

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

BCI SEGUROS DE VIDA

Enero 2010

www.feller-rate.com

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

BCI SEGUROS DE VIDA

SOLVENCIA	AA-
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Eduardo Ferretti. Fono: (562) 757 0423

Clasificaciones

	Diciembre 2004	Diciembre 2005	Enero 2008	Enero 2009	Enero 2010
Obligaciones de seguros	A+	A+	A+	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La solvencia de las obligaciones de seguros de BCI Seguros de Vida S.A. es sólida y está respaldada fundamentalmente por el perfil de sus inversiones. Relevante es también el sólido desempeño comercial y operacional, los resguardos técnicos y la fuerte orientación a la eficiencia y productividad. Adicionalmente, la vinculación al Grupo de empresas EJY supone un apoyo no sólo financiero sino en la forma de sinergias de negocios y de carácter operacional. El grupo EJY se caracteriza por un sólido perfil financiero y un conservador estilo de administración de riesgos.

El desempeño de la cartera de inversiones es satisfactorio, presentando niveles de riesgo y exposición patrimonial algo superiores al promedio de la industria. El riesgo de reinversión es acotado e inferior a la media del mercado relevante, soportado por un conservador leverage técnico. La exposición patrimonial a renta variable es alta, lo que se refleja en la exposición patrimonial a riesgo de mercado.

Comparativamente con la industria la exposición patrimonial a ajustes de mortalidad es menos relevante, generando flexibilidad en la gestión de inversiones.

La cartera de negocios está fundamentalmente focalizada en seguros masivos, siendo el banco relacionado el canal más relevante. Su base de ingresos técnicos y operacionales es muy sólida, basado en la madurez alcanzada en el ciclo.

La estructura financiera refleja cierta estrechez de capital, producto del fuerte crecimiento de operaciones y de sus pasivos no técnicos. No obstante, estimaciones del cierre a diciembre 2009 señalan que el leverage financiero será inferior al máximo regulatorio.

Con todo, el crecimiento proyectado en 2010 para los segmentos de la bancaseguros y el retail es fuerte, lo que se reflejará en potenciales mayores exigencias de capital a tener consideración para continuar el desarrollo del proyecto asegurador.

PERSPECTIVAS

La aseguradora cuenta con un amplio y eficiente soporte operacional. La experiencia aseguradora de su administración y el foco financiero de su controlador son también factores que impulsan la solidez de su desempeño, otorgando estabilidad a su capacidad de pago.

Resumen Financiero

(En millones de pesos de septiembre de 2009)

	2006	2007	2008	Sep-09
Prima directa	35.061	43.174	42.872	32.464
Resultado de operación	2.373	1.864	3.028	1.383
Resultado de inversiones	4.015	3.006	1.232	4.265
Resultado Técnico de Seguro	6.389	4.870	4.260	5.648
Resultado del ejercicio	5.113	3.717	4.195	4.553
Activos	74.182	93.445	99.075	104.454
Inversiones	72.446	90.098	97.027	101.652
Patrimonio	12.315	13.052	12.206	12.675
Variación Prima Directa *	7,5%	11,0%	29,9%	23,6%
Participación de Mercado *	3,2%	3,0%	3,3%	3,9%
Endeudamiento total (nv)	4,0	5,2	6,4	6,4
Gasto Neto	43,1%	34,7%	45,2%	53,0%
Siniestralidad*	24,2%	29,9%	26,7%	30,6%
Margen técnico*	53,1%	49,8%	54,3%	47,4%
Rentabilidad Inversiones (A)	6,1%	3,8%	1,4%	5,7%
Rentabilidad Patrimonial (A)	46,2%	30,4%	34,4%	48,8%

(*) Seguros Tradicionales

BCI Seguros de Vida S.A.

HECHOS
RELEVANTES

De la Compañía:

- **Impacto crisis subprime:** No obstante la crisis que ha enfrentado la economía mundial y local, BCI Seguros ha logrado sortear con eficiencia el periodo de riesgo. La cartera de inversiones no ha sufrido impactos relevantes, gracias a un conservador diseño. La dinámica comercial no se ha visto resentida, logrando sólidos volúmenes de producción en los canales masivos. La caducidad de coberturas y presiones para mejorar la producción fueron riesgos satisfactoriamente salvados. La actividad crediticia de sus canales no se debilitó durante el año, apreciándose un fortalecimiento a partir del tercer trimestre 2009.
- **Reparto de dividendos.** En 2009 BCI SV repartió el 100% de la utilidad del año 2008, lo que a fines de año ha generado alguna presión por patrimonio regulatorio.

De la Industria:

- **Nuevas instrucciones regulatorias para fomentar la transparencia de los seguros de salud de carácter masivo.** A partir del 1 de diciembre de 2009 comenzaron a aplicarse una serie de exigencias regulatorias de transparencia en la operatoria de las coberturas masivas de salud, especialmente referidas a las preexistencias declaradas al momento de contratar el seguro. También se establecieron plazos fijos para la retractación de seguros de carácter voluntario, contratados junto a operaciones de crédito. Ello debiera redundar en una reducción de la tasa de reclamos de asegurados. Con todo, durante los primeros seis meses de 2009 se registraron 757 reclamos en la industria de Seguros de Vida, que representaron sólo un 0,02% del universo de cerca de 3,5 millones de siniestros del periodo, en su gran mayoría generados en la cartera colectiva de salud complementaria, de muy alta frecuencia de contacto asegurado/compañía.
- **Normativa IFRS.** Actualmente se encuentra en plena etapa de discusión y recepción de comentarios, el proyecto de normativa de IFRS a aplicar a la industria en materias tan relevantes como la determinación de reservas técnicas, la aplicación de deducciones por reaseguro, el cálculo de las reservas de rentas vitalicias, la valorización de las inversiones y la información al público. Están por publicarse las normas de solvencia. Durante el año 2010 debiera comenzar a aplicarse la marcha blanca del marco IFRS, para iniciar el régimen normal a partir de 2011. Aseguradoras que como BCI, dependen de una matriz local, deberán asumir un importante compromiso operacional ante el cambio de marco regulatorio contable.

FORTALEZAS Y
RIESGOS

Fortalezas

- *Administración y estructura organizacional de amplia experiencia y muy eficiente.*
- *Oferta conjunta de seguros SG y SV reduce los espacios para la competencia externa*
- *Cartera de inversiones de adecuada solvencia.*
- *Reaseguro eficiente y sólido.*

BCI Seguros de Vida S.A.

- Fuerte capacidad de generación de retornos operacionales y patrimoniales.

Riesgos Propios

- Necesidades de patrimonio para respaldar crecimiento y exigencias regulatorias.
- Cartera de renta variable local e internacional expone el patrimonio neto a volatilidad de mercado.
- Tasa de crecimiento está basado en cartera vinculante.
- Alta concentración de los canales de distribución.
- Exposición a aumentos de mortalidad en las reservas de renta vitalicias.

Riesgos propios de la distribución de seguros

- Cartera potencial está presionada por la consolidación de los diversos sectores financieros y del retail y por el incentivo a crear aseguradoras propias, ante los grandes volúmenes de negocios.
- Crecimiento de ingresos está sujeto a la fortaleza de cada canal y a la motivación a desarrollar la "afinidad".
- Clara dependencia entre el nivel de actividad propia de los canales masivos y la potencialidad de los ingresos de seguros.
- Fuerte presión regulatoria por mejorar la transparencia genera nuevas exigencias operacionales.
- En escenarios de crisis se reduce la demanda de seguros y aumentan los siniestros de algunos segmentos presionando el desempeño operacional.
- Aplicación de nuevas normas IFRS genera presiones internas y eventualmente de carácter patrimonial, dependiendo del diseño final de la nueva normativa.
- La superposición de diversos marcos regulatorios en etapa de transición implica mayores exigencias operacionales y/o patrimoniales, que presionan el desempeño de las aseguradoras.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

La aseguradora pertenece a Empresas Juan Yarur (EJY), principal accionista de BCI, inversionista que, en agosto de 1992, tomó el control de las aseguradoras de Vida y Generales que actualmente constituyen el conjunto BCI Seguros.

EJY desarrolla sus principales negocios en el sector bancario, asegurador, cementerios, vitivinícola y retail de cadenas de farmacias. Además, participa activamente en el mercado de capitales por medio de otras empresas de menor tamaño.

Administración

Las operaciones de seguros de vida y generales operan bajo una misma administración, logrando altas sinergias comerciales y economías de escala. La eficiente integración del conjunto de operaciones comunes es una característica relevante del desempeño de BCI Seguros. Bajo esta estructura la mayoría de las gerencias o subgerencias son comunes a ambas compañías. Las funciones comerciales se administran a través de gerencias diseñadas según las características de los principales canales.

BCI Seguros de Vida S.A.

POSICIÓN COMPETITIVA

La compañía se orienta fundamentalmente a la comercialización de seguros colectivos de desgravamen y, en menor medida, a la actividad de seguros individuales. Ha efectuado incursiones en Rentas Vitalicias, aunque actualmente se encuentra detenida la venta. Sus canales de distribución se especializan en bancaseguros y en medios del retail independiente. El canal “corredores” presenta una baja incidencia. Cuenta con una mediana red de sucursales, que le entrega apoyo a la red de canales. En 2008 el canal bancaseguros/retail distribuyó cerca del 75% de la producción total de seguros de la compañía, siendo el banco relacionado el actor más relevante.

Banco BCI ha logrado una sólida posición competitiva en el segmento de personas, lo que ha sido apoyado por crecientes negocios vinculados a la fuerte dinámica de los créditos. El incremento del cruce de productos y de la penetración de la base de clientes son funcionalidades exitosas.

Producto del escenario de crisis mundial los presupuestos debieron reformularse, abocándose enteramente a fortalecer las funciones operacionales y comerciales.

La plataforma de telemarketing le ha permitido potenciar el cruce de productos y mejorar la caducidad. El sistema centralizado de respuesta de llamadas y requerimientos de los clientes (CRI) permite también fortalecer el servicio post venta.

La cartera de productos es medianamente diversificada, contando con coberturas de perfil muy atomizado y estandarizado. La participación de mercado de la compañía ha aumentado en el último año, sustentada principalmente en la dinámica de los seguros de desgravamen atados a créditos y un fuerte crecimiento de los seguros de Accidentes Personales.

Los seguros individuales representan cerca del 16% de la cartera de negocios de la compañía, y aunque su negocio más relevante es el ahorro, el crecimiento observado en 2009 ha estado basado en canales masivos gracias a la ampliación y fortalecimiento de la operación de telemarketing.

Los segmentos con ahorro han reflejado presiones por rescates a nivel de toda la industria. La estabilización de los mercados y escenarios menos riesgosos debieran permitir volver a potenciar estos nichos y mejorar la productividad.

La estrategia de negocios está construida sobre el concepto de contar con una parrilla de coberturas que cubran el ciclo completo de necesidades de protección de las personas, donde la administración conjunta de la gestión comercial de seguros generales y vida es fundamental.

BCI no participa en el seguro SIS.

RESULTADOS TÉCNICOS

Los resultados técnicos globales de la cartera de seguros tradicionales de BCI Seguros reflejan la importancia de los negocios masivos en el portafolio de primas. A sept. 2009 el 94% de los ingresos técnicos fueron generados por la cartera de desgravamen.

Como es característica de los seguros de vida, la amplia base de coberturas y el perfil altamente atomizado de los riesgos individuales permite retener una alta proporción de los riesgos y lograr rentabilidades técnicas estables. Complementariamente, BCI SV cuenta con protecciones de cúmulos y de excedentes.

BCI Seguros de Vida S.A.

Los ingresos técnicos de los seguros individuales han reportado reducciones. La rentabilidad técnica promedio, medida desde 2005 hasta sept. 2009 llegaba al 3,4% sobre reservas (medición según modelo Feller Rate). Entre 2008/2009 bajó a 2,5%, en tanto que la industria reportaba mejoras desde un retorno nulo o negativo en años anteriores hasta niveles del orden del 0,8% actualmente.

En buena medida el ajuste de BCI obedece a la mayor relevancia de las reservas de los seguros con ahorro, segmento cuyo retorno está vinculado a la comisión por administración de los fondos, siendo afectados por los rescates y las comisiones de primer año.

El retorno técnico de la cartera de seguros colectivos ha sido relativamente estable a lo largo de los años recientes, siendo relevante el impacto de los costos estimados por comisiones al canal y el conservantismo del sistema de reservas regulatorio.

Las líneas de Vida y Salud tradicional registraron alzas a la siniestralidad, ligado básicamente al aumento en la frecuencia de los siniestros de la cobertura de salud y a la fuerte competencia del segmento.

Rentas vitalicias

La participación marginal en el segmento de rentas vitalicias se traduce en una mayor selectividad. No obstante, la falta de economías de escala relevantes presiona la tarificación, lo mismo que la ausencia de una base estadística relevante para lograr evaluaciones más certeras de los riesgos de mortalidad.

Una parte relevante de las reservas corresponden a rentas vitalicias de antigua data, con tasas de costos de reservas más altas que las actuales, lo que requiere de mayores rentabilidades de las inversiones de respaldo que las de aquellas aseguradoras muy activas en el sector. El ajuste técnico representa un 18% de los ingresos netos de seguros tradicionales.

Nuevas tablas de mortalidad RV 2004/2006.

A partir de 2008 se encuentran plenamente vigentes las nuevas tablas de mortalidad diseñadas por el regulador para ser aplicadas al stock de reservas técnicas de rentas vitalicias. Para BCI Seguros de Vida el ajuste a la cartera vigente representa un impacto equivalente a un 7,8% de la reserva técnica y 27% del patrimonio. Conforme a las normas regulatorias la administración informó que el ajuste de las reservas será efectuado mediante un ajuste porcentual a las reservas en forma gradual en un plazo de hasta 20 años. El bajo nivel de apalancamiento que mantiene BCI SV le permite contar con recursos patrimoniales holgados y proporcionalmente superiores a los que reporta la industria en promedio, para enfrentar potenciales ajustes actuariales y financieros. En 2010 se debiera revisar la vigencia de las tablas actuales, proceso que actualmente se encuentra en etapa de discusión regulatoria.

Reaseguro

La compañía cuenta con protecciones catastróficas para sus seguros de Desgravámenes y Colectivos, además de mecanismos de excedente para los seguros individuales de alto monto. Producto del crecimiento de la cartera de seguros y canales, se ha extendido la protección para cúmulos.

BCI Seguros de Vida opera con reaseguradores de sólida calificación crediticia.

BCI Seguros de Vida S.A.

**ESTRUCTURA
FINANCIERA**

La estructura financiera de la compañía es muy conservadora, con activos constituidos fundamentalmente por inversiones. El portafolio ha ido creciendo a lo largo de los años, logrando contrarrestar la disminución natural generada por el pago de pensiones, que anualmente consume del orden de \$3.500 millones de activos, un 4% de sus inversiones. La decisión de detener la venta de rentas vitalicias va a incidir en la evolución futura del tamaño de la aseguradora. En parte se compensa con la venta de seguros con ahorro, que aportan activos e ingresos por comisiones, con menor riesgo técnico/financiero que el segmento de rentas vitalicias.

La composición de los activos refleja una baja proporción de cuentas como Deudores por primas y Otros Activos.

Entre los pasivos, las reservas técnicas son la cuenta de mayor relevancia, el leverage técnico es de 6,3 veces a septiembre de 2009, contra 7,5 a nivel de la industria.

Los saldos acreedores con terceros son relevantes y están vinculados fundamentalmente a operaciones del ciclo de negocios con la entidad bancaria o la corredora de seguros Genera, también relacionada. La deuda con instituciones financieras es poco relevante. Las provisiones de más largo plazo están asociadas a ajustes a los contratos vigentes, por participaciones a repartir con sus canales de distribución por seguros de más de un año.

El crecimiento de negocios se ha reflejado en aumento de estos pasivos, presionando el patrimonio de riesgo de la aseguradora.

BCI SV ha mantenido una política activa de reparto de dividendos a lo largo del tiempo, lo que ha limitado el acceso a patrimonio adicional. No obstante, a septiembre 2009 el superávit total de inversiones era de \$9.900 millones, poco más del 80% del patrimonio neto, evidenciando que la presión se generaba en los pasivos financieros. La relación patrimonio neto a patrimonio de riesgo era de 1,04 veces, presionando la flexibilidad para crecer. A diciembre 2009 se logró reducir el monto de pasivos de corto plazo, lo que unido a las utilidades estimadas permitirá contar con excedentes de patrimonio neto más holgados que los registrados a septiembre. Asimismo, se estima modificar la tasa de retiro de dividendos de modo de contar con recursos adicionales para enfrentar un año 2010 con buenas proyecciones comerciales.

El flujo operacional fue muy sólido y se destinó a aumentar la cartera de inversiones en papeles de corto plazo, además del pago de dividendos anuales.

En resumen, aunque la aseguradora cuenta con recursos de inversiones excedentarias la rigidez se origina en escasez de patrimonio para efectos regulatorios. Las normas vigentes para seguros de vida clasifican algunos pasivos de seguros bajo el rótulo financiero, lo que presiona el leverage y el capital disponible.

**EFICIENCIA Y
RENTABILIDAD**

El grupo asegurador funciona integrado bajo una misma base operacional, común para seguros de vida y generales, lo cual genera importantes sinergias tanto comerciales como de administración. La apertura de una nueva aseguradora integrada al soporte operacional de BCI Seguros colaborará a una más amplia distribución de los costos indirectos, mejorando la eficiencia.

BCI Seguros de Vida S.A.

BCI Seguros utiliza algunas sinergias con su grupo controlador que le permiten mantener una conservadora base de costos operacionales. Las diversas inversiones que permanentemente debe efectuar la administración para fortalecer su gestión de servicio al cliente y su imagen corporativa son aspectos que mantienen cierta presión sobre los egresos.

Además, la importancia creciente de los medios masivos de comercialización genera pagos por uso de canales de cierta relevancia y presionan el rendimiento operacional.

El índice de gasto neto se ha incrementado, alcanzando 53% a septiembre de 2009 en comparación a 43% en 2006. Contribuyó a ello el alza en las comisiones de algunos segmentos y el impacto de las comisiones de remuneración a los canales masivos, de alta incidencia en el resultado operacional. Además, la siniestralidad de algunas líneas de negocios se deterioró marginalmente, presionando los ingresos técnicos. La salida de rentas vitalicias también impacta negativamente.

En 2008 la volatilidad de los mercados financieros, combinado a los bajos retornos de la renta fija nominal, afectó los ingresos de la cartera de inversiones y presionó transitoriamente el retorno global. No obstante, el desempeño operacional fue favorable lo que compensó satisfactoriamente el ingreso neto.

En 2009 el alza en el valor de los activos mejoró el retorno de inversiones. El cierre final de 2009 se aprecia muy favorable. A pesar de las presiones sobre el retorno operacional, los ingresos por inversiones han efectuado complementos relevantes.

INVERSIONES

El manejo y gestión de las inversiones es supervisada por un comité, integrado por algunos directores de la entidad, el gerente general y los principales ejecutivos del área de Finanzas.

La política de diversificación de la cartera de inversiones responde al perfil de riesgos del grupo EJY y a las exigencias regulatorias.

En 2009 se modificó una proporción de la cartera de inversiones, reemplazando depósitos a plazo e instrumentos estatales por bonos corporativos y fondos mutuos. También se reemplazó una proporción de la renta variable accionaria local por internacional.

La inversión extranjera de renta fija alcanza a \$685 millones y está constituida por una nota estructurada garantizada por Société Générale (A+/stable por S&P), autorizada por la SVS para cubrir calce. Durante la etapa de crisis no se han constituido provisiones por ajustes a mercado.

La inversión en instrumentos de renta variable se compone de una cartera diversificada de acciones tanto locales como internacionales y fondos de inversión mobiliarios, que en conjunto representan sobre el 50% del patrimonio. La cartera con exposición a mercado es importante en relación al volumen de patrimonio para solvencia que registra BCI. Volatilidad desfavorable puede impactar negativamente en el patrimonio neto existente para fines regulatorios.

La cartera de inversiones CUI aumentó en poco más de \$1.000 millones respecto de septiembre 2008, principalmente a causa de la revalorización de los activos.

BCI Seguros de Vida S.A.

La inversión en bienes raíces no se ha modificado, está destinada a arriendo y uso propio. Además se administra un contrato de leasing de menor relevancia.

La rentabilidad global de la cartera de renta fija ha sido históricamente baja. En 2009 se recuperó significativamente debido a la venta de algunas inversiones.

Al igual que a nivel de la industria, la volatilidad del valor de los activos de renta variable afectó los rendimientos de 2008. En 2009 jugó a favor. La relativa escasez de oferta de papeles de mediano o largo plazo en UF, constituye una amenaza menos relevante para BCI SV, dado que sus reservas de renta vitalicia son menores y que cuenta con excedentes de inversiones “en calce”. Por otro lado, el ajuste a la mortalidad y la maduración de su reserva puede presionar la rentabilidad de la cartera que respalda estos pasivos.

El TSA, test que determina el riesgo de reinversión de BCI es holgado, por lo que se estima que bajo el perfil financiero vigente la aseguradora cuenta con buenos resguardos patrimoniales para enfrentar los diversos ajustes actuariales y financieros que pueden incidir en correcciones a los pasivos previsionales.

SOLVENCIA

La solvencia de las obligaciones de seguros de BCI Seguros de Vida S.A. es sólida y está respaldada fundamentalmente por el perfil de sus inversiones. Relevante es también el sólido desempeño comercial y operacional, los resguardos técnicos y la fuerte orientación a la eficiencia y productividad. Adicionalmente, la vinculación al Grupo de empresas EJY supone un apoyo no sólo financiero sino en la forma de sinergias de negocios y de carácter operacional. El grupo EJY se caracteriza por un sólido perfil financiero y un conservador estilo de administración de riesgos.

Estructura de soporte de riesgos

Cifras al 30/09/09		Industria de RV	BCI
Solvencia regulatoria	Endeudamiento técnico (RT/Patrimonio)	9,6	6,3
	Patrimonio neto/Patrimonio de riesgo	2,0	1,0
Riesgo Inversiones	Provisión Total/Patrimonio(1)	19,4%	23,1%
	Provisión total/inversiones	2,3%	2,9%
Riesgo reinversión	Tir TSA (aplicación gradual) al 30/06/09	1,46%	1,16%
Riesgo actuarial	Diferencia total / Patrimonio total(2)	57,7%	27,3%
	Diferencia total/reservas técnicas	6,0%	7,6%
	TCJ promedio anual(tablas corregidas full)	4,7%	4,4%
Cobertura de Solvencia	Patrimonio / suma provisiones (1)+(2)	1,15	1,13

El desempeño de la cartera de inversiones es satisfactorio, presentando niveles de riesgo y exposición patrimonial algo superiores al promedio de la industria. El riesgo de reinversión es acotado e inferior a la media del mercado relevante, soportado por un conservador leverage técnico. La exposición patrimonial a renta variable es alta, lo que se refleja en la exposición patrimonial a riesgo de mercado.

Uno de sus riesgos más evidentes lo representa la evolución potencialmente desfavorable de la mortalidad de su reserva de rentas vitalicias. Comparativamente con la industria la exposición patrimonial es menos relevante, así como la tasa de costo que involucra la mortalidad corregida, factor muy favorable dado la flexibilidad que otorga a la gestión de inversiones.

BCI Seguros de Vida S.A.

La cartera de negocios está concentrada fundamentalmente en seguros de desgravamen. En conjunto con otros negocios de carácter masivos, BCI SV vende a través de canales “afinity”, siendo el banco relacionado el canal más relevante.

Su base de ingresos técnicos y operacionales es muy sólida, basado en la madurez alcanzada en el ciclo de negocios masivos.

La estructura financiera refleja cierta estrechez de capital, producto del fuerte crecimiento de operaciones y de sus pasivos no técnicos. No obstante, estimaciones del cierre a diciembre 2009 señalan que el leverage financiero será inferior al máximo regulatorio.

Con todo, el crecimiento proyectado en 2010 para los segmentos de la bancaseguros y el retail es fuerte, lo que se reflejará en potenciales mayores exigencias de capital a tener consideración para continuar el desarrollo del proyecto asegurador.