDA**

**Fecha informe:
Diciembre.2013**

2013 alcanza los \$58.311 millones, lo que equivale a un incremento de un 6,4% respecto de septiembre 2012.

Como se mencionó, se generaron menores ingresos respecto al principal ramo de la compañía, que fueron compensados con el aumento del primaje por la venta de seguros de salud y accidentes personales. Al respecto, los Gráficos 3 y 4 muestran la evolución de la prima directa para ramos de salud y accidentes personales, que a septiembre de 2013 representan un 16,2% y un 7,4% de la prima directa total de la compañía.

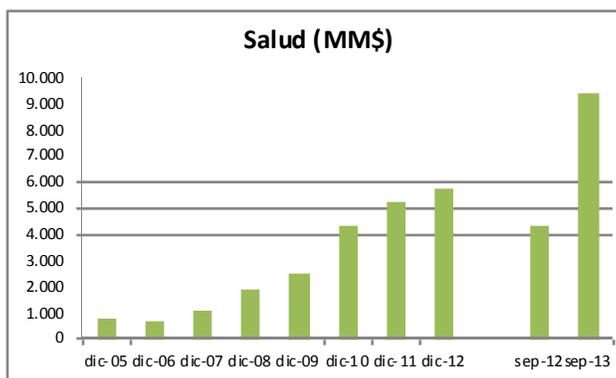


Gráfico 3: Evolución Prima Directa Salud, Dic-05 a Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

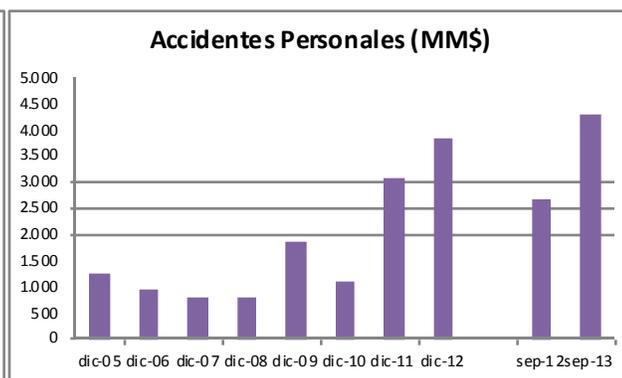


Gráfico 4: Evolución Prima Accidentes Personales, Dic-05 a Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Entre septiembre 2012 y 2013, como se puede ver en el Gráfico 3, se produjo un incremento considerable (1,2 veces) en la venta de los seguros de salud de la compañía. Este aumento obedece a un incremento general en la demanda de este tipo de seguros en la industria –evidenciando un alza de un 29,4% de la prima directa total- que fue aprovechado por BCI, quien a septiembre de 2013 muestra una prima directa por salud de \$9.459 millones. Este incremento le significó un aumento en su participación de mercado, como muestra el Gráfico 5.

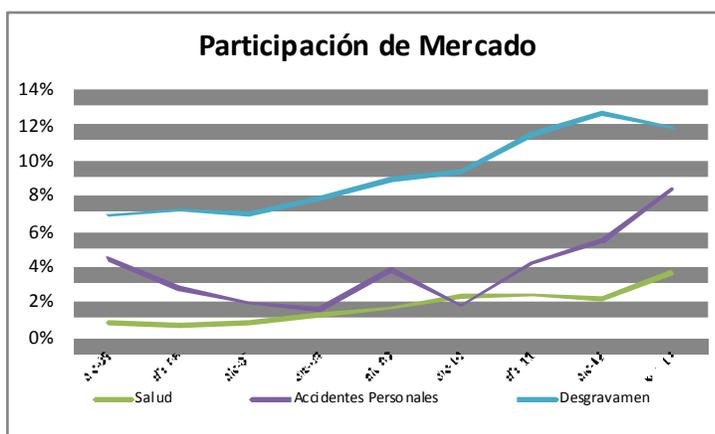


Gráfico 5: Evolución Participación de Mercado Principales Productos, Dic-05 a Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La participación de mercado total de la compañía sobre prima directa equivale a un 2,01%. A pesar de esto, la empresa ha presentado resultados favorables en la evolución de su primaje y, como muestra el Gráfico 5, este le ha implicado un aumento sostenido en la participación de mercado de sus principales productos. Es así como a septiembre de 2013 la compañía alcanza una participación de un 3,7% en salud, un 8,5% en accidentes personales y un 11,9% en seguros de desgravamen.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

**BCI SEGUROS
VIDA**

Fecha informe:
Diciembre.2013

De esta forma, la estrategia de la empresa es concentrar sus esfuerzos de venta en una pequeña cantidad de productos en los que son especialistas. Lo anterior se evidencia en los niveles de retención por productos descritos en el Gráfico 6.

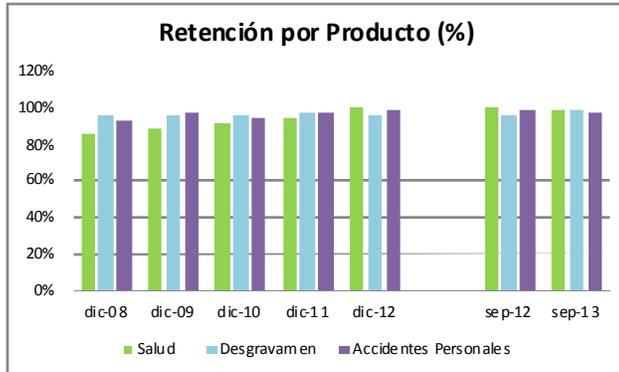


Gráfico 6: Evolución Retención por Producto, Dic-05 a Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)



Gráfico 7: Evolución Retención Total, Dic-05 a Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Como se muestra en el Gráfico 8, la compañía muestra márgenes de contribución positivos y crecientes, llegando en septiembre de 2013 a \$27.250 millones, los que representan un incremento de un 27,5% respecto a igual periodo en el año anterior.

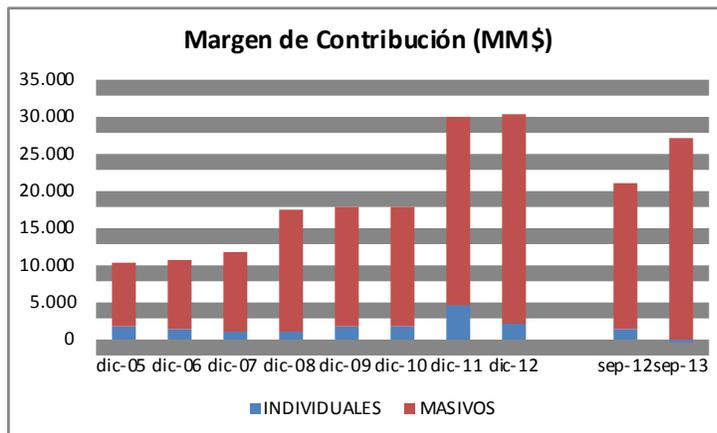


Gráfico 8: Evolución Margen de Contribución, Dic-05 a Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Otro punto interesante es que la compañía recibe su margen principalmente derivado de los seguros colectivos y de bancaseguros y retail (masivos). Específicamente la bancaseguros y retail representa el 93,1% del margen de contribución de la compañía, lo que es consistente con su estrategia de distribución por medio del Banco BCI y en asociación con grandes cadenas de retail.

ESTADOS FINANCIEROS

Respecto a la evolución de los activos de la compañía, ésta ha sido creciente de forma constante. Un hecho interesante a destacar es el menor impacto que tuvo el cambio normativo en contabilidad producido a diciembre de 2011. Con la entrada en vigencia de IFRS, las compañías debían incluir entre sus activos las participaciones del reaseguro en las reservas técnicas. Ahora, debido a la estrategia operativa ya mencionada, la compañía evidencia un impacto menor, el que se observa en el Gráfico 9, entre el periodo diciembre 2011 y diciembre 2012.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

**BCI SEGUROS
VIDA**

**Fecha informe:
Diciembre.2013**

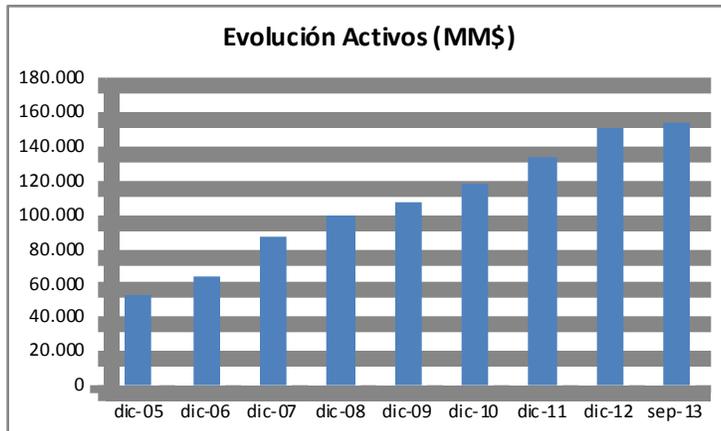


Gráfico 9: Evolución Activos Dic-05 a Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Del total de activos de la compañía, a septiembre de 2013 las inversiones financieras representan un 84,7%, lo que conlleva una relevancia mayor en la administración de los activos de inversión de la compañía, con el fin asegurar estabilidad en los resultados.

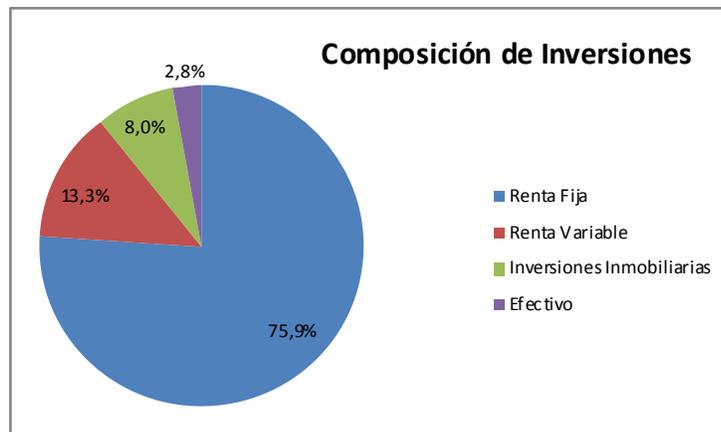


Gráfico 10: Composición de Inversiones, Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Como se puede observar en el Gráfico 10, las inversiones de BCI Vida se encuentran principalmente en instrumentos de renta fija, con un 75,9% de la cartera total. Dentro de estos instrumentos, el Gráfico 11 evidencia la composición que tienen los activos de renta fija, mientras que la Tabla 4 muestra la clasificación de riesgos de este tipo de instrumentos.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

BCI SEGUROS
VIDA

Fecha informe:
Diciembre.2013

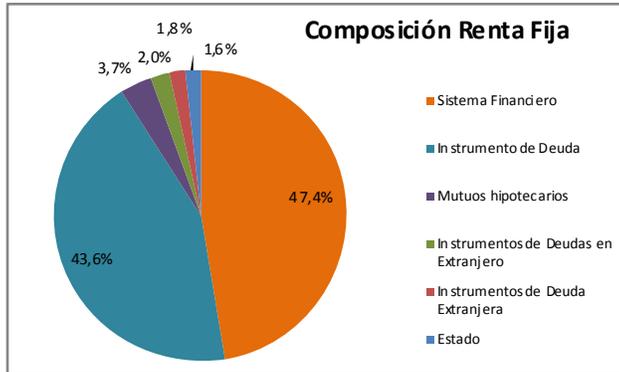


Gráfico 11: Composición de Cartera de Renta Fija, Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Rating	Total	%
AAA	19.718	16,2%
AA+	17.330	14,2%
AA	18.575	15,2%
AA-	24.025	19,7%
A+	14.207	11,6%
A	3.148	2,6%
A-	2.554	2,1%
BBB+	2.340	1,9%
BBB	3.233	2,6%
BBB-	256	0,2%
BB+	3.347	2,7%
B	743	0,6%
C	343	0,3%
N-1	1.2223	10,0%
Total	122.040	100%

Tabla 3: Clasificación de Activos Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Como se observa en el Gráfico 11, la compañía posee una inversión en instrumentos de renta fija con un bajo nivel de riesgo, como lo son los instrumentos del sistema financiero e instrumentos de deuda (principalmente bonos). Lo anterior puede observarse en la Tabla 3, donde un 86,9% de los instrumentos poseen una clasificación A+ o superior (se incluyen los instrumentos clasificados en N-1).

Con respecto a las inversiones en renta variable, un 84,5% corresponde a cuotas de fondos de inversión.

En base a esta estructura de inversiones que tiene la compañía, la rentabilidad de sus inversiones tiene la particularidad de correlacionarse altamente con el mercado, pero con resultados menores, como lo muestra el Gráfico 12. A septiembre de 2013 la empresa obtuvo una rentabilidad de 3,68%.

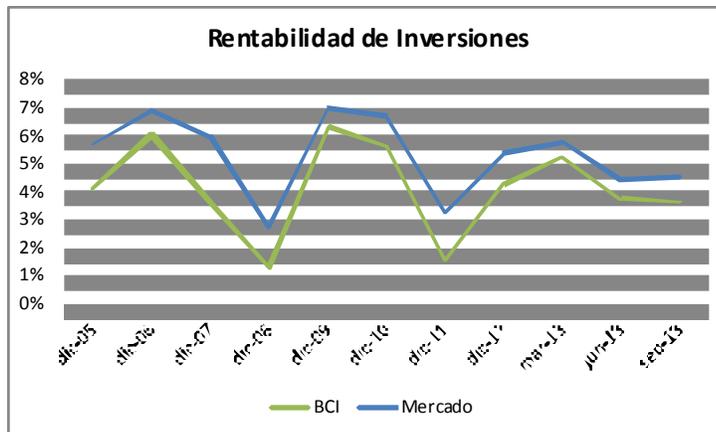


Gráfico 12: Evolución Rentabilidad de inversiones, Dic-05 a Sep-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Aunque la compañía ya no opere en el sector previsional desde el año 2008, de todas formas existe una cartera de pensionados que todavía se encuentran vigentes. A septiembre de 2013, la compañía alcanzó un valor de 0,96% en el test de suficiencia de activos, dentro de los más bajos de la industria.

Con respecto a los activos de la compañía, como muestra la Tabla 4, estos se encuentran calzados en un 100% hasta el tramo 7, lo que incluye entre 14 y 16 años. El tramo 8 (17-21 años) presenta un calce de un 96%.

INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA

BCI SEGUROS VIDA

Fecha informe:
Diciembre.2013

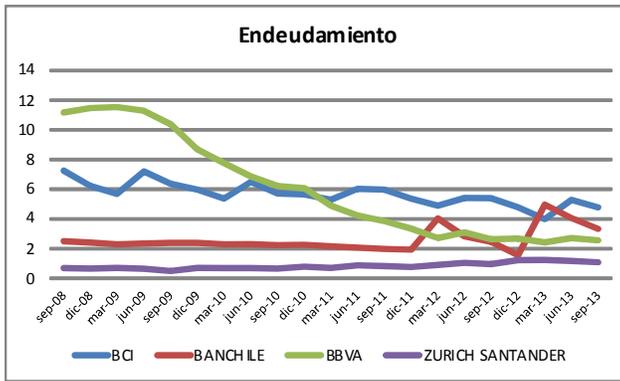


Gráfico 15: Evolución Endeudamiento Normativo
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

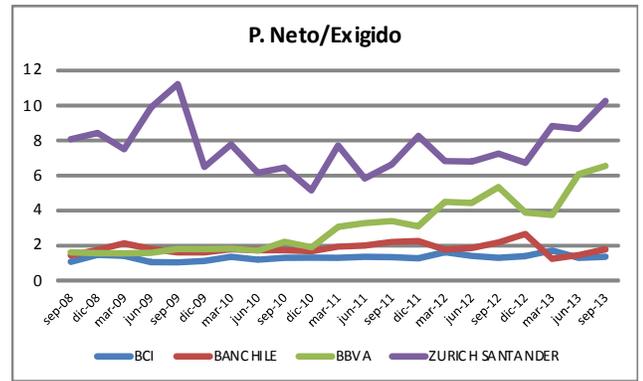


Gráfico 16: Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)