



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

BICE VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Fortalezas, Debilidades, Riesgos	3
Industria de Seguros De Vida	3
La Compañía	4
Retención de la Prima	7
Estados Financieros	7
Resultados	10

Analista Responsable:
Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
632 7937 a nexa 17



Reseña Anual de Clasificación Noviembre 2010

Clasificación

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

Historia Clasificación

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

Estados Financieros: 30 de septiembre de 2010

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 Seguros Tradicionales, tanto individuales (12,1% de la prima directa) como colectivos (33%), siendo su principal producto la venta de Rentas Vitalicias (54,9%). Se destaca la diversificación paulatina en el mix de productos ofrecidos por BICE Vida. Participa también en el mercado de créditos de consumo.

Analizando la evolución de la Prima Directa Total, se produce una disminución de 22,4% durante el año 2008, debido a la baja en la prima asociada al seguro de invalidez y sobrevivencia. Por otro lado, el primaje asociado a los ramos de Seguros Individuales crece un 4,9%, impulsada por las líneas de negocios de seguros flexibles con ahorro y rentas privadas. Por último, las coberturas colectivas disminuyen un 4,4%, principalmente debido a la baja en seguros temporales de vida.

Durante los primeros 9 meses del año 2010, el primaje total disminuye un 9,8% con respecto a igual período del año pasado. Esta baja se atribuye principalmente a la nueva licitación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, en la cual BICE Vida no se adjudicó ningún segmento. Por otro lado, se observa una recuperación en la comercialización de Rentas Vitalicias, debido a la recuperación de los fondos de pensiones, que recuperaron su nivel pre-crisis, presentando un alza de 44,3%.

La cartera de inversiones de la compañía es conservadora (con una alta proporción invertida en renta fija), se encuentra altamente diversificada y presenta buena calidad crediticia, lo que ha conducido a Resultados de Inversiones favorables, pese al panorama económico que se ha observado durante los últimos 2 años. De esta manera, el Resultado de Inversiones a septiembre de 2010 alcanza los \$95.090 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 7,34% (6,89% para el mercado).

Con respecto a los resultados obtenidos hasta el tercer trimestre del año 2010, se produce una utilidad de \$30.258 millones, un 31,1% inferior a la obtenida a septiembre de 2010. Esta caída se debe principalmente a una disminución del 15,4% en el resultado de inversiones, sumado a un aumento en los gastos de administración. En cuanto a gestión podemos mencionar que la compañía muestra niveles de leverage decrecientes y adecuados para su cartera de productos, llegando a 7,45 veces a septiembre de 2010 (9,75 en septiembre de 2009). Finalmente, la razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido alcanza las 2,36 veces, mejorando sustantivamente con respecto a septiembre de 2009 (1,7 veces).

Finalmente, vale la pena destacar que BICE Vida pertenece al Grupo Matte, el cual posee una larga trayectoria en áreas claves de la economía nacional, principalmente en los sectores Forestal, Portuaria, Energética y Telecomunicaciones, constituyéndose como uno de los conglomerados empresariales más importantes del país.

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.

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.

BICE Vida Compañía de Seguros

**Fecha informe:
Noviembre.2010**

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

Fortalezas

- La compañía cuenta con el respaldo financiero y el prestigio del Grupo Matte, importante conglomerado financiero del país, que cuenta con operaciones en distintos sectores de la economía.
- Cartera de inversiones de muy buena calidad crediticia. Destacan los ajustes realizados por la empresa que permitieron disminuir la volatilidad y mejorar el resultado de inversiones.
- Evolución favorable de las principales cifras técnicas y financieras de la compañía.
- Diversificación en el mix de productos ofrecidos.
- Canales de distribución diversificados y a lo largo de todo el país.
- Fortalezas operacionales: existe rigurosidad y control de todas las operaciones.

Debilidades y/o Riesgos

- Riesgos financieros del mercado, que impliquen la necesidad de un cambio drástico en el portfolio de inversiones.
- Riesgo de Tasa de Reinversión
- Riesgos normativos referentes a Rentas Vitalicias, y cambios en las tasas de mortalidad.

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 de las denominadas compañías del segundo grupo¹. La industria de seguros de vida está compuesta por 31 compañías, cifra que incluye a las mutuarías de seguros.

Durante el año 2009, la industria presentó una prima directa de \$2.321.041 millones, un 1,4% (real) inferior al obtenido en el transcurso del año 2008 (\$2.353.638 millones). La baja se explica básicamente por la disminución en el mercado de los seguros previsionales (8,6%). De esta manera, las primas generadas por la comercialización de Rentas Vitalicias cayeron un 17,7% con respecto al año 2008. Esta caída se debe fundamentalmente a la crisis financiera que afectó los mercados bursátiles durante el año 2008 y parte del 2009, hecho que derivó en una caída considerable en los fondos de pensiones, disminuyendo los incentivos a jubilarse.

Sin embargo, a partir del tercer trimestre del año 2009 se observan signos de recuperación en la comercialización de Rentas Vitalicias, debido, entre otros factores, a la recuperación de los fondos de pensiones. De esta manera, el primaje total de la industria aumenta un 33,6% entre junio de los años 2009 y 2010, debido principalmente a las alzas en Rentas Vitalicias (52,3%) y a Seguros de Invalidez y Sobrevivencia (64,9%). No obstante, durante el 3° trimestre de 2010 se observa un estancamiento en el número de aceptaciones de Rentas Vitalicias (Fuente: SVS), en favor de los Retiros Programados.

Por otro lado, con motivo de la nueva reforma previsional, en mayo de 2009 se licitó por primera vez el SIS (Seguro de Invalidez y Sobrevivencia) en forma separada para hombres y mujeres. Esta forma de licitación del SIS permitirá aumentar la transparencia en las comisiones que cobran las AFP y en el costo del SIS; obtener un precio más competitivo para este seguro; corregir la inequidad de género; y que las Administradoras no asuman riesgos individuales. La cartera se encuentra dividida en 11 subgrupos, 7 de hombres y 4 de mujeres, pudiendo las aseguradoras postular a un máximo de 2 subgrupos por género. Se adjudica un subgrupo aquella aseguradora que

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

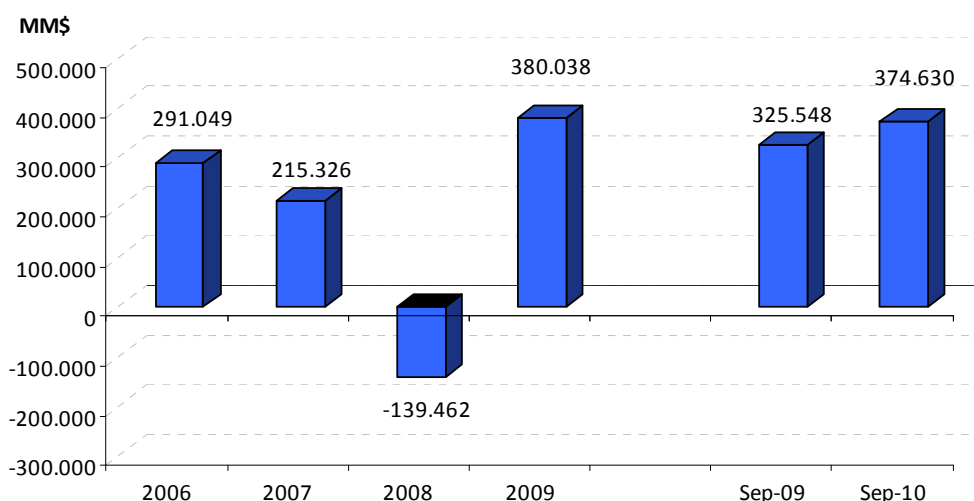
¹ Se entiende por compañías del segundo grupo aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios.

BICE Vida Compañía de Seguros**Fecha informe:**
Noviembre.2010

ofrezca la menor tasa (sobre la renta bruta). En mayo de este año se conocieron los resultados de la nueva licitación (por un período de 2 años), que derivó en una baja de tasas del 20,3%.

Durante el año 2009, la utilidad de las compañías de seguros de vida alcanzó los \$380.038 millones, en comparación a la pérdida de \$139.462 millones registrada para el año 2008. Este aumento se debe principalmente al Resultado de Inversiones, que entre los años 2008 y 2009 pasa desde un 2,77% hasta un 7,02%, dado por la recuperación de las inversiones de renta variable y de las inversiones en el extranjero.

Hasta el tercer trimestre del 2010, la utilidad de la industria de seguros de vida asciende a \$374.630 millones, un 15,1% superior a la registrada en septiembre de 2009 (en términos reales). Este aumento se debe básicamente a un mejor margen de contribución, sumado a una disminución en los gastos de administración. De esta manera, el ROE anualizado alcanza a 22,7%.

Evolución Utilidad Compañías de Seguros de Vida

Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS en millones de pesos de septiembre 2010

LA COMPAÑÍA

BICE Vida Compañía de Seguros S.A. (BICE Vida) es propiedad de BICE Chileconsult Finanzas y Servicios Limitada con un 73,92% de las acciones, de BICECORP con un 13,65%, y de Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. con el 12,43% restante. Todas pertenecen al holding BICECORP.

BICECORP, ligado a la familia Matte, agrupa la línea de negocios financieros del grupo. Se observan 7 áreas de negocios (Banca de Inversiones, Banca Comercial, Administración de Fondos de terceros, Securitización, Mutuos Hipotecarios, Inmobiliaria y Seguros de Vida), destacando como la más importante el Banco BICE. A septiembre de 2010, BICECORP (consolidado) administra activos cercanos a los US\$10.000 millones, registrando una utilidad de \$56.098 millones. Actualmente, BICECORP se encuentra clasificado por ICR en Categoría AA, tendencia "Estable".

Además, el Grupo Matte posee una larga trayectoria en áreas claves de la economía nacional, principalmente en los sectores Forestal, Portuaria, Energética y Telecomunicaciones, constituyéndose como uno de los conglomerados empresariales más importantes del país.

Respecto a BICE Vida, sus inicios se remontan a 1993, mediante un joint venture entre el grupo asegurador alemán Allianz, uno de los más grandes del mundo, y BICECORP. En 1999, BICECORP asume el control del 100% de BICE Vida. En el año 2004 asume el control de Seguros de Vida La Construcción S.A., adquiriendo el 100% de la propiedad

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

BICE Vida Compañía de Seguros**Fecha informe:
Noviembre.2010**

accionaria de la compañía, iniciándose de esta forma un proceso de integración de ambas empresas, produciéndose la fusión legal en agosto del año 2005.

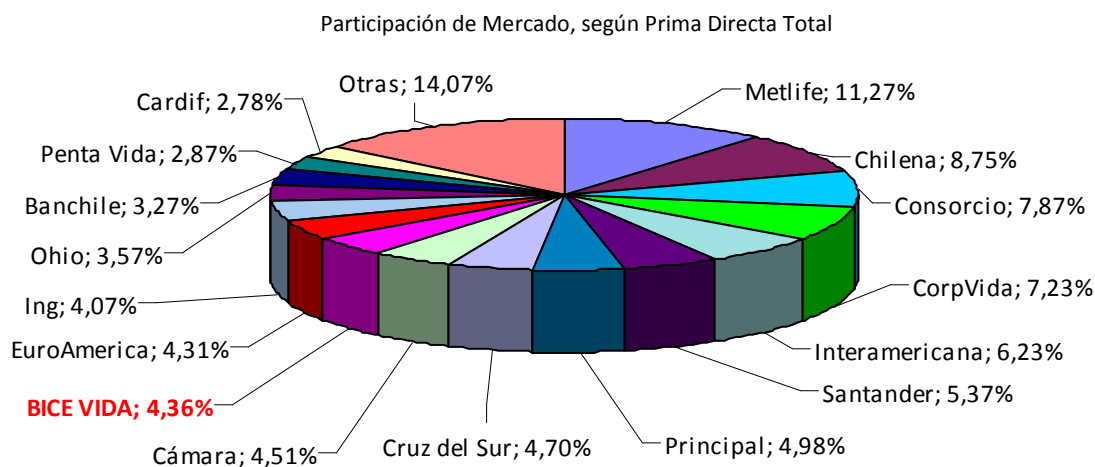
BICE Vida opera en las principales ciudades del país a través de 18 sucursales entre Arica y Punta Arenas, además de la casa matriz.

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
Rodrigo Álvarez	Director
Patricio Claro	Director
Juan Eduardo Correa	Director
Paul Spiniak	Director
Sergio Ovalle	Gerente General

ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros de vida, BICE Vida se presenta como una compañía mediana en términos de prima directa, con una participación de mercado del 4,36%. Sin embargo, al considerar la cantidad de activos administrados, se ubica en el quinto lugar de la industria, con el 9,18% del total de activos.



Actualmente, BICE Vida comercializa Rentas Vitalicias (principalmente Rentas Vitalicias de Vejez), y 16 ramos de Seguros Tradicionales, 10 de los cuales corresponden a Individuales, principalmente aquellos asociados a Seguros de Vida con Ahorro, y los otros 6 a Colectivos, mayoritariamente Salud, Desgravamen y Temporales de Vida. Además, se administran contratos del Seguro de AFP de AFP Habitat S.A., todos ellos actualmente en run-off.

Respecto a la prima directa, ésta se compone en un 12,1% por concepto de Seguros Individuales, seguido de un 33% por Seguros Colectivos, y un 54,9% en primas asociadas a la comercialización de Rentas Vitalicias. Cabe destacar la desconcentración en el mix de productos ofrecidos por BICE Vida durante los últimos años, que ha permitido diversificar los ingresos de la compañía.

La compañía utiliza distintos canales de distribución para comercializar sus productos. De esta manera, los seguros individuales se comercializan principalmente a través de su fuerza de venta propia. Por otro lado, los seguros colectivos se ofrecen básicamente a través de corredores de seguros. Los Agentes Directos son el principal canal a través del cual se comercializan las Rentas Vitalicias

BICE Vida Compañía de Seguros
Fecha informe:
Noviembre.2010

Analizando la evolución de la Prima Directa Total, se produce una disminución de 22,4% durante el año 2008, debido a la baja en la prima asociada al seguro de invalidez y sobrevivencia. Por otro lado, el primaje asociado a los ramos de Seguros Individuales crece un 4,9%, impulsado por las líneas de negocios de seguros flexibles con ahorro y rentas privadas. Por último, las coberturas colectivas disminuyen un 4,4%, principalmente debido a la baja en seguros temporales de vida.

PRIMA DIRECTA (MM\$ sept. 2010)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Sep-09	Sep-10
INDIVIDUALES	13.626	12.310	12.910	9.716	10.899
Vida Entera	737	519	348	262	306
Temporal de Vida	1.143	227	116	86	167
Otros Seguros con CUI	8.096	8.253	9.278	6.919	7.333
Mixto o Dotal	1.080	1.091	948	703	685
Renta	1.532	1.122	1.248	1.039	1.596
Incapacidad o Invalidez	16	14	8	7	8
Salud	657	748	651	480	540
Accidentes Personales	304	307	274	205	217
Desgravamen	58	25	37	16	21
Seguros con APV	3	3	1	1	26
COLECTIVOS	39.492	42.286	40.407	29.685	29.837
Temporal de Vida	13.749	11.880	8.685	6.359	7.347
Dotal Puro o Capital Diferido	84	78	78	78	77
Protección Familiar	4.127	4.487	4.188	3.150	3.343
Salud	12.600	12.220	13.046	9.621	11.749
Accidentes Personales	622	1.136	826	572	845
Desgravamen	8.311	12.486	13.585	9.907	6.476
PREVISIONALES	80.338	113.634	77.208	63.489	49.568
Seguro de AFP	8.971	58.030	25.991	27.415	-2.490
Renta Vitalicia Vejez	39.241	24.845	21.433	15.312	27.880
Renta Vitalicia Invalidez	19.099	21.035	19.746	12.588	18.699
Renta Vitalicia Supervivencia	13.027	9.724	10.038	8.174	5.479
TOTAL	133.456	168.231	130.526	102.891	90.305

Durante los primeros 9 meses del año 2010, el primaje total disminuye un 9,8% con respecto a igual período del año pasado. Esta baja se atribuye principalmente a la nueva licitación del Seguro de Invalidez y Supervivencia, en la cual BICE Vida no se adjudicó ningún segmento. Por otro lado, se observa una recuperación en la comercialización de Rentas Vitalicias, debido a la recuperación de los fondos de pensiones, que recuperaron su nivel pre-crisis, presentando un alza de 44,3%. Además, se observa crecimiento del 12,2% en seguros individuales, y de 0,51% en seguros colectivos.

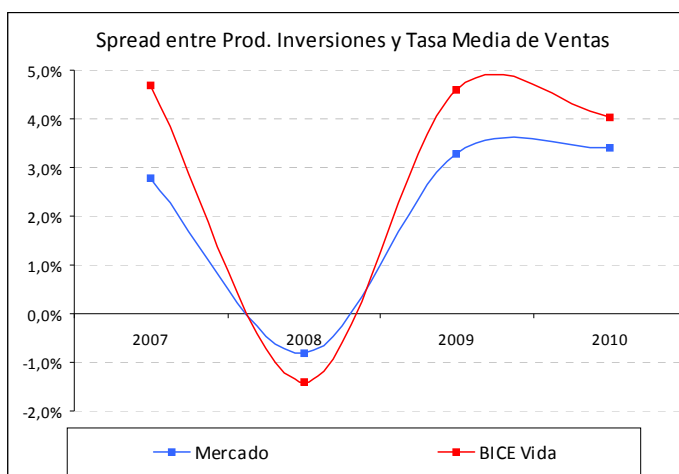
La línea de Rentas Vitalicias, una de las principales áreas de negocios de la compañía, presentó una baja de 7,9% en su volumen de ventas entre los años 2008 y 2009, en un mercado que disminuyó un 17,7% su primaje total. Esta caída se debió fundamentalmente a la crisis financiera que afectó los mercados bursátiles durante el año 2008 y parte del año 2009, hecho que derivó en una caída considerable en los fondos de pensiones, disminuyendo los incentivos a jubilarse. Sin embargo, a partir del 2° trimestre de 2009 se comienzan a observar signos de recuperación en la comercialización de Rentas Vitalicias, debido a la recuperación de los fondos de pensiones, recuperación que se mantiene hasta la fecha. De esta manera, entre septiembre de los años 2009 y 2010 se observa una recuperación en la venta de rentas vitalicias, con un aumento del 44,3% de la prima directa.

INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA

BICE Vida Compañía de Seguros**Fecha informe:**
Noviembre.2010

En términos de prima directa, la compañía presenta una participación de mercado de un 6,5% en Rentas Vitalicias, perfilándose como la octava compañía con mayor primaje a septiembre del año 2010. Al mismo período, si se analiza la participación de mercado según tipo de Renta Vitalicia, son las de Vejez (38.849 pólizas vigentes) las que tienen menor presencia en el mercado, con un 4,8%. Para las RRVV de Invalidez (4.482 pólizas) la participación de mercado es de un 11,5%, mientras que para las RRVV de Supervivencia (5.331 pólizas) es de un 8,7%.

Respecto a la competitividad de las Rentas Vitalicias, a septiembre de 2010 el spread entre el Producto de Inversiones de BICE Vida y la Tasa Media de Venta de RRVV durante el año llega a 4,02%, cifra superior al 3,41% que presenta el mercado.



La cartera del Seguro de AFP está compuesta por 6 contratos con AFP Habitat, todos ellos actualmente en run-off. El último de los contratos finalizó en junio de 2009, con la implementación del nuevo Seguro de Invalidez y Supervivencia.

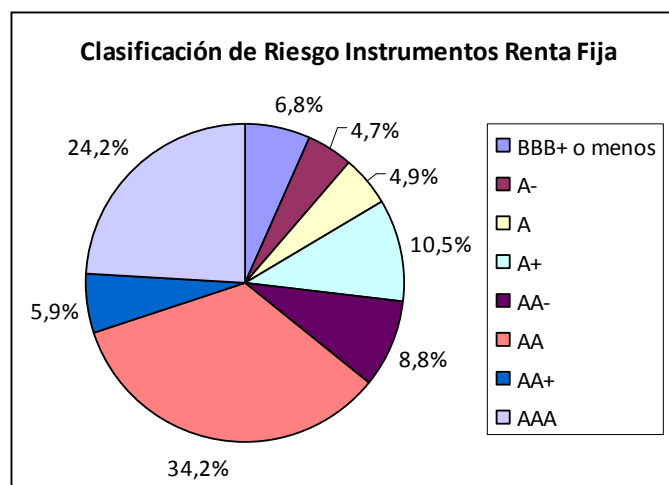
RETENCIÓN DE LA PRIMA Y REASEGUROS

BICE Vida cuenta con una política retención de la prima alta, superior al promedio de aquellas compañías que mantienen obligaciones por Rentas Vitalicias (98,7% versus 96,6%). Por este motivo, los montos que la compañía maneja con reaseguradoras son relativamente bajos. Al 30 de septiembre del año 2010, la compañía posee reaseguros vigentes por un monto de \$1.262 millones. La compañía trabaja con compañías reaseguradoras extranjeras de primer nivel a nivel mundial en términos de clasificación de riesgo.

ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de BICE Vida están compuestos principalmente por Inversiones Financieras, por valor de \$1.485.447 millones (representando un 83%), seguido de Inversiones Inmobiliarias y Similares por \$216.564 millones (12,1%) y Otros Activos por \$53.811 millones (3%).

Dentro de la cartera de inversiones, y tal como la gran mayoría de las compañías de seguros de vida, el mayor porcentaje se constituye por Inversiones Financieras en Renta Fija (67%), levemente menor al promedio del mercado (68,9%). En particular, existe una gran inversión en Títulos de Deuda emitidos por Sociedades Inscritas en SVS (33,2% del total de inversiones), gran parte de los cuales corresponden a bonos corporativos de 65 empresas. Además, presenta Bonos Bancarios, los cuales poseen una adecuada diversificación y excelente clasificación de riesgo.

**INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA**

Se destaca de manera positiva en la clasificación, las acciones tomadas por BICE Vida con el fin de acotar el riesgo de

BICE Vida Compañía de Seguros

Fecha informe:
Noviembre.2010

la cartera de inversiones, aumentando la inversión en instrumentos menos volátiles, como cuotas de fondos mutuos de bajo riesgo.

ACTIVOS (millones de pesos de septiembre 2010)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Sep-10
INVERSIONES FINANCIERAS	1.513.973	1.459.070	1.468.597	1.485.447
Renta Fija	1.209.771	1.178.677	1.165.830	1.156.754
Títulos de Deuda Emit. y Garant. por el Estado y Banco Central	187.507	160.016	135.760	131.211
Títulos de Deuda Emit. por el Sistema Bancario y Financiero	175.541	172.102	147.336	162.320
Títulos de Deuda Emit. por Sociedades Inscritas en S.V.S.	594.557	551.352	592.152	572.962
Mutuos Hipotecarios Endosables	252.166	295.207	290.582	290.262
Renta Variable	145.617	105.957	130.312	121.023
Acciones	120.962	69.039	60.182	56.432
Cuotas de Fondos de Inversión	16.068	20.271	28.275	34.872
Cuotas de Fondos Mutuos	8.587	16.646	41.855	29.718
Inversiones en el extranjero	119.580	125.895	111.244	143.240
Avance a Tenedores de Pólizas	1.496	1.712	2.118	2.396
Caja y Bancos	727	11.816	1.999	1.085
Otras Inversiones Financieras	36.781	7.709	28.660	32.055
Préstamos	0	27.305	28.434	28.892
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	141.230	207.364	233.729	216.564
INVERSIONES CUENTA UNICA DE INVERSION	18.464	18.585	25.167	25.060
DEUDORES POR PRIMAS	13.450	14.424	5.886	5.802
DEUDORES POR REASEGURO	2.218	2.507	1.067	1.457
OTROS ACTIVOS	72.535	25.750	41.116	53.811

La cartera de Mutuos Hipotecarios alcanza un 16,8% del total de inversiones, que corresponden a 12.270 créditos, con un promedio de 1.235 UF por operación, adquiridos mayoritariamente a BICE Hipotecaria (70,7%) e Hipotecaria La Construcción (27,2%). Del total, un 27% se encuentra clasificado en categoría AAA, y un 73% en categoría AA.

Respecto a la Renta Variable Nacional, durante el año 2008 la compañía disminuyó su participación en acciones, asumiendo la pérdida, como consecuencia de la crisis bursátil. A septiembre de 2010, BICE Vida mantiene un 3,3% de la cartera invertida en acciones (\$56.432 millones). Con respecto a las acciones de Sociedades Anónimas Abiertas, BICE Vida invierte en 30 empresas, concentrándose mayoritariamente en IAM con el 41,1% de la cartera.

Por otro lado, un 3,7% de la cartera se encuentra invertida en Cuotas de Fondos (\$64.590). De éstas, un 46% corresponden a inversiones en 6 fondos mutuos, todos con duración menor a 90 días, por lo que el riesgo se encuentra muy acotado. Adicionalmente, mantiene un 54% en Cuotas de Fondos de Inversión públicos y privados.

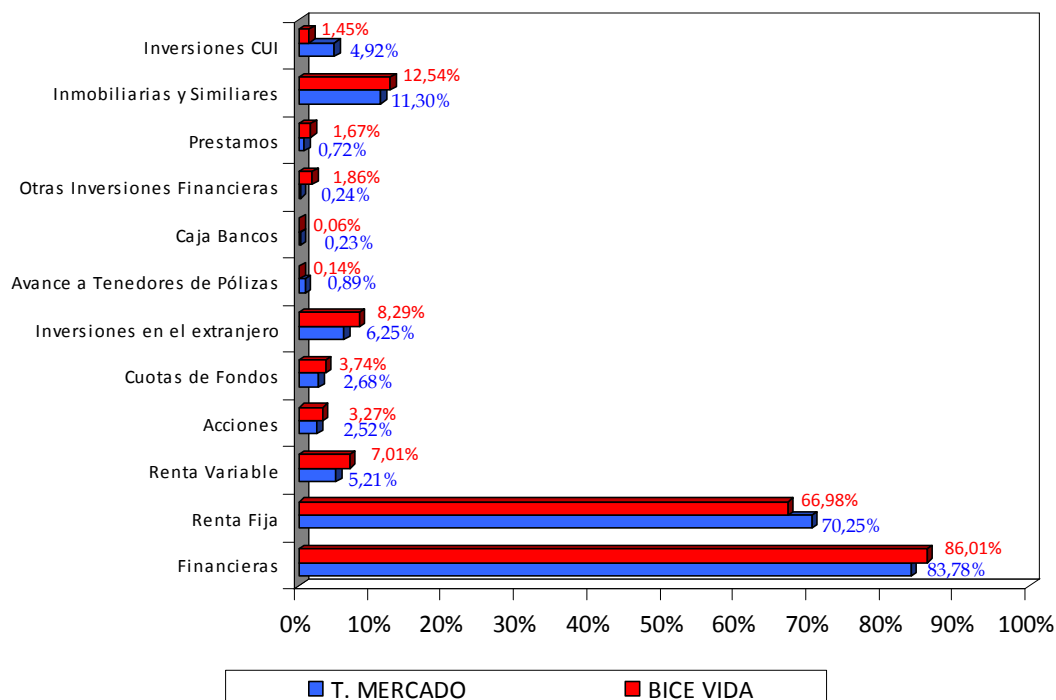
En relación a las inversiones en el extranjero, con un valor de \$143.240 millones representan un 8,3% de las inversiones totales. El tipo de inversión externa se materializa principalmente en Bonos emitidos por Sociedades o Corporaciones Extranjeras (\$79.741 millones), además de cuotas de fondos constituidos en el extranjero.

Por último, al analizar la cartera de Inversiones Inmobiliarias y Similares, el 99,21% de ésta corresponde a Bienes Raíces (\$214.858 millones), de los cuales parte importante corresponde a Bienes Raíces en Leasing (50,9%), correspondientes a 106 contratos.

Realizando una comparación de BICE Vida con el Mercado de Seguros de Vida, la compañía presenta una cartera de

**BICE Vida Compañía
de Seguros****Fecha informe:
Noviembre.2010**

inversiones similar al comparar con la industria de seguros de vida.

Comparación Carteras de Inversión

Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 88,2% a septiembre de 2010) corresponde a Reservas Previsionales (91,6% del pasivo exigible) por un monto de \$1.443.877 millones, correspondiendo un 97,6% de éstas a Rentas Vitalicias por Pagar.

PASIVOS (millones de pesos de septiembre 2010)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Sep-10
RESERVAS TECNICAS	1.474.256	1.525.432	1.511.656	1.522.420
RESERVAS SEGUROS PREVISIONALES	1.413.804	1.460.498	1.438.038	1.443.877
Rentas Vitalicias por Pagar	1.363.757	1.389.037	1.390.453	1.408.862
Aporte Adicional Seguro de Invalidez y Supervivencia	50.047	71.460	47.585	35.015
RESERVAS SEGUROS NO PREVISIONALES	60.451	64.934	73.618	78.542
Reserva de Riesgo en Curso	5.490	6.867	7.564	7.904
Reserva Matemática	16.305	18.810	20.084	20.883
Reserva Valor del Fondo	16.431	17.310	23.212	26.487
Rentas por Pagar	15.814	16.483	17.041	17.738
Siniestros por Pagar	6.412	5.465	5.717	5.530
PRIMAS POR PAGAR	1.924	2.028	5.416	3.662
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO	77.507	56.269	41.153	15.214
OTROS PASIVOS	15.155	23.259	24.415	35.435
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	1.568.842	1.606.989	1.582.640	1.576.731
PATRIMONIO	193.028	120.712	192.921	211.410

Por otro lado, las Reservas de Seguros no Previsionales tienen un valor de \$78.542 millones, asociadas en gran parte a reservas asociadas a Reservas Matemáticas y a la Reserva de Valor del Fondo. Completan la composición del Pasivo Exigible, Primas por Pagar por \$3.662 millones, y Otros Pasivos por \$35.435 millones. BICE Vida mantiene

BICE Vida Compañía de Seguros

Fecha informe:
Noviembre.2010

obligaciones con instituciones financieras por \$15.204 millones.

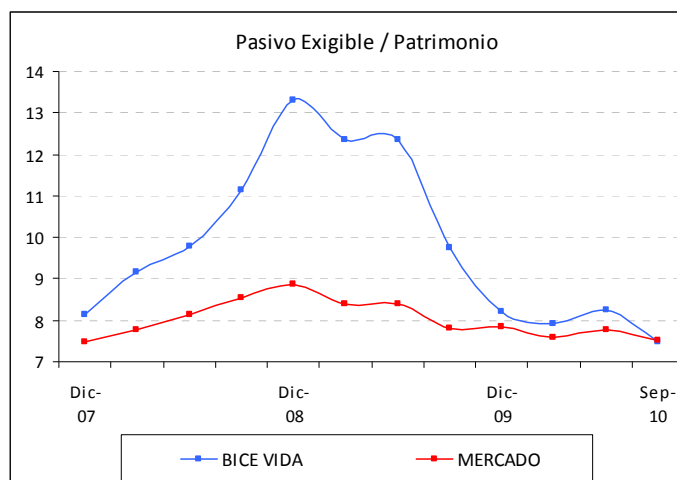
A septiembre de 2010, los pasivos de la compañía se encuentran calzados con sus activos, ambos a valor presente, entre los tramos 1 y 5 (aplicando todos los ajustes a las tablas de mortalidad). Esta situación de calce se explica por la estrategia de inversiones que ha seguido la compañía durante los últimos años, la que tal como se ha mencionado cuenta con un bajo porcentaje de Renta Variable, prefiriendo por su parte la Renta Fija. En general, la tendencia del 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.

El test de suficiencia de activos arrojó una tasa de reinversión de 2% (aplicando las nuevas tablas de beneficiarios en forma gradual), dentro del límite establecido por la normativa vigente, de 3%.

Respecto del Patrimonio de BICE Vida, éste se compone principalmente por Capital Pagado (\$149.628 millones), Utilidades Retenidas (\$44.454 millones) y Reservas de Calce (\$11.153 millones).

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, se observa una disminución importante durante el año 2009, alcanzando a diciembre de 2009 un leverage de 8,2 veces (13,31 veces a dic-08).

A septiembre de 2010, la relación pasivo exigible sobre patrimonio disminuye a 7,45 veces. Por otra parte, a septiembre de 2010 el endeudamiento neto (legal) alcanzó las 7,91 veces, lejos del límite legal de 20 veces.

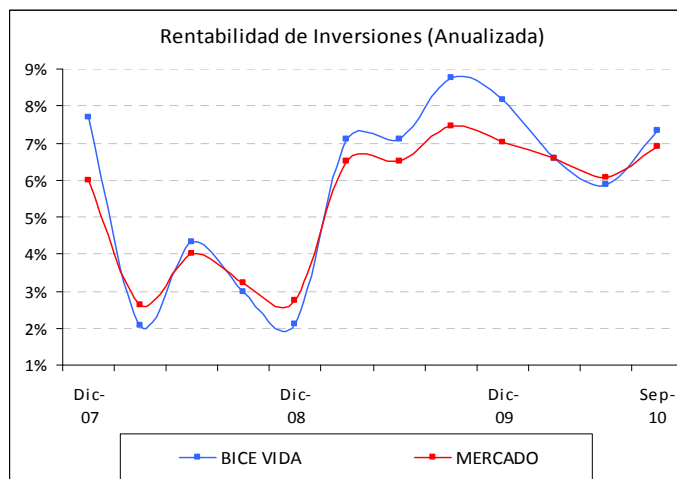


RESULTADOS

BICE Vida se ha caracterizado por obtener buenos resultados. Durante el año 2009, la compañía alcanzó una utilidad de \$48.066 millones, dejando atrás la pérdida obtenida durante el 2008 (\$40.395 millones; ROE de -25,8%). Esto se debe principalmente al Resultado de Inversiones logrado por la compañía durante el 2008 debido a la crisis financiera mundial. Así, la Rentabilidad Producto de Inversiones durante el 2008 fue de 2,1%, menor al 2,77% logrado por el mercado.

El Resultado de Inversiones logrado por la compañía aumentó durante el 2009, debido a la recuperación de los mercados financieros y las buenas decisiones de inversión de la empresa, alcanzando los \$139.643 millones. Así, la Rentabilidad Producto de Inversiones durante el año 2009 fue de 8,18%, superior al 7,02% logrado por el mercado, consecuente con su estrategia de inversión.

Con respecto a los resultados obtenidos hasta el tercer trimestre del año 2010, se produce una utilidad de \$30.258 millones, un 31,1% inferior a la obtenida a junio de 2009. Esta caída se debe principalmente a una disminución del 15,4% en el resultado de inversiones, sumado a un aumento en los gastos de administración.

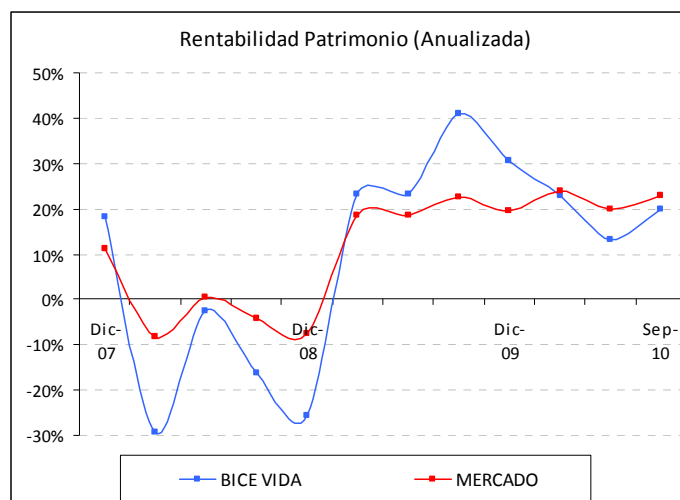


BICE Vida Compañía de Seguros

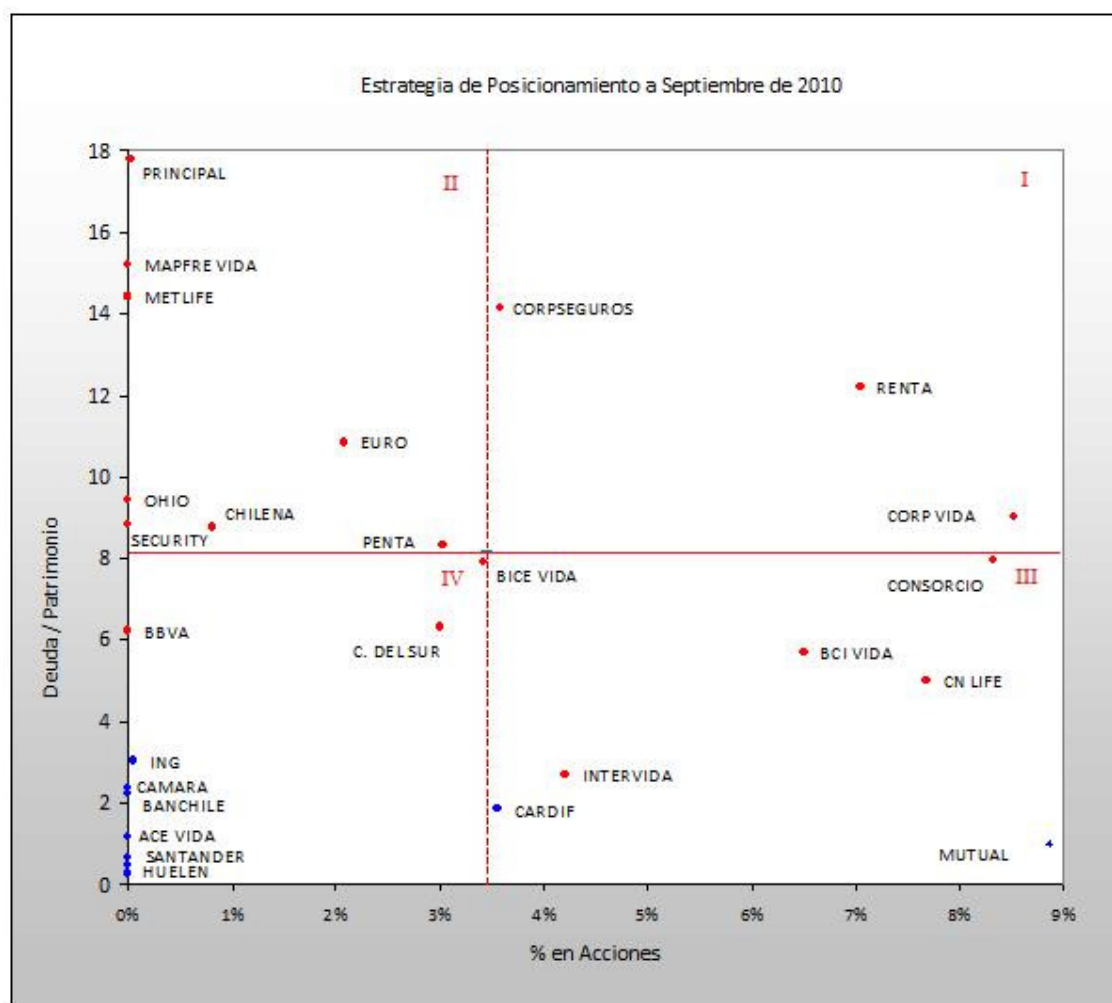
Fecha informe:
Noviembre.2010

Por otra parte, se mantiene la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, aun cuando persisten las señales de alerta en la economía estadounidense y europea. Así, el Resultado de Inversiones a septiembre de 2010 alcanza los \$95.090 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 7,34% (6,9% para el mercado).

Todo esto se tradujo en un Resultado Técnico de Seguros de \$38.353 millones. De esta manera, la rentabilidad sobre Patrimonio hasta el tercer semestre del año 2010 alcanzó al 19,9% (22,7% para el mercado). Finalmente, la razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido alcanza las 2,36 veces, mostrando una mejora sustancial con respecto a septiembre de 2009 (1,7 veces).



ESTRATEGIA DE POSICIONAMIENTO



INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA

**BICE Vida Compañía
de Seguros****Fecha informe:
Noviembre.2010**

En un análisis diferenciado entre compañías previsionales (rojas) y tradicionales (azules), vemos que la mayoría tiende a concentrarse en niveles de riesgo bajo, visto éste como el porcentaje invertido directamente en Acciones (tanto Acciones en Sociedades Anónimas Abiertas como Cerradas, Nacionales y Extranjeras). Es posible también apreciar una tendencia inversa, indicando que a mayor nivel de endeudamiento, menos se invierte en acciones, considerando por supuesto que otras diferencias obedecen a decisiones estratégicas.

En el siguiente gráfico, la mayoría de las compañías de Seguros de Vida tienen un portfolio de inversión con menos de un 3,5% en Acciones (18 de las 27 compañías incluidas en el análisis, ubicadas en los cuadrantes II y IV), dentro de las cuales se encuentra BICE Vida. En el tramo entre un 3,5% y un 9% (cuadrantes I y III) por su parte hay 9 compañías. Además en este tramo 4 compañías se ubican en el cuadrante II (eventualmente más riesgoso, dado que exhibe niveles de endeudamiento relevantes, y con mayor exposición al riesgo, debido a sus inversiones en Renta Variable).

Ahora bien, BICE Vida en general ha sido más conservadora (aunque no tanto como el mercado), tal como gran parte de las compañías en el mercado, en el sentido que ha optado por menores porcentajes de inversión en Renta Variable, lo que es similar si se compara sólo con las compañías de tipo Previsional. Este hecho, que ha conducido a que la compañía presente resultados estables 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 menor exposición al riesgo que otras compañías Previsionales, debido a sus inversiones en Renta Variable.