



ACCIÓN DE RATING

18 de octubre, 2019

Reseña anual / alza de rating

RATINGS

BCI Seguros Vida S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA+
Tendencia	Estable
Estado Financieros	2Q-2019

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación compañías de seguros de vida](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Analista Senior
pgalleguillos@icrchile.cl

Javier Mena +56 2 2896 8219
Analista
jmena@icrchile.cl

BCI Seguros Vida S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual, con cambio de clasificación

ICR sube el rating desde AA a AA+ y mantiene la tendencia en “Estable” las obligaciones de BCI Seguros Vida S.A.

El alza de rating se sustenta en la evaluación del soporte del controlador, en cuanto a su compromiso de brindar respaldo económico, su rol en la gestión del negocio, marco de políticas, gobierno corporativo, y cómo la alianza estratégica con Banco BCI robustece la propuesta de valor de la compañía, al tratarse de un acuerdo de largo plazo con vigencia hasta el año 2048 que implica uso de marca, acceso a canales, intermediación y recaudación.

BCI Seguros de Vida es propiedad del grupo Yarur (60% de las acciones), uno de los holdings financieros más importantes del país, quien además posee el control, en la industria de seguros, de BCI Seguros Generales y Zenit Seguros Generales. La compañía mantiene una importante posición competitiva dentro de la industria de vida tradicional, cimentada en un mix de productos medianamente diversificado, generado principalmente en el canal bancaseguros, atribuible a la alianza de largo plazo mantenida con Banco BCI.

Dentro de las principales fortalezas, se destaca la capacidad para generar resultados estables en su última línea, altamente sustentados en su spread técnico y un perfil de riesgo conservador de su portfolio de inversiones. Por lo tanto, en opinión de ICR, se trata de un negocio de alta estabilidad y gestionado con un adecuado control de riesgo.

En términos de solvencia, la compañía presenta niveles de endeudamiento adecuados para la naturaleza de los riesgos que suscribe, pero con cierta estacionalidad producto del recurrente pago de dividendos. No obstante, como mitigante, se considera que, BCI Seguros Vida cuenta con un importante apoyo por parte de su controlador, quien se compromete a conservar sus indicadores de solvencia dentro de los límites normativos y aportar capital en caso de estrechez de sus niveles de capital.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 –denominada Ley del Seguro– y sus leyes complementarias. BCI Seguros Vida, pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan a estas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 36 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

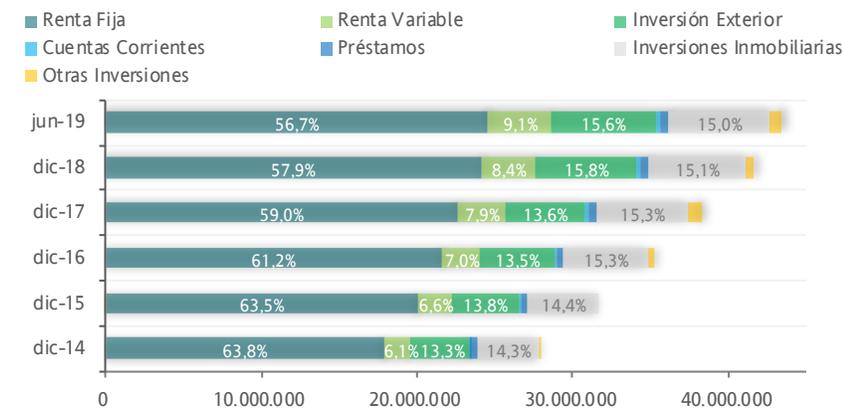
Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa estas han acumulado UF 114,2 millones a junio de 2019, lo que implicó un aumento del 0,45% real respecto a 2Q-2018. Los ramos de mayor incidencia en la prima total son las rentas vitalicias, con un 46% dentro de la gama de productos, seguido por el SIS (12,3%), salud (9,3%), desgravamen (8,9%) y CUI (7,7%).

La utilidad del mercado de seguros de vida fue de UF 15,3 millones al cierre 2018, inferior a los UF 21,9 millones obtenidos a diciembre de 2017, explicado principalmente por un menor desempeño de las inversiones financieras, a pesar de un mayor margen de contribución. A junio de 2019, el mercado registra utilidades por UF 5,97 millones, inferior a las utilidades de UF 7,48 millones del primer semestre de 2018. Registrando así una caída del 20,1%.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a junio de 2019, alcanzaron un monto total de \$43,4 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (56,7%) –principalmente bonos corporativos (28,4%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (11,1%)–, seguido de inversiones en el exterior (15,6%) e inversiones inmobiliarias (15,0%).

Desplazamiento hacia inversiones en el exterior, inmobiliarias y renta variable

Evolución cartera de inversiones (MM\$)

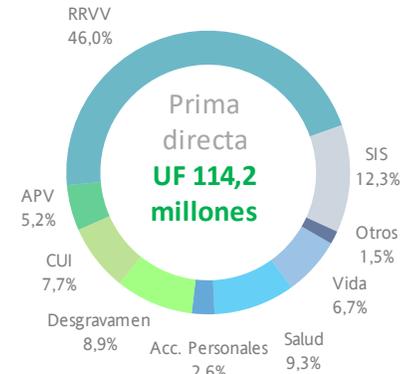


Fuente: CMF

Respecto a las inversiones, estas han presentado una rentabilidad anualizada de 5,9% al segundo trimestre de 2019, mayor al mismo trimestre del año anterior (4,2%).

En términos de solvencia, a junio de 2019, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 11,34 veces, superior al nivel de 10,92 veces obtenido al 2Q-2018. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a junio de 2019 fue de 1,57 veces, disminuyendo en comparación a 2Q-2018 donde este alcanzó las 1,67 veces.

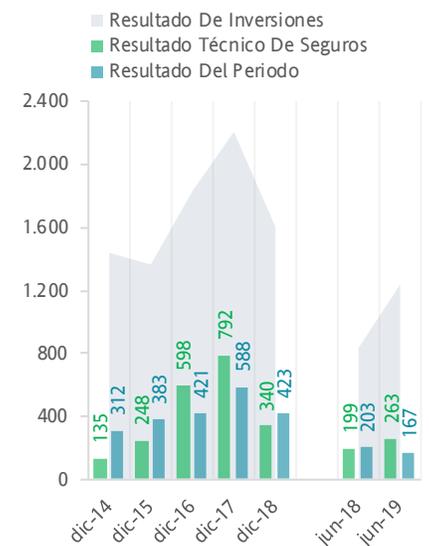
Set de productos mercado de seguros de vida
Prima directa mercado, junio 2019



Fuente: CMF

Resultado altamente influenciado por producto de inversiones

Evolución resultados (miles de millones de pesos)



Fuente: CMF

Acuerdo de bancaseguros y diversificación de negocio favorecen posición competitiva

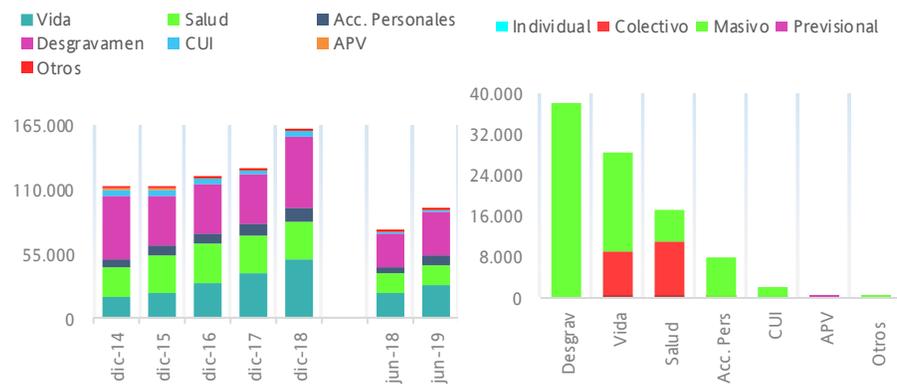
Acuerdo de largo plazo con banco BCI otorga mayor estabilidad al negocio

El foco comercial de la aseguradora se centra en la venta de productos a través de la bancaseguros, canal en el cual se genera la mayor parte de los ingresos de la compañía, propiciando gran estabilidad al volumen de negocios. Lo anterior, se materializa gracias al acuerdo de largo plazo mantenido con el banco BCI y su corredora, mediante el cual la aseguradora puede integrarse a sus canales de distribución.

El volumen de negocio de la aseguradora ha mostrado un claro crecimiento, alcanzando su peak a diciembre de 2018, por un monto total de \$160.349 millones, un 26% mayor respecto al cierre del 2017, manteniendo como core la venta de seguros de desgravamen, vida y salud.

El negocio directo, a junio 2019, crece un 26% respecto a junio 2018, con una participación del canal masivo del 79% en la prima directa

Evolución prima directa por ramo (MM\$) - Prima directa por producto y canal, jun-19 (MM\$)

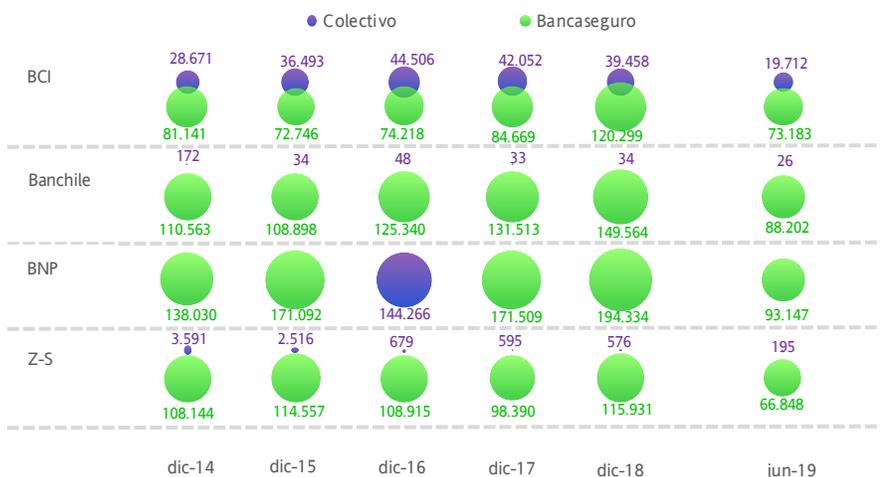


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mayor diversificación frente a pares de bancaseguros

En términos de diversificación de canales, BCI muestra una menor dependencia hacia el canal bancaseguros (el cual representa el 55% del acuerdo con el banco BCI), evidenciando un mayor grado de diversificación frente a sus pares de bancaseguros.

Comparativo prima directa por canales (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA COMPAÑÍA

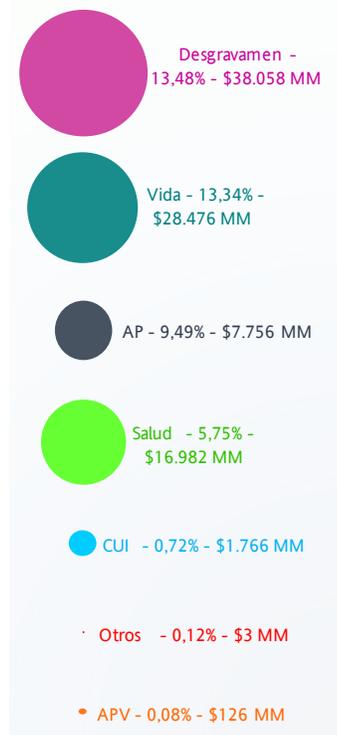
BCI Seguros Generales es propiedad del grupo Yarur, el cual ejerce su control mediante Empresas Juan Yarur, la cual posee un 60% de las acciones. El 40% restante es propiedad del grupo español Mutua Madrileña, a través de MM Internacional SpA.

DIRECTORIO

Roberto Belloni P.	Presidente
María Villa O.	Vicepresidente
Carlos Spoerer U.	Director
Andrés Irarrázabal U.	Director
Diego Yarur A.	Director
Fernando Ballesteros M.	Director
Jaime Aguirre de Cárcer C.	Director
Mario Gazitúa S.	Gerente General

Fuente: CMF

BCI alcanza una participación global de 2,92% Participación de mercado junio 2019



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Spread técnico y resultado de las inversiones favorecen la obtención de utilidades.

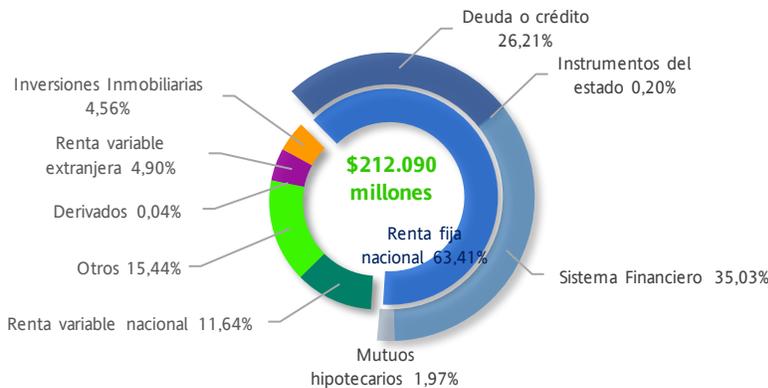
Cartera de inversiones con perfil de riesgo conservador

A junio de 2019, el total de activos mantenidos por la compañía alcanza los \$254.960 millones, los cuales mantienen una estructura de calce apropiada con sus pasivos, derivada de la amplia holgura en las coberturas de corto plazo.

Respecto a la composición del mix, existe un amplio predominio de inversiones financieras, centradas principalmente en inversiones de renta fija nacional, evidenciando un bajo apetito por riesgo, generando un resultado de inversiones por \$4.443 millones, a junio de 2019.

Cartera de inversiones aumenta un 11% respecto al 2Q-2018, impulsada por mayores inversiones nacionales (bonos bancarios y fondos de inversión)

Composición cartera de inversiones junio 2019



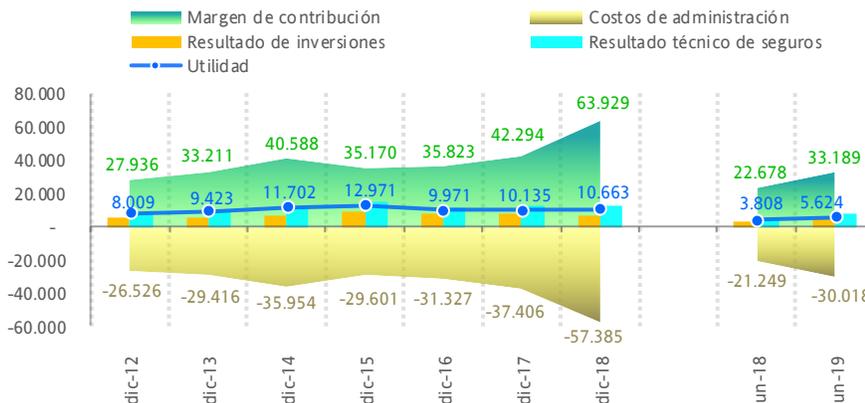
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Última línea altamente sustentada en resultado técnico

El margen de contribución de la compañía es favorecido por el nivel de ingresos alcanzado en cada periodo, cubriendo la totalidad de los costos de siniestros y costos de rentas (derivados de una cartera en run-off mantenida desde el 2008). De esta forma, la aseguradora logra compensar los costos de administración incurridos, dando origen a resultados técnicos positivos y utilidades, sin la necesidad de acudir al resultado de inversiones.

Utilidad del 2Q-2019 mejora un 47,7% respecto al 2Q-2018

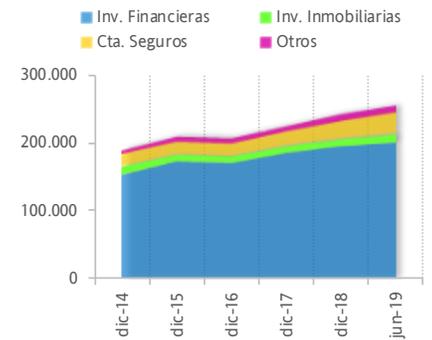
Evolución principales resultados (\$MM)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Inversiones financieras corresponden al 79% del mix de activos.

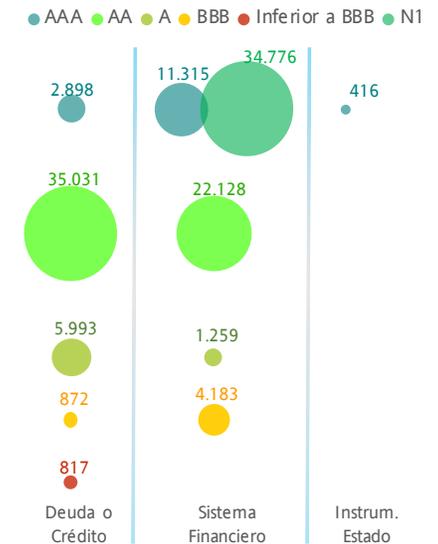
Composición mix de activos (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Inversión de RF nacional con alta concentración en ratings AA y AAA

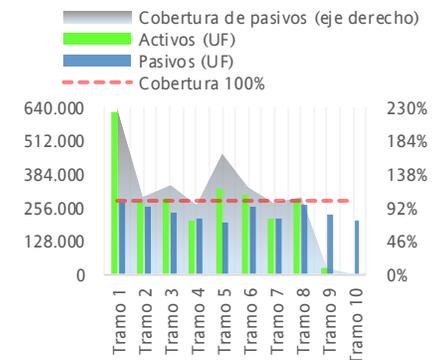
Volumen de Inversión en renta fija según rating



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

A junio de 2019, BCI alcanza una tasa de reinversión de activos de 1,27%, manteniendo un monto de suficiencia igual a UF 167.819

Cobertura de pasivos CPK-5 (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicadores de gestión se mantienen adecuados respecto al mercado

Estructura de incentivo y comisiones acotan la eficiencia de la compañía, pero se mantiene en torno a la media del mercado

A junio de 2019, la compañía muestra una mayor capacidad para generar negocios sin la necesidad de incurrir en mayores costos administrativos. Lo anterior es reflejado en el indicador de CA/PD, el cual disminuye respecto al cierre de 2018, posicionándose 3 puntos por debajo del mercado.

En comparación a otros pares del mercado, el nivel de eficiencia de BCI se encuentra acotado a causa de la estructura de incentivos y comisiones, la cual alcanza una equivalencia del 70% de los costos de administración, asociados al canal masivo principalmente.

Costos de administración del canal colectivo, a junio de 2019, se quintuplicaron respecto al mismo periodo del 2018, disminuyendo la eficiencia del canal.

Composición Costos Adm, junio 2019 - Evolución CA/PD por canal



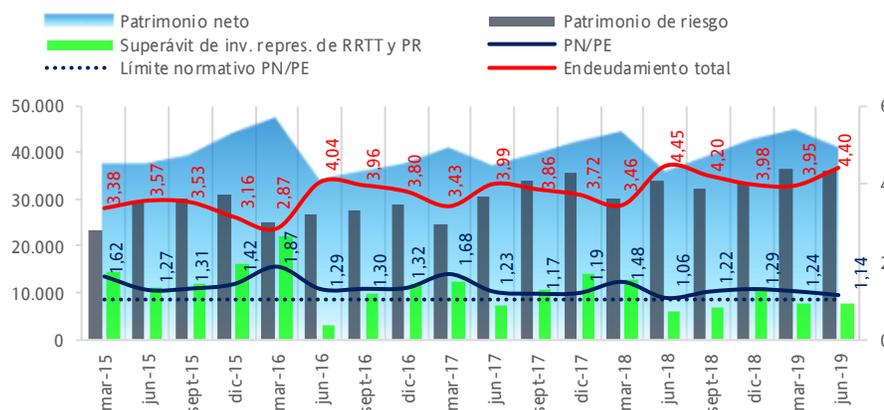
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Posición de solvencia favorecida por apoyo del controlador y bajo endeudamiento

Aunque las oscilaciones en los indicadores evidencian periodos con una acentuada estrechez en su nivel solvencia, reflejado también en los niveles de superávit de inversiones que registra en dichos periodos, la aseguradora cuenta con un sólido respaldo por parte de su controlador el cual se compromete por mantener en niveles favorable los indicadores. En adición a lo anterior, los bajos niveles de endeudamiento mantenidos por la compañía favorecen su posición de solvencia.

Superávit de inversión alcanza los \$7.871 millones a junio de 2019.

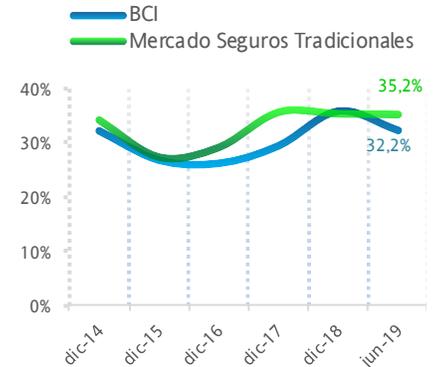
Evolución indicadores de solvencia



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Eficiencia converge a niveles de mercado de vida tradicional

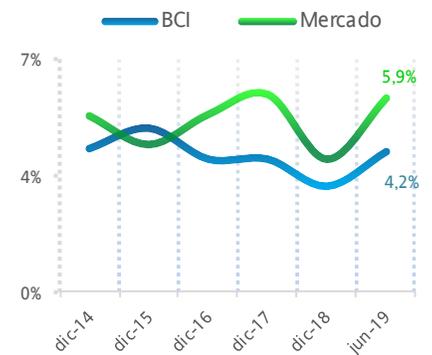
Evolución Costos de Adm. / Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Rentabilidad de inversiones inferior al mercado

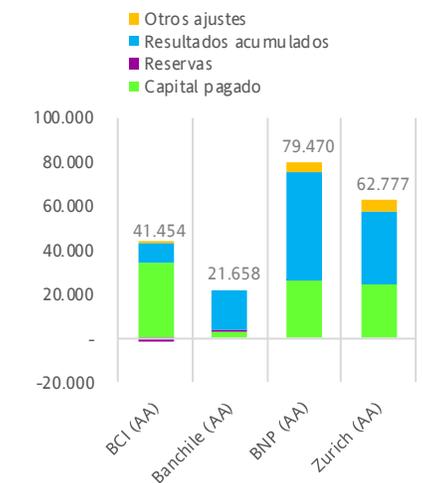
Evolución producto de inversiones



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

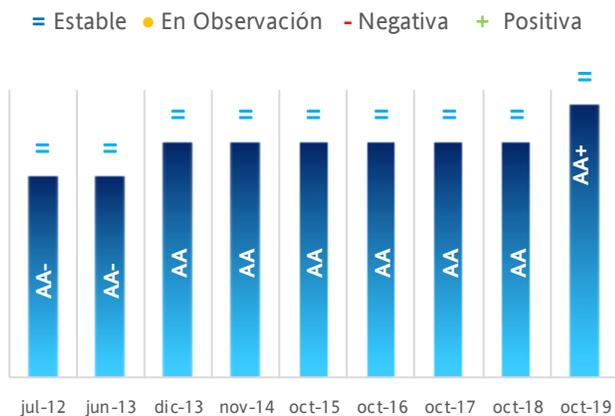
Base patrimonial refleja mayor compromiso del controlador, reflejado en el capital pagado

Comparativo estructura patrimonial (\$MM)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución Rating



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.

Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Total Activo	209.420	208.564	226.590	242.176	223.478	254.960
Total Inversiones Financieras	173.241	170.441	186.189	196.140	181.352	200.576
Total Inversiones Inmobiliarias	9.651	9.734	9.707	9.803	9.744	11.514
Total Cuentas De Seguros	20.344	20.308	23.332	27.818	24.624	33.905
Otros Activos	6.184	8.082	7.362	8.415	7.759	8.965
Total Pasivo	164.551	170.090	183.785	198.711	186.907	213.506
Reservas Técnicas	131.147	139.649	144.925	161.268	151.118	173.956
Reserva Seguros Previsionales	46.300	45.671	44.520	43.355	43.638	42.872
Otros Pasivos	21.617	21.709	27.972	23.846	24.392	23.228
Total Patrimonio	44.870	38.474	42.805	43.465	36.571	41.454
Capital Pagado	7.545	33.981	33.981	33.981	33.981	33.981
Resultados Acumulados	37.840	5.333	10.135	10.663	3.808	8.823
Margen De Contribución	35.170	35.823	42.294	63.929	22.678	33.189
Prima Retenida	105.358	113.775	119.975	148.967	69.767	76.564
Prima Directa	110.738	119.794	127.309	160.349	74.173	93.169
Variación de Reservas Técnicas	-2.140	-527	-3.733	-8.338	-3.313	-3.517
Costo De Siniestros	-41.221	-54.016	-47.996	-47.836	-23.564	-23.620
Costo de Rentas	-3.577	-3.056	-2.413	-2.734	-1.267	-1.328
Resultado De Intermediación	-22.546	-20.515	-23.458	-25.972	-18.891	-14.621
Costos De Administración	-29.601	-31.327	-37.406	-57.385	-21.249	-30.018
Resultado De Inversiones	8.786	7.363	7.584	6.459	2.983	4.443
Resultado Técnico De Seguros	14.356	11.860	12.472	13.003	4.411	7.614
Total Resultado Del Periodo	12.971	9.971	10.135	10.663	3.808	5.624
Gasto de Administración/Prima Directa	26,7%	26,2%	29,4%	35,8%	28,6%	32,2%
Producto de Inversiones	4,9%	4,0%	4,0%	3,2%	3,1%	4,2%
Endeudamiento	3,16x	3,8x	3,72x	3,98x	4,45x	4,4x
Pat. Neto/Exigido	1,42x	1,32x	1,19x	1,29x	1,06x	1,14x

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TÍMIDOS EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.