



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



*Insight beyond the rating.*

# BICE Vida Compañía de Seguros S.A.



## Informe Anual de Clasificación Noviembre de 2008

---

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.

## Clasificación

Instrumento	Clasificación	Perspectiva
Obligaciones de Compañías de Seguros	AA+	Estable

## Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros	AA+	AA+

Analista responsable: Francisca Lecourt Miranda.  
flecourt@icrchile.cl

Estados Financieros: 30 de junio de 2008.

## Resumen de Clasificación

ICR, ratifica en Categoría "AA+" con Tendencia "Estable" las Obligaciones de BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Actualmente la compañía comercializa Rentas Vitalicias (siendo las más destacadas las de Vejez), y Seguros Tradicionales (principalmente Seguro Temporal de Vida Colectivo y Seguro de Salud Colectivo). Además se administran seis contratos de Seguro de AFP con AFP Hábitat, de los cuales uno se mantiene vigente. La compañía presenta niveles de Prima Directa crecientes, y a junio del 2008 se alcanza un nivel de Prima Directa Total de M\$ 80.627.529, cifra superior en un 40,37% a la obtenida a igual período del año anterior. Este nivel de prima implica para la compañía una participación de mercado de un 6,88%, encontrándose entre las cinco compañías más grandes del mercado.

La cartera de inversiones de la compañía es menos conservadora si se la compara con el mercado, hecho que se compensa con el mantenimiento de un leverage menor, que permite enfrentar esta mayor exposición. De todas formas se mantiene una alta proporción invertida en Renta Fija y la cartera se encuentra altamente diversificada.

Respecto a la competitividad de las Rentas Vitalicias, se aprecia que a junio del 2008 el spread entre el Producto de Inversiones y la Tasa Media de Venta de RRVV, llega a 1,05% cifra superior al 0,67% que presenta el mercado.

A junio del 2008, se aprecia una caída en la Utilidad del ejercicio debido principalmente a dos hechos, el primero, la caída en el Resultado Técnico (que se explica tanto por una caída en el Resultado Operacional como por una caída en el Resultado de Inversiones) y el segundo, la fuerte caída del ítem Corrección Monetaria por efecto inflación, hecho que no se diferencia mucho de lo que ha ocurrido en el mercado, y que se espera sea transitorio, por lo que no afectaría en el largo plazo la capacidad de cumplir con sus obligaciones.

En cuanto a gestión podemos mencionar que la compañía muestra niveles de endeudamiento adecuados para su nivel de cartera de productos y que se presentan bastante por debajo del límite establecido por la Superintendencia de Valores y Seguros, con cifras inferiores a varios de los que presentan sus pares de mercado, llegando a 9,77 veces a junio del 2008.

Ahora bien, respecto a la Siniestralidad Directa de los ramos tradicionales, hay una disminución de este indicador entre junio del 2007 y del 2008 (de un 57,49% a un 54,47%), en parte debido a la caída de la siniestralidad de los principales ramos que comercializa la compañía. El margen de los ramos tradicionales por su parte, muestra una tendencia dispar. De todas formas hay un crecimiento en su valor, pasando de M\$ 2.519.095 en junio del 2007 a M\$ 4.010.475 en el mismo período del 2008 (lo que equivale a un incremento de un 59,20%). Este aumento, se encuentra influenciado principalmente por el importante repunte en el margen de contribución de los seguros colectivos, específicamente el de Salud y el de Protección Familiar.

Finalmente, vale la pena destacar que BICE Vida Compañía de Seguros S.A. pertenece al Grupo Matte, uno de los más importantes en Chile, con inversiones por sobre los MMUS\$6.500, y que cuenta además con una larga y prestigiosa trayectoria en áreas claves de la economía nacional, contando por lo tanto con un sólido respaldo patrimonial.

#### **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 Subcategoría "+", denota una mayor protección dentro de la Categoría AA

## FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

### Fortalezas

- Cartera de inversiones sana y apegada a las políticas de la empresa.
- Importante respaldo financiero y técnico de sus accionistas controladores, Grupo Matte, uno de los conglomerados empresariales más grandes del país con una larga y prestigiosa trayectoria en áreas claves de la economía nacional, especialmente el sector financiero e industrial.
- Evolución estable de las principales cifras técnicas y financieras de la compañía.
- Fortalezas Operacionales importantes: existe rigurosidad y control de todas las operaciones.
- Vasta trayectoria y profundo conocimiento del mercado de seguros de vida, especialmente en Rentas Vitalicias.
- Canales de distribución a lo largo de prácticamente todo Chile.

### Debilidades y/o Riesgos

- Uno de los principales riesgos que se aprecia en la compañía tiene que ver con la administración del seguro de Invalidez y sobrevivencia, el cual actualmente le administra a AFP Hábitat S.A. Este riesgo dice relación con la siniestralidad de la cartera de AFP (la cual a su vez ve afectada su desempeño por los cambios en las tasas de interés), ya que en general resulta difícil controlar de manera adecuada la siniestralidad.
- Riesgos normativos referentes a Rentas Vitalicias, y cambios en las tasas de mortalidad.
- Riesgo de reinversión. A esto se adiciona el riesgo propio de prepago de inversiones financieras, pudiendo afectar en mayor medida un adecuado calce financiero.
- Riesgos financieros del mercado, que impliquen una mayor volatilidad en el resultado de las inversiones.

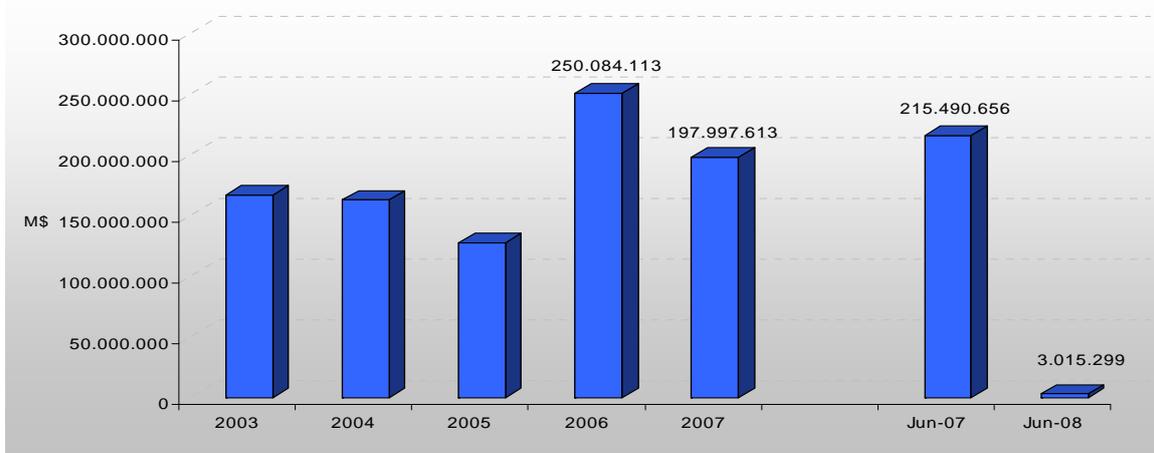
**LA INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA**

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251, denominada Ley del Seguro, y sus leyes complementarias. BICE Vida Compañía de Seguros S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo. La industria de seguros de vida está compuesta por 28 compañías, que incluye aquellas denominadas mutuarías de seguros. Durante el 2007, la prima directa de este mercado se elevó a M\$ 2.039.570.040, con un crecimiento respecto al 2006 de un 21,06%. El alza se explica principalmente por el crecimiento de seguros Previsionales (23,19%), donde preponderó el aumento de las primas correspondientes a Rentas Vitalicias de Vejez (39,81%), seguida por Rentas Vitalicias de Supervivencia (11,81%) y Seguro de AFP (4,76%), a pesar de la caída de las Rentas Vitalicias de Invalidez en un 21,55%. A su vez, los seguros Tradicionales también tuvieron un alza mayor al período anteriormente analizado, siendo ésta del orden del 18,66%, donde los seguros Colectivos aportaron un 21,41% y seguros Individuales un 17,04% al alza.

Por otra parte, la Utilidad obtenida por la industria ascendió a M\$ 197.997.613, lo que corresponde a un 20,83% menos de lo registrado en 2006 (M\$ 250.084.113). La menor utilidad se explica, entre otras cosas, por el menor resultado de inversión de la cartera de inversiones, especialmente en los instrumentos de Renta Variable. De hecho, el resultado de inversiones de mercado cayó un 1,82% promedio, empujado por las menores ganancias en instrumentos de Renta Variable (29,55% menos que en 2006). Además influyeron en los menores resultados, la corrección monetaria y la diferencia de cambio.

Para el segundo trimestre del año 2008, por su parte se aprecia un aumento de un 28,76% en la Prima Directa de Mercado en comparación a igual período del año anterior. Esta evolución, se explica por el crecimiento en un 17,75% en la prima de seguros individuales, de un 21,03% en la prima de seguros colectivos, pero principalmente por el crecimiento en un 36,98% en la prima de seguros previsionales (tras el aumento en un 47,06% de la prima de Seguro de AFP y en un 42,19% de la prima de Rentas Vitalicias de Vejez).

**Evolución Utilidad Compañías de Seguros de Vida**



Por el lado de los Resultados, se aprecia que al 30 de junio de 2008 la industria de seguros de vida presenta una utilidad por M\$ 3.015.299, lo que es un 98,60% inferior a la obtenida en el mismo período del año anterior, equivalente a M\$ 215.490.656.

## LA COMPAÑÍA

BICE Vida Compañía de Seguros S.A. pertenece al Grupo Matte, uno de los más importantes en Chile, con inversiones por sobre los MMUS\$6.500, y que cuenta además con una larga y prestigiosa trayectoria en áreas claves de la economía nacional. Su existencia se remonta a 1993, mediante un joint venture entre el grupo asegurador alemán Allianz, uno de los más grandes del mundo, y BICECorp empresa, ligada al Grupo chileno Matte. En 1999 BICECorp toma el control del 100% de BICE Vida. En el 2004 se asume el control de Seguros de Vida La Construcción S.A., adquiriendo el 100% de la propiedad accionaria de la compañía, iniciándose de esta forma un proceso de integración de ambas empresas.

La estructura de propiedad a junio del 2008, en base a los mayores accionistas, se presenta a continuación.

Nombre (Apellido paterno, materno, nombres)	Número de acciones pagadas	% de propiedad (*)
BICE CHILECONSULT FINANZAS Y SERVICIOS LTDA.	19.061	85,61%
COMPAÑÍA DE INVERSIONES BICECHILECONSULT S.A.	3.204	14,39%

La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía. Este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

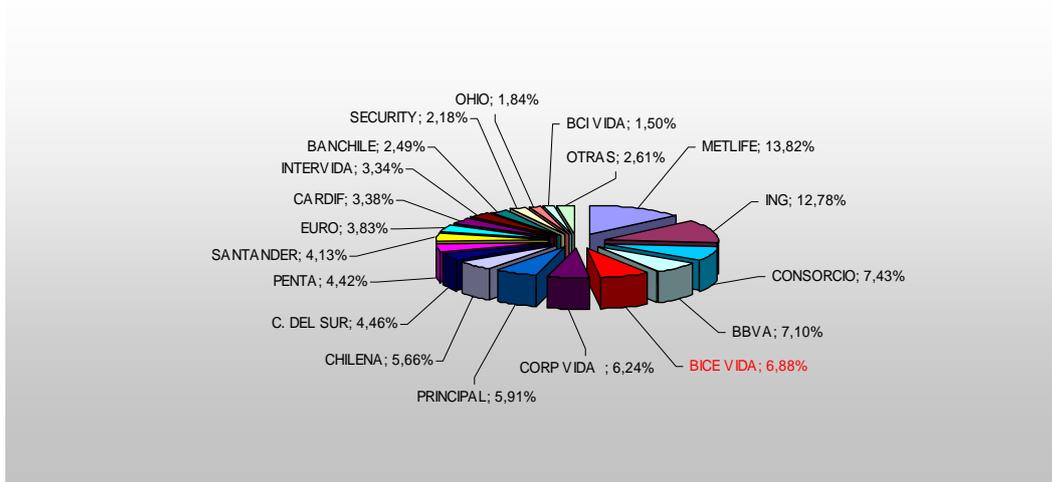
Nombre	Cargo
Bernardo Matte	Presidente
Andrés Echeverría	Vicepresidente
Patricio Claro	Director
Rodrigo Álvarez	Director
Paul Spiniak	Director

Nombre	Cargo
Sergio Ovalle	Gerente General
Antonio Siri	Gerente de Inversiones
Francisco García	Gte. de Sist. y Tecnología
Pablo Eyzaguirre	Gerente Inmobiliario
Carlos Jaramillo	Gte. Adm. y Operaciones
Juan Eduardo Correa	Gte. División Comercial
Walter Briesse	Gte. Rentas y Sucursales
Aldo Figari	Gte. Seguros Colectivos
Francisco Reveco	Gte. Seguros Individuales
Carlos Sepúlveda	Gerente de Riesgos

Actualmente BICE Vida comercializa Rentas Vitalicias (principalmente Rentas Vitalicias de Vejez), y quince ramos de Seguros Tradicionales, de los cuales diez corresponden a Individuales (Vida Entera, Temporal de Vida, Otros Seguros con CUI, Mixto o Dotal, Renta, Incapacidad o Invalidez, Salud, Accidentes Personales, Desgravamen y Seguros con APV),

y los otros cinco a Colectivos (Temporal de Vida, Protección Familiar, Salud, Accidentes Personales y Desgravamen). Además se administran seis contratos del Seguro de AFP de AFP Hábitat S.A., de los cuales cinco están actualmente en run off, mientras uno se mantiene vigente.

**Participación de Mercado por Prima Directa**

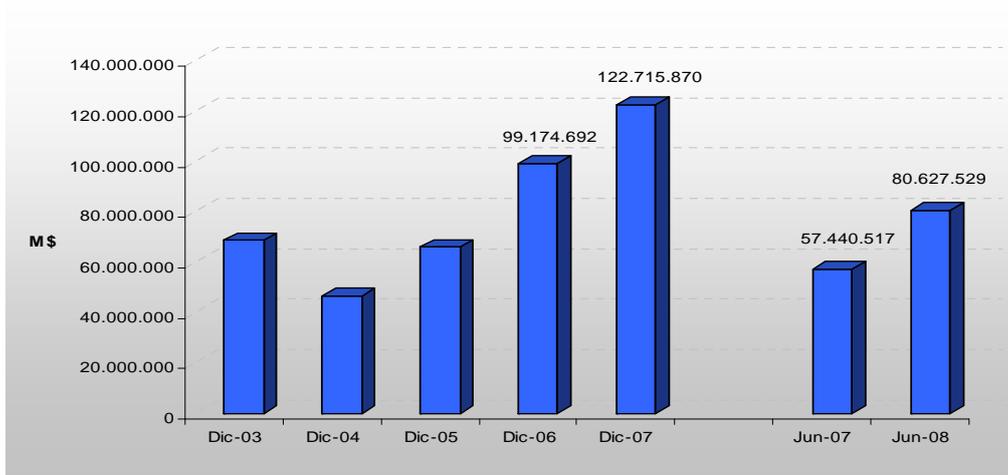


Estados Financieros a junio del 2008.

A junio del 2008 se alcanza un total de Prima Directa de M\$ 80.627.529, lo que implica para BICE Vida una participación de mercado de un 6,88%, encontrándose entre las cinco compañías más grandes del mercado de seguros de vida.

Si se analiza la evolución de la Prima Directa Total, es posible ver que ésta se ha mantenido creciente en cuanto a valor, lo que se debe principalmente a mayores ventas de Seguros Tradicionales Colectivos. Este crecimiento es de un 23,74% entre el 2006 y el 2007, y de un 40,37% entre los meses de junio del 2007 y del 2008.

**Evolución Prima Directa Total**

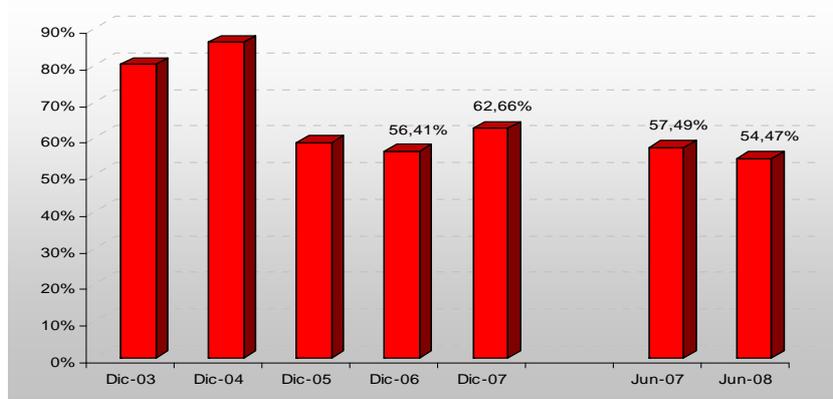


	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
<b>INDIVIDUALES</b>							
Vida Entera	42.173	43.252	546.363	581.506	678.109	389.584	260.122
Temporal de Vida	0	0	0	546.289	1.051.459	318.584	159.567
Otros Seguros con CUI	0	0	1.848.939	5.564.212	7.444.437	3.839.697	3.826.532
Mixto o Dotal	0	0	467.273	1.175.372	992.965	492.182	474.529
Renta	527.610	992.313	930.058	1.688.375	1.408.880	426.245	371.182
Incapacidad o Invalidez	0	0	4.806	14.184	14.678	7.293	6.912
Salud	9.615	10.172	205.634	512.866	603.918	264.968	354.789
Accidentes Personales	263	8.432	77.958	220.254	279.221	124.722	142.993
Desgravamen	6.185	20.891	14.426	3.393	53.076	38.523	9.568
Seguros con APV	0	0	0	0	2.885	1.372	1.495
<b>COLECTIVOS</b>							
Temporal de Vida	0	0	3.828.127	7.066.138	12.642.143	5.628.748	6.218.746
Protección Familiar	0	0	1.075.599	3.154.387	3.794.686	1.907.662	2.191.825
Salud	4.552.812	5.326.679	6.547.378	9.154.542	11.585.752	5.326.289	5.746.224
Accidentes Personales	51.980	53.449	137.824	189.838	571.806	304.326	503.438
Desgravamen	1.691.063	1.805.507	2.257.673	5.427.219	7.642.242	3.076.719	5.375.747
<b>PREVISIONALES</b>							
Seguro de AFP	0	0	16.831.221	13.737.457	8.249.157	434.714	26.695.033
Renta Vitalicia Vejez	53.619.271	32.159.214	22.121.564	25.876.522	36.082.985	19.841.762	13.958.261
Renta Vitalicia Invalidez	3.673.742	2.117.520	5.494.516	13.320.386	17.562.242	8.840.700	9.960.461
Renta Vitalicia Supervivencia	3.270.983	2.916.464	3.593.137	10.825.563	11.978.343	6.176.427	4.370.105
<b>TOTAL Prima Directa</b>	<b>68.689.127</b>	<b>46.818.125</b>	<b>65.982.496</b>	<b>99.174.692</b>	<b>122.715.870</b>	<b>57.440.517</b>	<b>80.627.529</b>

En miles de pesos de cada periodo.

Para el periodo enero-junio 2008, se puede mencionar que la prima directa se compone de un 35,09% por concepto de Rentas Vitalicias, seguido de un 33,11% del Seguro de AFP, un 24,85% de Seguros Tradicionales Colectivos, y finalmente un 6,96% por Seguros Tradicionales Individuales. Ahondando en el análisis por ramo, se aprecia que actualmente para la compañía el Seguro de AFP es el que aporta mayor valor a la Prima Directa Total. Le siguen en participación las Rentas Vitalicias de Vejez (17,31%), Rentas Vitalicias de Invalidez (12,35%), el Seguro Temporal de Vida Colectivo (7,71%), el Seguro de Salud Colectivo (7,13%), el Seguro de Desgravamen Colectivo (6,67%), Rentas Vitalicias de Supervivencia (5,42%), y Otros Seguros con CUI Individual (4,75%) entre los más destacados.

**Siniestralidad Total Tradicionales**

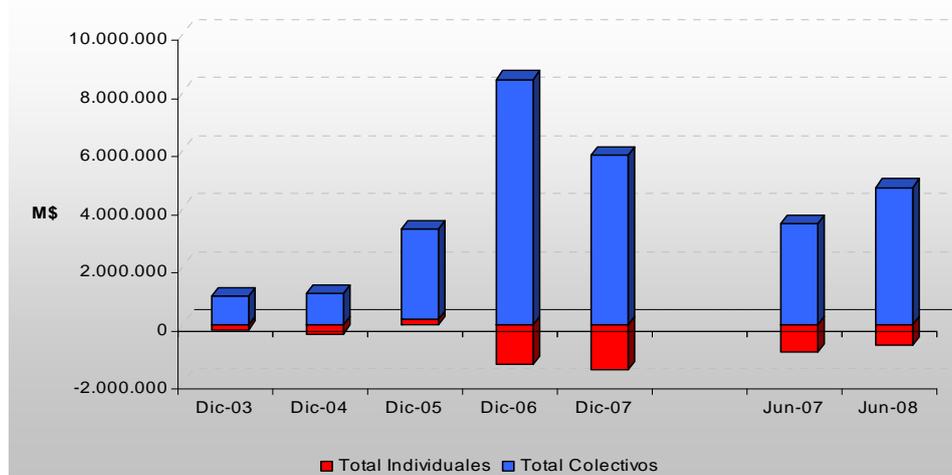


	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Siniestralidad Individuales	14,10%	195,55%	42,23%	45,46%	35,78%	32,66%	57,88%
Siniestralidad Colectivos	80,66%	84,93%	62,48%	60,17%	71,93%	66,51%	53,52%
Siniestralidad Total Tradicionales	80,05%	86,19%	58,71%	56,41%	62,66%	57,49%	54,47%

Se evidencia un aumento en la Siniestralidad Directa total de ramos tradicionales entre el 2006 y el 2007 (de un 56,41% a un 62,66%), producto del incremento de los siniestros directos en varios de los ramos que comercializa la compañía. Distinto es lo que sucede entre junio del 2007 y del 2008, en que la Siniestralidad Directa disminuye de un 57,49% a un 54,47%, en parte debido a la caída de la siniestralidad de los principales ramos que comercializa la compañía (como se verá más adelante). De todas formas se puede señalar que estos niveles son considerablemente menores en comparación a los presentados durante el 2003 y el 2004.

Respecto al Margen de Contribución de Seguros Tradicionales, se aprecia que éste muestra una tendencia dispar. Si bien los Seguros Tradicionales Colectivos aportan en todo momento analizado márgenes positivos, no sucede lo mismo con los Individuales, que presentan márgenes negativos en la mayoría de los períodos. Si bien entre el año 2006 y el 2007 hay una caída en el valor total del Margen de Tradicionales, pasando de M\$ 7.083.375 a M\$ 4.272.670 (caída de un 39,68%), entre junio del 2007 y del 2008 éste aumenta de M\$ 2.519.095 a M\$ 4.010.475 (lo que equivale a un incremento de un 59,20%).

**Evolución Margen de Contribución Seguros Tradicionales**



Margen de Contribución	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Total Colectivos	1.004.669	1.081.289	3.082.065	8.450.098	5.829.455	3.463.805	4.728.999
Total Individuales	-169.229	-311.209	201.356	-1.366.723	-1.556.785	-944.710	-718.524

En miles de pesos de cada período.

Entre junio del 2007 y junio del 2008, los mayores cambios de margen en el área de ramos tradicionales están dados por un aumento en el margen de contribución de Otros Seguros con CUI Individual, Seguro de Salud Colectivo y del Seguro de Protección Familiar Colectivo.

## RENTAS VITALICIAS

La línea de Rentas Vitalicias, una de las principales áreas de negocios de la compañía, presentó un aumento de 31,19% en su volumen de ventas entre el 2006 y el 2007, en un mercado que creció un 27,83% en el mismo período. Diferente es lo que ocurre entre junio del 2007 y del 2008, ya que la prima asociada a Rentas Vitalicias disminuyó en un 18,85%, mientras que a nivel de mercado se incrementó en un 34,94%, lo que se debe a una acción planificada, dadas las condiciones del mercado financiero.

A continuación se presenta la evolución de la Prima total de Rentas Vitalicias descompuesta.

Prima Directa	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Renta Vitalicia Vejez	53.619.271	32.159.214	22.121.564	25.876.522	36.082.985	19.841.762	13.958.261
Renta Vitalicia Invalidez	3.673.742	2.117.520	5.494.516	13.320.386	17.562.242	8.840.700	9.960.461
Renta Vitalicia Sobrevivencia	3.270.983	2.916.464	3.593.137	10.825.563	11.978.343	6.176.427	4.370.105

En miles de pesos de cada período.

Ahora bien, en términos de prima directa, la compañía presenta una participación de mercado de un 5,28% en Rentas Vitalicias, perfilándose como la quinta compañía con mayor primaje a junio del 2008. Al mismo período, si se analiza la participación de mercado según tipo de Renta Vitalicia, son las de Invalidez las que tienen mayor presencia en el mercado, con un 20,37%. Para las RRVV de Sobrevivencia la participación de mercado es de un 12,30%, mientras que para las RRVV de Vejez es de un 3,09%.

Respecto a la competitividad de las Rentas Vitalicias, se aprecia que a junio del 2008 el spread entre el Producto de Inversiones y la Tasa Media de Venta de RRVV, llega a 1,05% cifra superior al 0,67% que presenta el mercado.

### SEGUROS DE AFP (EX INVALIDEZ Y SOBREVIVENCIA)

La cartera de este seguro está compuesta de seis contratos con la AFP Hábitat (Administradora de Fondos de Pensiones también ligada al Grupo Matte) de los cuáles cinco se encuentran en run-off, y el sexto que empezó a regir en octubre del 2008 está actualmente vigente.

La vigencia del primer contrato es entre mayo de 1993 y septiembre del 2003, la del segundo entre octubre del 2003 y octubre del 2004, y la del tercero entre noviembre del 2004 y marzo del 2006.

Luego de un pequeño período sin coberturas por parte de BICE Vida para AFP Hábitat surge el cuarto contrato, cuya vigencia se extiende entre noviembre del 2007 y enero del 2008. La tasa máxima de siniestralidad por sobre la renta imponible para ese contrato era

de un 1,49%, en tanto que la siniestralidad real alcanzada durante ese período alcanzó un 1,06%. El quinto contrato tuvo vigencia entre febrero y septiembre del 2008, y aún cuando la tasa máxima de siniestralidad por sobre la renta imponible era de un 1,75% la siniestralidad real para dicho contrato alcanzó a junio del 2008 un 1,07%.

Finalmente, el sexto contrato comenzó a regir en octubre del año 2008. Dicho contrato estableció una tasa máxima de siniestralidad por sobre la renta imponible de un 1,85%. Para octubre del 2008 se estima una siniestralidad de 1,68%.

Vale la pena resaltar que el mayor riesgo asociado a este negocio dice relación con incrementos en la siniestralidad por sobre la tasa máxima establecida por contrato. Respecto de este riesgo, se ha encontrado relativamente acotado, sin embargo la posibilidad de superar la máxima tiene una muy estrecha relación, entre otras cosas, con la estabilidad económica del país, la que es incierta ante los actuales niveles de inflación y otros desalineamientos macroeconómicos.

Pese a lo anterior, ICR considera que este seguro no reviste mayores riesgos para la compañía en el mediano plazo y tal como se ha demostrado la administración de estos contratos sólo ha implicado resultados positivos para la compañía.

## SEGUROS TRADICIONALES

A continuación se presenta un análisis de la evolución de los principales ramos de Seguros Tradicionales de BICE Vida, escogidos en base al monto de prima directa para junio del 2008. Estos son: Seguro Temporal de Vida Colectivo y Seguro de Salud Colectivo.

### Seguro Temporal de Vida (Colectivo)

Dentro de los ramos tradicionales, este ramo es el que le aporta mayor primaje a la compañía (7,71%), llegando a un valor de M\$6.218.746 a junio del 2008. La prima directa se mantiene en un constante crecimiento para este ramo, con incrementos de un 84,58% entre los años 2005 y 2006, de un 78,91% entre el 2006 y el 2007, y de 10,48% entre el segundo trimestre del 2007 y del 2008.

El ramo tiene niveles de siniestralidad directa relativamente altos. Si bien hay un aumento entre el 2006 y el 2007, de 38,50% a 80,19%, se evidencia una leve caída entre junio del 2007 y del 2008, alcanzando para este último período un 60,67%.

Prima Directa	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Temporal de Vida Colectivo	0	0	3.828.127	7.066.138	12.642.143	5.628.748	6.218.746

En miles de pesos de cada período.

Siniestralidad Directa	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Temporal de Vida Colectivo	-	-	34,37%	38,50%	80,19%	70,78%	60,67%

El margen de contribución de este ramo a junio de 2008 alcanzó los M\$ 724.476, presentando un aumento de M\$ 111.869 con respecto a junio del 2007.

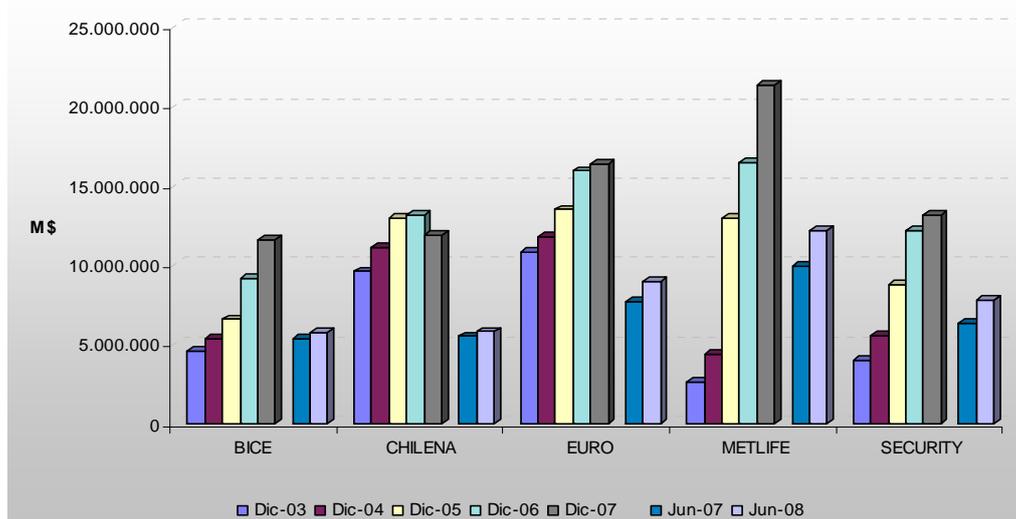
Margen de Contribución por Ramo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Temporal de Vida Colectivo	0	0	1.674.755	3.331.636	283.281	612.607	724.476

En miles de pesos de cada periodo.

### Seguro de Salud (Colectivo)

Para la compañía, y dentro de los seguros tradicionales, es el ramo que aporta el segundo mayor valor a la prima directa total (7,13%). En este ramo se aprecia un importante crecimiento desde el año 2005, con incrementos en su valor de un 39,82% entre dicho año y el 2006, de un 26,56% entre el 2006 y 2007, y de un 7,8% entre junio del 2007 y junio del 2008, llegando a alcanzar niveles similares a los de sus pares directos.

**Evolución Prima Directa Salud Colectivo**



Prima Directa Salud Colectivo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
<b>BICE VIDA</b>	<b>4.552.812</b>	<b>5.326.679</b>	<b>6.547.378</b>	<b>9.154.542</b>	<b>11.585.752</b>	<b>5.326.289</b>	<b>5.746.224</b>
CHILENA	9.581.878	11.072.349	12.915.736	13.150.843	11.886.080	5.493.797	5.767.451
EURO	10.823.040	11.760.532	13.474.990	15.913.212	16.327.111	7.641.043	8.956.611
METLIFE	2.584.120	4.377.702	12.940.795	16.465.375	21.306.808	9.904.122	12.185.738
SECURITY	3.985.657	5.521.911	8.742.693	12.176.455	13.112.196	6.314.907	7.778.969

En miles de pesos de cada periodo.

Si bien la siniestralidad del ramo ha sido, en general bastante alta, es muy similar a la de su competencia directa. Entre el 2006 y el 2007 se produce un aumento de un 6,95% en este indicador, mientras que entre junio del 2007 y del 2008 la siniestralidad cae en un 10,65%, llegando en este último periodo a un valor de 69,02%, siendo la más baja en relación a sus pares directos. Se destaca el hecho de que el margen de contribución del ramo es uno de los que presenta un mayor crecimiento entre junio del 2007 y del 2008, por un valor de M\$ 783.332, alcanzando un valor total de M\$ 1.366.362 al segundo trimestre del 2008.

Siniestralidad Directa Salud Colectivo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
<b>BICE VIDA</b>	<b>87,02%</b>	<b>90,74%</b>	<b>86,78%</b>	<b>83,90%</b>	<b>90,85%</b>	<b>79,67%</b>	<b>69,02%</b>
CHILENA	89,50%	88,80%	83,90%	102,00%	91,76%	91,62%	90,00%
EURO	77,30%	90,20%	71,95%	77,68%	74,83%	72,13%	75,96%
METLIFE	88,40%	85,50%	67,40%	77,49%	72,62%	66,68%	76,85%
SECURITY	81,30%	72,30%	59,06%	62,57%	73,63%	68,01%	80,30%

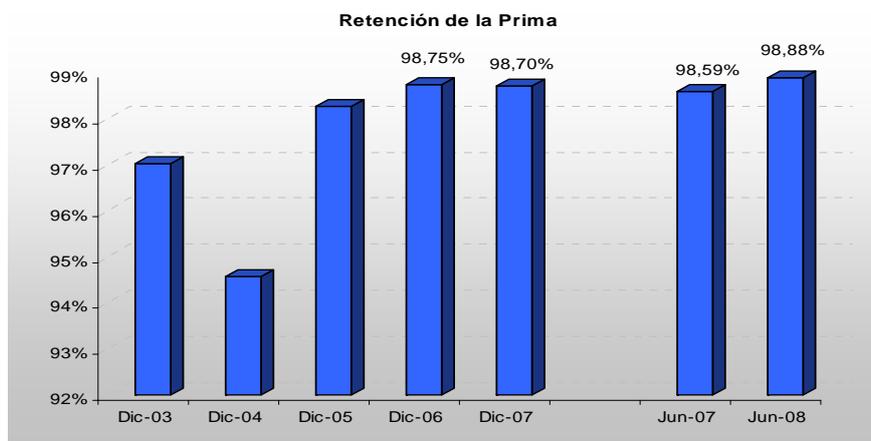
Margen de Contribución por Ramo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Salud Colectivo	108.008	68.483	-447.090	1.012.548	-9.735	583.030	1.366.362

En miles de pesos de cada periodo.

## RETENCIÓN DE LA PRIMA Y REASEGUROS

En general, BICE Vida cuenta con una política de alta retención de la prima. Por este mismo motivo es que los montos que la compañía maneja con reaseguradoras son relativamente bajos. Al 30 de junio del año 2008, la compañía posee reaseguros vigentes por un monto de M\$ 967.129. Vale la pena señalar que la compañía trabaja con compañías reaseguradoras de primer nivel a nivel mundial en términos de clasificación de riesgo, tal como se aprecia en la siguiente tabla.

Reaseguradora	País	Monto (M\$)	Rating
MUNICH	ALEMANIA	850.475	AA-/Estable
TOLIC	EE.UU.	44.280	BBB/Estable
HANNOVER	ALEMANIA	72.251	AA-/Estable
KÖLNISCHE	ALEMANIA	123	AAA/Estable
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>967.129</b>	<b>-</b>



## ESTADOS FINANCIEROS

### ACTIVOS

La cartera de activos, a junio del 2008, está compuesta principalmente por Inversiones, por valor de M\$ 1.608.700.100 (representando un 95,49%), seguido del ítem Otros Activos M\$ 60.018.382 (3,56%), Deudores por Primas M\$ 13.423.687 (0,80%), y Deudores por Reaseguro M\$ 2.575.081 (0,15%).

Dentro de la cartera de inversiones, y tal como la gran mayoría de las compañías de

seguros de vida, el mayor porcentaje lo constituyen Inversiones Financieras en Renta Fija (70,01%), en particular hay una gran inversión en Títulos de Deuda emitidos por Sociedades Inscritas en la SVS (un 32,17% del total de inversiones), y en Mutuos Hipotecarios Endosables (un 17,36%).

Respecto a la Renta Variable Nacional, tenemos que la compañía invierte tanto en Acciones (M\$ 113.033.223, lo que representa un 7,03% del total de inversiones), como en Cuotas de Fondos (M\$ 20.029.072, equivalente a un 1,25% de la cartera). Similar es el nivel de inversiones en el extranjero, que con valor de M\$ 116.582.932 representa un 7,25% de las inversiones totales. El tipo de inversión externa se materializa principalmente en Bonos emitidos por Sociedades o Corporaciones Extranjeras (4,70% de las inversiones).

	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
ACTIVOS	1.488.821.805	1.620.083.491	1.563.464.406	1.684.717.250
INVERSIONES	1.437.973.804	1.538.978.732	1.503.601.083	1.608.700.100
FINANCIERAS	1.289.619.164	1.392.135.986	1.353.006.356	1.441.803.508
Renta Fija	1.099.734.391	1.112.414.891	1.085.527.563	1.126.271.407
Títulos de Deuda Emitidos y Garantizados por el Estado y Banco Central	141.330.464	172.417.409	133.085.773	172.855.328
Títulos de Deuda Emitidos por el Sistema Bancario y Financiero	218.045.325	161.414.333	202.621.356	156.702.818
Títulos de Deuda Emitidos por Sociedades Inscritas en S.V.S.	558.132.627	546.710.157	543.435.602	517.485.698
Mutuos Hipotecarios Endosables	182.225.975	231.872.992	206.384.832	279.227.563
Renta Variable	95.464.570	133.898.753	148.401.517	133.062.295
Acciones	76.072.667	111.227.360	105.386.434	113.033.223
Cuotas de Fondos	19.391.903	22.671.393	43.015.083	20.029.072
Inversiones en el extranjero	74.495.773	109.957.132	96.246.200	116.582.932
Bonos Emitidos por Sociedades o Corporaciones Extranjeras	48.490.773	69.540.466	57.421.280	75.652.470
Acciones Emitidas por Sociedades o Corporaciones Extranjeras	11.057.285	6.534.172	22.090.823	6.542.269
Cuotas de Fondos Constituidos Fuera del País.	14.947.715	16.535.109	16.734.097	34.388.193
Avance a Tenedores de Pólizas	1.244.618	1.375.812	1.241.417	1.460.276
Caja Bancos	1.010.987	668.224	757.435	7.104.648
Caja	635.167	415.701	491.331	6.650.687
Bancos	375.820	252.523	266.104	453.961
Otras Inversiones Financieras	17.668.825	33.821.174	20.832.224	30.978.936
Prestamos	0	0	0	26.343.014
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	137.235.418	129.864.216	136.850.051	149.400.115
Bienes Raíces	136.395.420	128.869.916	135.900.813	148.128.994
Bienes Raíces Urbanos	85.455.207	76.281.039	83.543.000	93.366.044
Bienes Raíces en Leasing	50.940.213	52.588.877	52.357.813	54.762.950
Equipos Computacionales	524.436	750.473	527.011	697.733
Muebles y Equipos	299.665	228.831	407.000	248.952
Vehículos	15.897	14.996	15.227	14.428
Otras Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	310.008
INVERSIONES CUENTA UNICA DE INVERSION (CUI)	11.119.222	16.978.530	13.744.676	17.496.477
DEUDORES POR PRIMAS :	2.664.947	12.367.491	4.573.987	13.423.687
DEUDORES POR REASEGURO	886.936	2.039.834	1.535.527	2.575.081
OTROS ACTIVOS	47.296.118	66.697.434	53.753.809	60.018.382

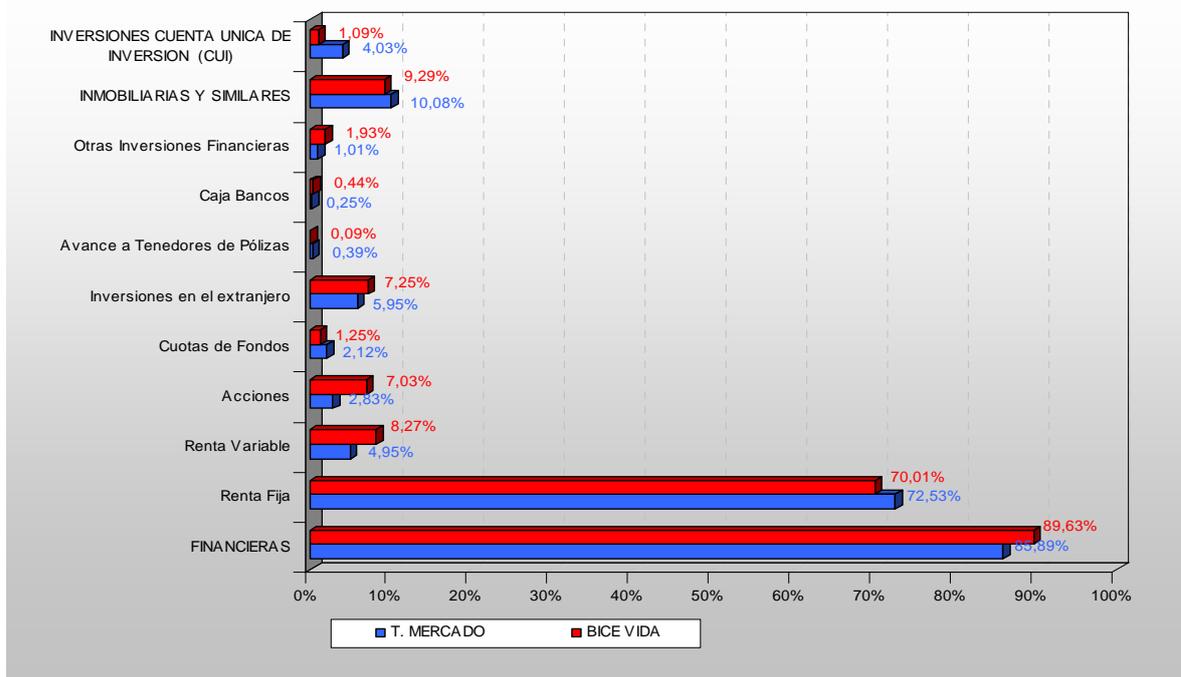
En miles de pesos de cada período.

Además, al analizar la cartera de Inversiones Inmobiliarias (que representa un 9,29% de la cartera de inversiones, con un valor de M\$ 149.400.115), se aprecia que ésta está principalmente constituida por Bienes Raíces Urbanos, equivalentes a M\$ 93.366.044 (62,49% de la cartera de inversiones inmobiliarias), seguido de Bienes Raíces en Leasing, por valor de M\$ 54.762.950 (36,66%).

Ahora, realizando una comparación de BICE Vida con el Mercado de Seguros de Vida, tenemos que la compañía es un poco menos conservadora. Esto se manifiesta tanto en la menor tenencia de Inversiones Financieras en Renta Fija (70,01% de BICE Vida versus un 72,53% del mercado), como en la mayor inversión en Renta Variable total (8,27% para la compañía, 4,95% para el mercado). De este último ítem, un 7,03% corresponde a Acciones, mientras que para el mercado representan sólo un 2,83%. El restante 1,25% corresponde a Cuotas de Fondos (un 2,12% para el mercado).

También las inversiones en el extranjero son mayores a nivel de la compañía que para el mercado, 7,25% y 5,95% respectivamente. En cuanto a Inversiones Inmobiliarias y Similares, para BICE Vida representan un 9,29%, cifra levemente inferior al 10,08% que presenta el mercado.

Comparación Carteras de Inversión



Según Balances a junio del 2008.

Finalmente, la cantidad mantenida en Caja y Bancos, los Avances a Tenedores de Pólizas y Otras Inversiones Financieras alcanzan participaciones poco relevantes tanto para la cartera de la compañía como para el mercado en general (menores a un 2%).

## PASIVOS

Con respecto a los pasivos de la compañía, se observa que la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 90,72% a junio del 2008) corresponde a Reservas por Seguros Previsionales (81,12% del total de pasivos), que asciende a un monto de M\$ 1.366.599.403, dentro del cual casi la totalidad corresponde a Rentas Vitalicias por Pagar (77,79%). Por otro lado, las Reservas de Seguros no Previsionales tienen un valor de M\$ 59.674.523 (3,54% de los pasivos).

La compañía presenta deudas con instituciones del sistema financiero, que representan un 3,33% del pasivo, por valor de M\$ 56.063.218, y que en su totalidad son obligaciones de corto plazo. Completan la composición del Pasivo Exigible, Primas por Pagar, equivalentes a M\$ 2.469.187, y Otros Pasivos por M\$ 43527.332.

Con respecto al Patrimonio, se puede agregar que presenta un valor de M\$ 156.383.587 a junio del 2008, y está constituido principalmente por Capital Pagado (M\$ 129.325.793) y Reservas Reglamentarias (M\$ 18.070.231).

	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
PASIVOS	1.488.821.805	1.620.083.491	1.563.464.406	1.684.717.250
RESERVAS TECNICAS	1.245.876.615	1.355.615.267	1.279.662.388	1.426.273.926
RESERVAS SEGUROS PREVISIONALES (D.L 3500)	1.201.354.936	1.300.028.691	1.230.281.671	1.366.599.403
Rentas Vitalicias por Pagar	1.145.364.048	1.254.009.425	1.183.260.988	1.310.463.627
Aporte Adicional Seguro de Invalidez y Supervivencia	55.990.888	46.019.266	47.020.683	56.135.776
RESERVAS SEGUROS NO PREVISIONALES	44.521.679	55.586.576	49.380.717	59.674.523
Reserva de Riesgo en Curso	4.391.628	5.047.891	4.653.665	6.284.450
Reserva Matemática	13.651.494	14.992.406	13.728.944	16.954.479
Reserva Valor del Fondo	10.436.061	15.109.137	13.997.757	15.924.727
Seguro de Vida APV	5.708	8.063	6.631	9.211
Otros Seguros de Vida con CUI	10.430.353	15.101.074	13.991.126	15.915.516
Rentas por Pagar	12.724.253	14.541.576	13.045.165	15.231.100
Siniestros por Pagar	3.318.243	5.895.566	3.955.186	5.279.767
Liquidados y No Pagados	2.749.754	4.309.611	3.276.214	4.267.559
Ocurridos y no reportados	568.489	1.585.955	678.972	1.012.208
PRIMAS POR PAGAR	2.176.162	1.769.599	2.075.743	2.469.187
Primas por Pagar Asegurados No Previsionales	780.183	725.269	916.831	1.117.754
Primas por Pagar Reaseguradores	946.182	1.044.330	1.158.912	1.351.433
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO	65.531.705	71.269.362	76.234.599	56.063.218
OTROS PASIVOS	16.938.744	13.935.501	22.830.008	43.527.332
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	1.330.523.226	1.442.589.729	1.380.802.738	1.528.333.663
PATRIMONIO	158.298.579	177.493.762	182.661.668	156.383.587

En miles de pesos de cada período.

## CALCE DE ACTIVOS Y PASIVOS

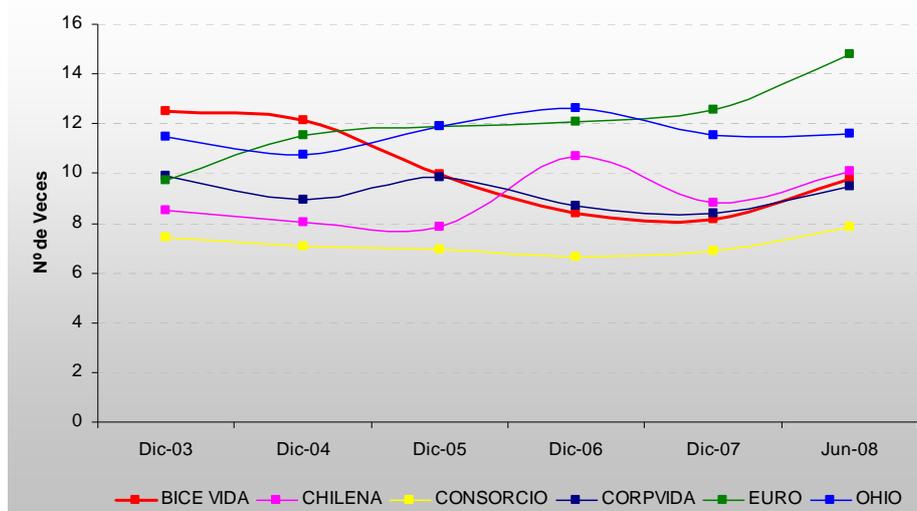
A junio del 2008, los pasivos de BICE Vida se encuentran calzados con sus activos, ambos a valor presente, entre los tramos N° 1 y N° 5, es decir, entre los años 1 y 10. Esta situación

de calce, se explica por la estrategia de inversiones que ha seguido la compañía durante los últimos años, la cual tal como se ha mencionado cuenta con un importante porcentaje de Renta Variable. En general, la tendencia de mercado es cada vez estar más descalzado, ello como consecuencia de la poca disponibilidad de inversiones de renta fija a plazos altos y adecuadas rentabilidades, razón por la cual hay un tramo de descalce.

Activos	Flujos de Pasivos Nominales UF	Flujos de Pasivos Financieros UF	Flujos de Activos Nominales UF	Indice de Cobertura de Activos CAk	Indice de Cobertura de Pasivos CPk
Tramo N° 1	10.169.311	1.148.171	13.245.593	85,44	100,00
Tramo N° 2	10.014.839		11.465.399	87,35	100,00
Tramo N° 3	9.723.811		11.186.579	86,92	100,00
Tramo N° 4	9.388.865		10.641.541	88,23	100,00
Tramo N° 5	8.996.062		10.932.556	82,29	100,00
Tramo N° 6	12.573.491		11.290.728	100,00	89,80
Tramo N° 7	11.479.524		9.238.765	100,00	80,48
Tramo N° 8	16.287.213		11.183.574	100,00	68,66
Tramo N° 9	16.013.321		910.690	100,00	5,69
Tramo N° 10	13.518.052		231.412	100,00	1,71
<b>Total</b>	<b>118.164.489</b>	<b>1.148.171</b>	<b>90.326.837</b>		

Ahora en cuanto al endeudamiento total, cuyo máximo permitido por la Ley en Chile es de 19 veces para las compañías del segundo grupo (a partir del 1° de septiembre del 2008 y hasta el 31 de agosto del 2009), la compañía presenta un nivel que a junio del 2008 alcanza las 9,77 veces, lo que es bastante menor al límite, e inferior también a varios de sus pares de mercado. Además se aprecia que este indicador ha tendido a la baja desde el 2004, momento en el cual era más alto que el de sus competidores, para llegar a niveles relativamente más estables a contar del 2006.

Endeudamiento



Deuda/Patrimonio	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
BICE VIDA	12,48	12,16	9,98	8,41	8,13	7,56	9,77
CHILENA	8,51	8,02	7,84	10,70	8,84	8,77	10,06
CONSORCIO	7,40	7,05	6,92	6,62	6,90	6,48	7,82
CORPVIDA	9,92	8,96	9,87	8,67	8,36	8,38	9,47
EURO	9,72	11,56	11,87	12,05	12,57	11,42	14,82
OHIO	11,44	10,75	11,87	12,62	11,55	11,35	11,60
Mercado	7,59	7,59	7,89	7,35	7,46	7,07	8,12

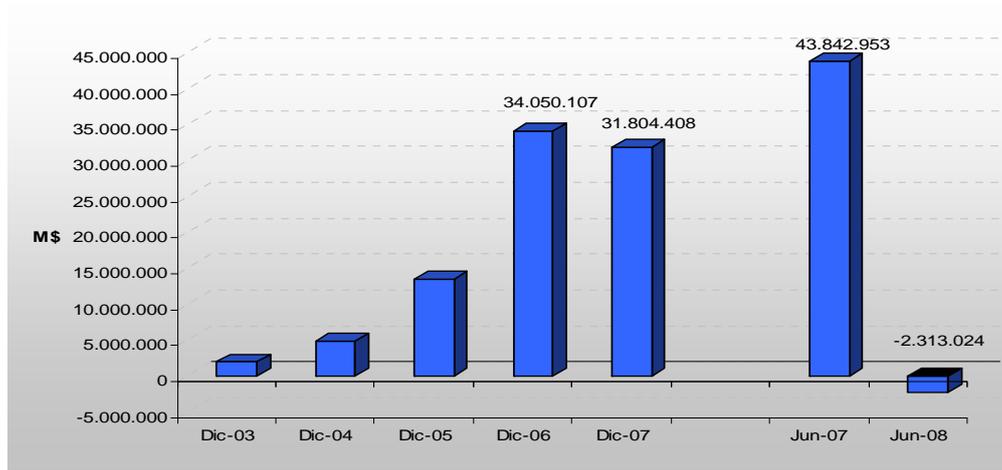
## RESULTADOS

BICE Vida se ha caracterizado por obtener resultados crecientes, a excepción de los últimos periodos. Entre el 2006 y el 2007 se produce una disminución en la Utilidad equivalente a M\$ 2.245.699, lo que representa una caída de un 6,60%, mientras que entre junio del 2007 y del 2008 la baja es mayor, por valor de M\$ 45.155.977, llegando a una pérdida de M\$ 2.313.024 para este último periodo.

Esta última caída se debe tanto a la caída del Resultado Técnico de Seguros (que de ser M\$ 46.502.131 en junio del 2007 cae a un valor de -M\$ 300.865 a junio del 2008), como a los efectos de la Corrección Monetaria (que para los mismos periodos pasa de un valor de -M\$ 614.544 a uno de -M\$ 2.719.452), siendo ambos factores que contribuyen a la caída de los resultados.

Que el Resultado Técnico de Seguros sea negativo, se debe a que el Resultado de Operación (-M\$ 35.447.246) supera al Resultado de Inversiones (M\$ 35.146.381). A pesar de que el Resultado de Inversiones es positivo, presenta una caída de un 56,78%, con respecto a su valor en junio del 2007, cifra que alcanzaba los M\$ 81.314.883.

Evolución Resultado del Ejercicio



En miles de pesos de cada periodo.

Comparando BICE Vida con otras compañías que ofrecen Rentas Vitalicias, se tiene que ésta presenta una Rentabilidad de sus Inversiones similar a las demás, y se mantiene relativamente estable. La caída de este indicador es transversal para el mercado.

Rentabilidad de las Inversiones	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
BICE VIDA	6,81%	6,49%	3,34%	7,22%	7,68%	10,96%	4,33%
CHILENA	7,03%	6,53%	5,52%	6,76%	5,70%	7,82%	4,10%
CONSORCIO	9,75%	8,62%	6,41%	8,72%	7,29%	11,62%	3,35%
CORPVIDA	7,45%	6,72%	5,72%	6,19%	6,28%	6,86%	4,38%
EURO	7,38%	6,72%	6,44%	7,05%	6,72%	9,04%	4,19%
OHIO	6,52%	5,88%	5,77%	5,65%	5,43%	5,58%	5,47%
Mercado	7,61%	6,91%	5,58%	6,94%	5,98%	7,85%	4,03%

También se puede destacar que BICE Vida cuenta en general con costos de administración más bajos que varios de sus competidores, y que el mercado en su totalidad.

Costo de Administración de la Prima	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
BICE VIDA	4,95%	6,73%	13,93%	16,06%	17,11%	15,34%	13,96%
CHILENA	14,56%	13,04%	14,30%	14,62%	15,85%	16,37%	13,54%
CONSORCIO	16,50%	17,16%	18,85%	19,63%	17,25%	21,52%	17,09%
CORPVIDA	10,89%	9,75%	9,89%	12,52%	11,72%	10,24%	10,69%
EURO	10,98%	10,72%	11,56%	9,87%	8,57%	9,62%	9,85%
OHIO	10,20%	9,51%	14,54%	18,47%	18,77%	19,73%	17,98%
Mercado	14,57%	15,10%	18,03%	19,39%	18,64%	19,58%	16,85%

Ahora, en cuanto a Rentabilidad del Patrimonio, ésta ha sido en general fluctuante. Para junio del 2008 llega a un valor de -2,60%, lo que representa una baja importante con respecto a igual período del año anterior, en que era uno de los mayores del mercado con un valor que se empinaba a un 50,99%, lo que se debe principalmente a la baja de sus Utilidades.

Rentabilidad del Patrimonio	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
BICE VIDA	6,58%	14,28%	10,48%	23,54%	18,30%	50,99%	-2,60%
CHILENA	14,43%	15,18%	10,08%	21,27%	18,05%	32,88%	6,45%
CONSORCIO	26,28%	22,14%	12,53%	22,64%	15,85%	41,35%	-3,87%
CORPVIDA	9,70%	9,71%	5,19%	8,82%	7,56%	14,19%	-9,56%
EURO	14,84%	0,99%	10,30%	13,18%	18,74%	34,66%	5,71%
OHIO	3,87%	14,68%	2,91%	-0,97%	5,23%	9,66%	6,40%
Mercado	14,00%	12,24%	8,96%	16,21%	11,04%	25,04%	0,32%

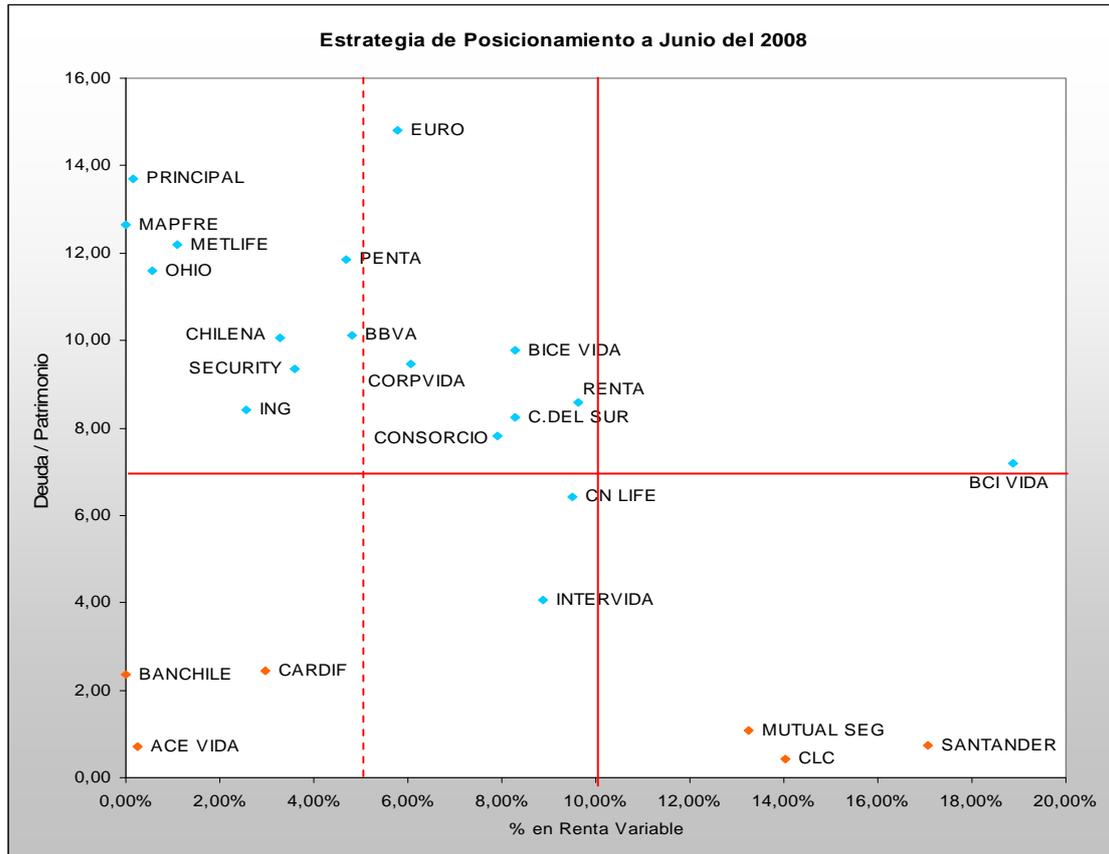
## ESTRATEGIA DE POSICIONAMIENTO

En un análisis diferenciado entre compañías “*previsionales*” (celestes) y “*tradicionales*” (naranjas), vemos que las primeras tienden a concentrarse en niveles de riesgo bajo. Es posible además, apreciar una tendencia inversa que indica que a menor nivel de endeudamiento, más se invierte en Renta Variable, considerando por supuesto que otras diferencias obedecen a decisiones estratégicas.

En el gráfico siguiente la mayoría de las compañías de Seguros de Vida tienen un portfolio de inversión con menos de un 5% en Renta Variable (12 de las 24 compañías incluidas en el análisis), mientras que son muy pocas las que presentan más de un 10% en este tipo de inversión (sólo 4, de las que 3 comercializan Seguros Tradicionales). En el tramo entre un 5% y un 10% por su parte hay 8 compañías, entre las cuales se encuentra BICE Vida.

Ahora bien, BICE Vida en general ha sido menos conservadora, a diferencia de gran parte

de las compañías en el mercado, en el sentido de que ha optado por mayores porcentajes de inversión en Renta Variable. Este hecho, que ha conducido a que la compañía presente buenos resultados en el largo plazo, implica que en el mapa de posicionamiento de mercado se encuentre en el cuadrante de mediano endeudamiento (todas las compañías se han situado por debajo del límite fijado por la Superintendencia de Valores y Seguros), y con mayor exposición al riesgo que otras compañías Previsionales, debido a sus inversiones en Renta Variable.



## RESUMEN CIFRAS FINANCIERAS Y TÉCNICAS DE LA COMPAÑÍA

	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
ACTIVOS	438.343.061	1.408.631.387	1.488.821.805	1.620.083.491	1.563.464.406	1.684.717.250
INVERSIONES	422.430.322	1.334.617.576	1.437.973.804	1.538.978.732	1.503.601.083	1.608.700.100
FINANCIERAS	417.349.830	1.218.596.004	1.289.619.164	1.392.135.986	1.353.006.356	1.441.803.508
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	5.080.492	108.760.429	137.235.418	129.864.216	136.850.051	149.400.115
PASIVOS	438.343.061	1.408.631.387	1.488.821.805	1.620.083.491	1.563.464.406	1.684.717.250
RESERVAS TÉCNICAS	376.485.310	1.212.287.188	1.245.876.615	1.355.615.267	1.279.662.388	1.426.273.926
OTROS PASIVOS	7.432.272	18.937.737	16.938.744	13.935.501	22.830.008	43.527.332
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	405.033.185	1.280.393.753	1.330.523.226	1.442.589.729	1.380.802.738	1.528.333.663
PATRIMONIO	33.309.876	128.237.634	158.298.579	177.493.762	182.661.668	156.383.587
RESULTADO DE OPERACIÓN	-21.613.949	-41.015.926	-66.036.469	-75.817.555	-34.812.752	-35.447.246
MARGEN DE CONTRIBUCION	-18.462.039	-31.822.294	-50.110.498	-54.820.657	-26.003.637	-24.193.646
Prima Retenida Neta	44.272.124	64.836.358	97.931.900	121.121.460	56.631.800	79.725.797
Prima Directa	46.818.125	65.982.496	99.174.692	122.715.870	57.440.517	80.627.529
Costo de Rentas	-56.733.882	-66.196.749	-109.069.218	-120.855.928	-60.729.434	-57.272.084
Costo de Siniestros	-4.116.215	-27.523.380	-30.765.346	-42.693.237	-15.027.736	-39.597.592
Costo de Administración	-3.151.910	-9.193.632	-15.925.971	-20.996.898	-8.809.115	-11.253.600
RESULTADO DE INVERSIONES	27.418.984	44.531.528	101.054.571	118.487.015	81.314.883	35.146.381
RESULTADO TÉCNICO DE SEGUROS	5.805.035	3.515.602	35.018.102	42.669.460	46.502.131	-300.865
RESULTADO DE EXPLOTACION	4.638.555	13.409.280	35.106.384	33.639.710	46.246.336	-2.677.121
RESULTADO DEL EJERCICIO	4.756.241	13.443.618	34.050.107	31.804.408	43.842.953	-2.313.024
Participación de Mercado (%)	2,99%	4,22%	5,89%	6,02%	6,31%	6,88%
Costo de Ventas (%P.D.)	3,35%	2,15%	2,59%	3,11%	3,93%	5,02%
Costo Siniestros / Ing. Explotación (%)	138,08%	143,84%	141,81%	135,40%	134,19%	123,16%
Gastos Administración / Prima Directa (%)	6,73%	13,93%	16,06%	17,11%	15,34%	13,96%
Deuda / Patrimonio (N Veces)	12,16	9,98	8,41	8,13	7,56	9,77
Deuda Financ. / Patrimonio (N Veces)	0,54	0,37	0,41	0,40	0,42	0,36
Producto Inv. / Inv. x (%)	6,79%	5,03%	7,22%	7,68%	10,96%	4,33%
Utilidad / Patrimonio Promedio (%)	15,13%	16,52%	23,54%	18,30%	50,99%	-2,60%

Datos de Balance y Estado de Resultados en miles de pesos de cada período.