



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

BICE VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Industria de Seguros de Vida	4
La Compañía	5
Actividades	6
Estados Financieros	7
Resultados	10
Estrategia de Posicionamiento	12

Analistas responsables:
Sebastián Morales Millacari
smorales@icrchile.cl
896 8210

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
896 8206



Reseña Anual de Clasificación Noviembre 2011

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 junio de 2011

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría "AA+" con tendencia "Estable" las Obligaciones de BICE Vida Compañía de Seguros S.A. La compañía 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.

BICE Vida comercializa rentas vitalicias, principalmente del tipo vejez y sobrevivencia (62,6% de la prima directa total), además de seguros tradicionales. Dentro de los individuales (8,1%), destacan los seguros con CUI y seguros de renta, mientras que en los colectivos (28,8%), los seguros de salud y temporales de vida. Adicionalmente, administra seguros de AFP que actualmente se encuentran en run-off.

La prima directa total presentó un descenso de 5,8% durante el año 2010, explicado principalmente por el seguro de AFP, debido a que no se adjudicó contratos del SIS, a diferencia de años anteriores en que la compañía tenía contratos con AFP Habitat. Al primer semestre de 2011, la prima directa total presentó un aumento de 45,2% respecto al mismo período del año anterior. El crecimiento se atribuye principalmente a los seguros previsionales (73,4% de aumento), mientras que en los tradicionales, el seguro de salud colectivo presentó un incremento de 70,7%.

La cartera de inversiones, al igual que la industria de seguros de vida, se encuentra invertida principalmente en títulos de deuda (67,2%). La mayor parte de la renta fija se encuentra invertida en bonos de sociedades inscritas en SVS (33,3% del total de inversiones), mientras que un 11,1% se encuentra en bonos del sistema bancario y financiero, y finalmente un 6,3% en títulos de deuda emitidos por el Estado y Banco Central. La cartera (sin considerar mutuos hipotecarios), se encuentra diversificada y presenta una adecuada calidad crediticia, manteniendo un 47,2% de los instrumentos en categoría AA o mayor. La cartera de inversiones inmobiliarias y similares representa el 12,2% de las inversiones totales, mientras que la renta variable nacional corresponde a un 4,9%.

BICE Vida durante el año 2010 alcanzó un resultado del ejercicio de \$38.602 millones, disminuyendo un 21,7% respecto al año anterior, esto se explica principalmente por una rentabilidad de inversiones menor a la obtenida durante el año 2009.

Con respecto a los resultados obtenidos al primer semestre de 2011, se registró una utilidad de \$7.066 millones, un 45,8% menos que el mismo período del año anterior. Esto se debe a la actual crisis financiera, hecho que ha repercutido en los mercados bursátiles. Por este motivo la compañía registró un resultado de inversiones de \$49.405 millones, equivalente a una rentabilidad producto de inversiones de 5,5% (4,6% para el mercado). Todo esto se tradujo en un resultado técnico de seguros de \$11.475 millones.

Respecto a la relación pasivo exigible a patrimonio, a junio de 2011 tiene un valor de 7,86 veces, al igual que el mercado. El endeudamiento neto (legal) alcanzó las 8,27 veces (8,61 veces para el mercado), lejos del límite legal de 20 veces. Finalmente, al medir la relación patrimonio neto sobre patrimonio exigido, BICE Vida se posiciona sobre el mercado, con un valor que alcanzó las 2,22 veces, teniendo su valor más alto a diciembre de 2010 con 2,43 veces.

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.

LA INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

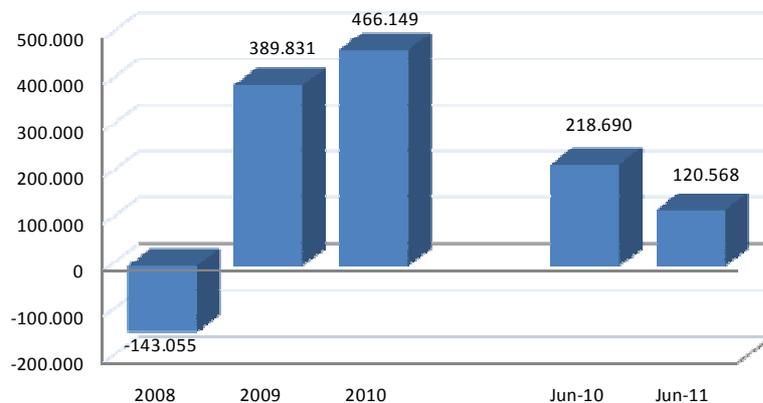
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. BICE Vida Compañía de Seguros S.A. -en adelante BICE Vida- pertenece al segmento de las denominadas compañías del segundo grupo¹. La industria de seguros de vida está compuesta por 31 compañías, cifra que incluye a las mutualidades de seguros. Con fecha 1 de noviembre de 2010 se informó el cierre de la transacción mediante la cual Metlife se convierte en controlador de Interamericana Seguros de Vida, mientras que el 21 de febrero de 2011 se informó el acuerdo de venta del 51% de Santander Seguros de Vida al Grupo Zurich, controladores de Chilena Seguros de Vida.

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 permite 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 ofrezca la menor tasa (sobre la renta bruta). En mayo de 2010 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 2010, la industria presentó una prima directa de \$2.811.164 millones, un 19,8% (real) superior a la obtenida en el transcurso del año 2009. El aumento se explica básicamente en la transitoria recuperación de la economía después de la crisis financiera, que afectó fuertemente los mercados bursátiles durante el año 2008 y parte de 2009, hecho que derivó en una caída considerable en los fondos de pensiones, disminuyendo los incentivos a jubilarse. Sin embargo, a fines de 2010 la comercialización de Rentas Vitalicias presenta una mejoría que se extiende al primer semestre de 2011, debido a la determinación de una nueva tasa para Retiros Programados (ésta se calcula en base a la tasa de venta de las rentas vitalicias, y a la rentabilidad lograda por los multifondos durante los últimos 10 años), hecho que derivó en una comercialización más atractiva de las rentas vitalicias.

Durante el año 2010, la utilidad de las compañías de seguros de vida alcanzó los \$466.149 millones, en comparación a los \$389.831 millones registrados para el año 2009, esto es un 19,6% real de crecimiento, explicado por un mejor margen de contribución, sumado a una disminución en los gastos de administración. Por otro lado, la rentabilidad producto de inversiones alcanzó el 6,7% (7% a diciembre 2009), con tasas de venta de rentas vitalicias decrecientes. De esta manera, el ROE anualizado alcanzó el 20,5%.

Evolución Utilidad Compañías de Seguros de Vida



Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS en millones de pesos de junio 2011

¹ Se entiende por compañías del segundo grupo aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan 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.2011**

En el primer semestre de 2011, la utilidad de la industria presentó un valor de \$120.568 millones, un 44,9% (real) inferior a la registrada al mismo período de 2010. El principal motivo de esta disminución se debe al magro desempeño de los mercados financieros tanto a nivel internacional como local a inicios de 2011. De esta manera, la rentabilidad de inversiones alcanzó el 4,56% (6,07% a junio de 2010). Así, el ROE a este mismo período alcanzó el 10,2%.

Adicionalmente, las Rentas Vitalicias presentaron una participación total de 40,6% sobre la prima directa total, los Seguros Tradicionales (Individuales y Colectivos) un 46,5%, y el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) un 13%. Este último, a junio de 2010, representaba un 16,2% sobre la prima directa total. La disminución se debe a la baja de tasas que hubo en la licitación en el año 2010, que se ha visto compensada por el aumento de la base (aumento del empleo).

Por último, el pasado 21 de septiembre de 2011, el gobierno anunció el envío al congreso del proyecto de Ley de Supervisión Basada en Riesgo para las compañías de seguros, enmarcada dentro de los proyectos del MKB. Esta ley pretende implementar un nuevo sistema de evaluación de solvencia, que actuará de manera constante, además de mayores exigencias en los gobiernos corporativos de las compañías. La finalidad de esta ley apunta a aumentar la eficiencia de las compañías, implicando un mejor manejo de los riesgos y menores requerimientos de capital.

LA COMPAÑÍA

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

Respecto a BICECORP, la propiedad esta ligada a la familia Matte, uno de los grupos empresariales más importantes del país, con presencia en sectores claves de la economía nacional. El grupo participa en 7 diferentes áreas de negocio, destacando la banca comercial, administración de activos de terceros y sector forestal. Además, el Banco BICE mantiene una larga trayectoria en el mercado, siendo la compañía más importante del grupo. BICECORP administra activos cercanos a los US\$15.000 millones a diciembre de 2010, obteniendo una utilidad consolidada de \$75.426 millones.

La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado financiero, además de contar con el respaldo de BICECORP y el grupo Matte. Algunos directores y ejecutivos forman parte de los distintos comités de trabajo de las filiales del grupo, involucrándose en el desarrollo de la empresa.

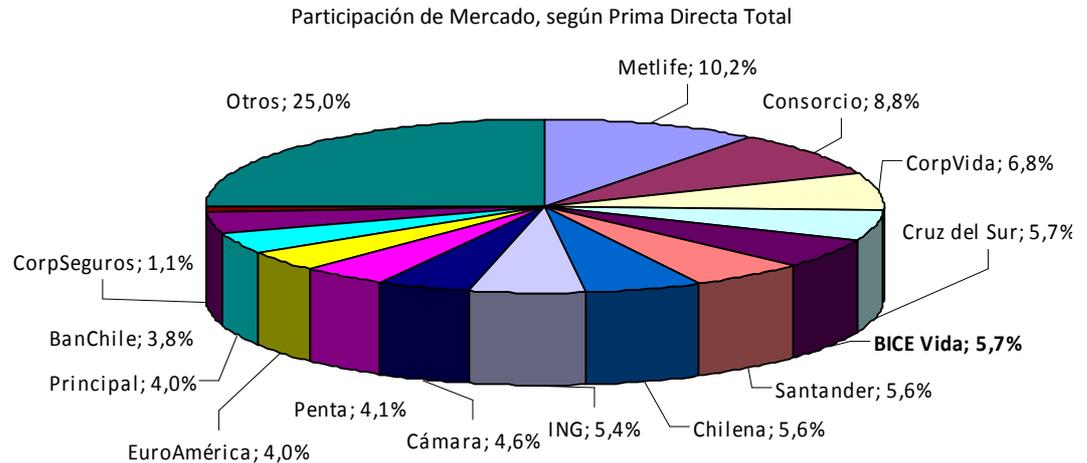
Actualmente, BICECORP se encuentra clasificado por ICR en Categoría AA, tendencia "Estable".

Finalmente, 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.

Nombre	Cargo
Juan Eduardo Correa	Presidente
Patricio Claro	Vicepresidente
Paul Spiniak	Director
Bernardo Fontaine	Director
Rodrigo Álvarez	Director
Demetrio Zañartu	Director
Carlos Ballon	Director

ACTIVIDADES

A junio de 2011, BICE Vida presentó una participación de mercado en términos de prima directa de 5,7%, ubicándose como la quinta compañía más grande de la industria de seguros de vida. Si se considera el monto de activos administrados, posee una participación de 9% sobre el total de activos del mercado (quinto lugar).



BICE Vida comercializa rentas vitalicias, principalmente del tipo vejez y sobrevivencia, además de seguros tradicionales. Dentro de los individuales se destacan los seguros con CUI y seguros de renta, mientras que en los colectivos, los seguros de salud y temporales de vida. Adicionalmente, administra seguros de AFP que actualmente se encuentran en run-off.

La composición de la prima directa a junio de 2011, corresponde en un 62,6% a rentas vitalicias, seguido por un 28,8% por seguros colectivos y finalmente un 8,1% en primas asociadas a la comercialización de seguros individuales.

Respecto a los seguros previsionales, el nivel de comercialización durante el año 2010 mostró un aumento de 36,2% respecto al año anterior, destacando el crecimiento de las rentas de vejez, que tuvieron un alza de 81,1%. Este fuerte aumento está explicado por el buen desempeño de los mercados financieros, que impactó positivamente los fondos de pensiones, aumentando los incentivos a jubilarse. Durante el primer semestre de 2011, los mercados han experimentado fuertes bajas, debido a la actual crisis financiera, que ha provocado en algunas compañías una disminución de primas. Sin embargo, BICE Vida mostró a junio de 2011 un crecimiento de 50,4% en las rentas vitalicias respecto al mismo período del año anterior.

La prima directa total presentó un descenso de 5,8% durante el año 2010, explicado principalmente por el seguro de AFP, debido a que no se adjudicó contratos del SIS, a diferencia de años anteriores en que la compañía mantenía contratos con AFP Habitat. Excluyendo el seguro de AFP del análisis, la prima directa total presentó un aumento de 20,1%.

Al primer semestre de 2011, la prima directa total presentó un aumento de 45,2% respecto al mismo período del año anterior. El crecimiento se atribuye a los seguros previsionales, con un 64,5% de aumento, mientras que en los tradicionales, el seguro de salud colectivo presentó un incremento de 70,7%, con una siniestralidad directa de 12,3% (7% a junio de 2010).

La compañía utiliza distintos canales de distribución para comercializar sus productos. Así, los seguros previsionales se comercializan casi en su totalidad a través de corredores, mientras que los individuales por fuerza de venta propia. Por otro lado, los seguros colectivos se ofrecen básicamente a través de corredores de seguros.

BICE Vida Compañía de Seguros

Fecha informe: Noviembre.2011

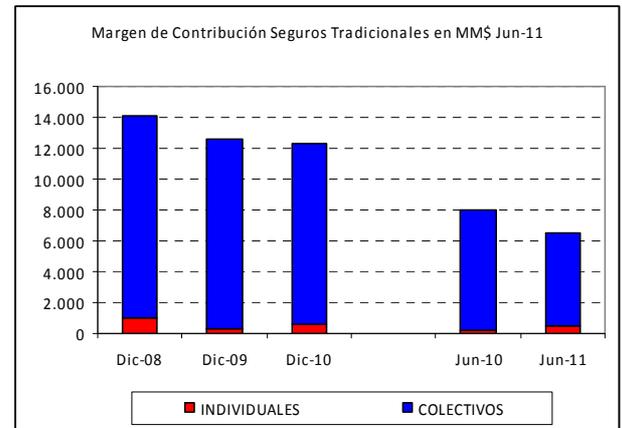
PRIMA DIRECTA (MM\$ Jun-11)	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
INDIVIDUALES	12.627	13.243	14.783	7.437	7.389
<i>Vida Entera</i>	532	357	425	203	212
<i>Temporal de Vida</i>	233	119	293	57	228
<i>Otros Seguros con CUI</i>	8.466	9.517	10.072	4.949	4.818
<i>Mixto o Dotal</i>	1.120	973	893	512	351
<i>Renta</i>	1.151	1.280	1.942	1.207	1.047
<i>Incapacidad o Invalidez</i>	15	9	11	5	5
<i>Salud</i>	767	668	775	328	452
<i>Accidentes Personales</i>	315	281	300	146	143
<i>Desgravamen</i>	26	38	45	17	8
<i>Seguros con APV</i>	3	1	27	13	125
COLECTIVOS	43.376	41.449	42.480	20.349	26.176
<i>Temporal de Vida</i>	12.186	8.909	10.296	5.149	6.059
<i>Dotal Puro o Capital Diferido</i>	80	80	79	0	0
<i>Protección Familiar</i>	4.603	4.296	4.530	2.349	2.436
<i>Salud</i>	12.535	13.382	17.585	7.595	12.961
<i>Accidentes Personales</i>	1.165	847	1.236	583	752
<i>Desgravamen</i>	12.808	13.935	8.753	4.672	3.968
PREVISIONALES	116.563	79.198	68.886	34.894	57.428
<i>Seguro de AFP</i>	59.525	26.661	-2.652	-2.974	488
<i>Renta Vitalicia Vejez</i>	25.486	21.986	39.819	19.310	33.493
<i>Renta Vitalicia Invalidez</i>	21.577	20.254	24.193	14.792	18.334
<i>Renta Vitalicia Supervivencia</i>	9.975	10.297	7.526	3.766	5.113
TOTAL	172.566	133.889	126.149	62.679	90.993

Respecto al margen de contribución de seguros tradicionales (sin considerar APV, CUI y rentas privadas), se observa una leve disminución durante el año 2010 (2,1%), alcanzando un valor total de \$12.319 millones.

A junio de 2011, el margen presentó una disminución de 19,3%, con un valor total de \$6.453 millones, explicado principalmente por un menor margen en el seguro de salud colectivo.

Respecto a la retención de la prima, BICE Vida presentó a junio de 2011 una retención de 99,4%, ubicándose por sobre el promedio de mercado (96,9%), debido principalmente a la alta comercialización de rentas vitalicias.

Al primer semestre de 2011, la compañía mantiene reaseguros vigentes por un monto total de \$645 millones, dentro de los cuales \$534 millones corresponde a prima cedida, y el resto a reaseguro no proporcional. BICE Vida trabaja con compañías reaseguradoras extranjeras de primer nivel a nivel mundial en términos de clasificación de riesgo, tales como Munich, Mapfre Re y Hannover.



ESTADOS FINANCIEROS

Al primer semestre de 2011, los activos de BICE Vida están compuestos principalmente por inversiones financieras, por un valor de \$1.550.633 millones, que representan el 86% de las inversiones totales de la compañía, seguido de inversiones inmobiliarias y similares por \$220.474 millones, que equivalen al 12,2% y otros activos por \$49.063 millones (2,7%).

La cartera de inversiones, al igual que la industria de seguros de vida, se encuentra invertida principalmente en

BICE Vida Compañía de Seguros

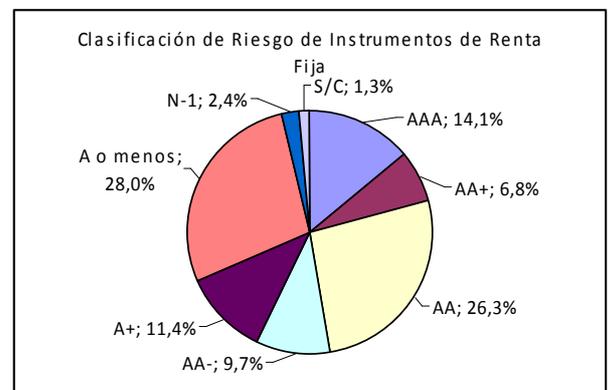
Fecha informe: Noviembre.2011

títulos de renta fija (67,2%). La mayor parte de la renta fija se encuentra invertida en bonos de sociedades inscritas en SVS (33,3% del total de inversiones), mientras que un 11,1% se encuentra en bonos del sistema bancario y financiero, y finalmente un 6,3% en títulos de deuda emitidos por el Estado y Banco Central.

ACTIVOS (MM\$ Jun-11)	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Jun-11
INVERSIONES	1.728.440	1.772.007	1.774.256	1.802.843
INVERSIONES FINANCIERAS	1.496.669	1.506.440	1.524.456	1.550.633
Renta Fija	1.209.050	1.195.872	1.210.324	1.211.515
Títulos de Deuda Emit. y Garant. por el Estado y BC	164.140	139.258	133.545	113.063
Títulos de Deuda Emit. por el Sist. Bancario y Finan.	176.537	151.133	185.103	200.696
Títulos de Deuda Emit. por Soc. Inscritas en S.V.S.	565.559	607.411	590.833	599.875
Mutuos Hipotecarios Endosables	302.814	298.070	300.842	297.881
Renta Variable	108.687	133.669	94.045	87.980
Acciones	70.818	61.732	57.341	45.939
Cuotas de Fondos de Inversión	20.794	29.004	33.716	39.519
Cuotas de Fondos Mutuos	17.075	42.933	2.988	2.522
Inversiones en el extranjero	129.139	114.110	143.498	162.736
Avance a Tenedores de Pólizas	1.756	2.173	2.552	2.662
Caja y Bancos	12.120	2.051	1.678	1.953
Otras Inversiones Financieras	7.908	29.398	42.287	53.380
Préstamos	28.008	29.167	30.072	30.405
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	212.708	239.752	220.748	220.474
INVERSIONES CUENTA UNICA DE INVERSION	19.064	25.815	29.051	31.736
DEUDORES POR PRIMAS	14.795	6.037	7.135	7.487
DEUDORES POR REASEGURO	2.572	1.094	1.581	1.405
OTROS ACTIVOS	26.414	42.176	51.336	49.063
ACTIVOS	1.772.221	1.821.314	1.834.307	1.860.798

La cartera (sin considerar mutuos hipotecarios), se encuentra diversificada y presenta una adecuada calidad crediticia, manteniendo un 47,2% de los instrumentos en categoría AA o mayor. La cartera de mutuos hipotecarios alcanza un 16,5% del total de las inversiones, con una duración promedio de 7,5 años.

Con respecto a la renta variable nacional, la compañía mantiene un 4,9% del total de las inversiones. Los principales instrumentos que mantiene BICE Vida son acciones de sociedades anónimas abiertas (2,5% sobre las inversiones totales), destacando la participación de Aguas Andinas (1% sobre la cartera total de inversiones). El resto de los instrumentos pertenecen a empresas con alta cotización bursátil.



La compañía mantiene una pequeña participación en acciones de La Polar (0,01% del total de acciones). Con los acontecimientos ocurridos, y debido a la diferencia entre el precio de compra y el de cierre a junio de 2011, se procedió a realizar una provisión por menor valor de \$9.352.027. Además, se realizaron provisiones adicionales por mantener cuotas de fondos de inversión (que mantienen títulos de La Polar), por un total de \$129 millones.

Finalmente, BICE Vida mantiene cuotas de fondos mutuos y de inversión, equivalentes al 2,3% sobre la cartera total de inversiones. En cuanto a las inversiones en el extranjero, éstas representan un 9% de las inversiones totales por un total de \$162.736 millones. Los instrumentos corresponden principalmente a bonos de corporaciones extranjeras, cuotas de fondos constituidos fuera el país y títulos de créditos bancarios. En menor medida se encuentran cuotas de

BICE Vida Compañía de Seguros

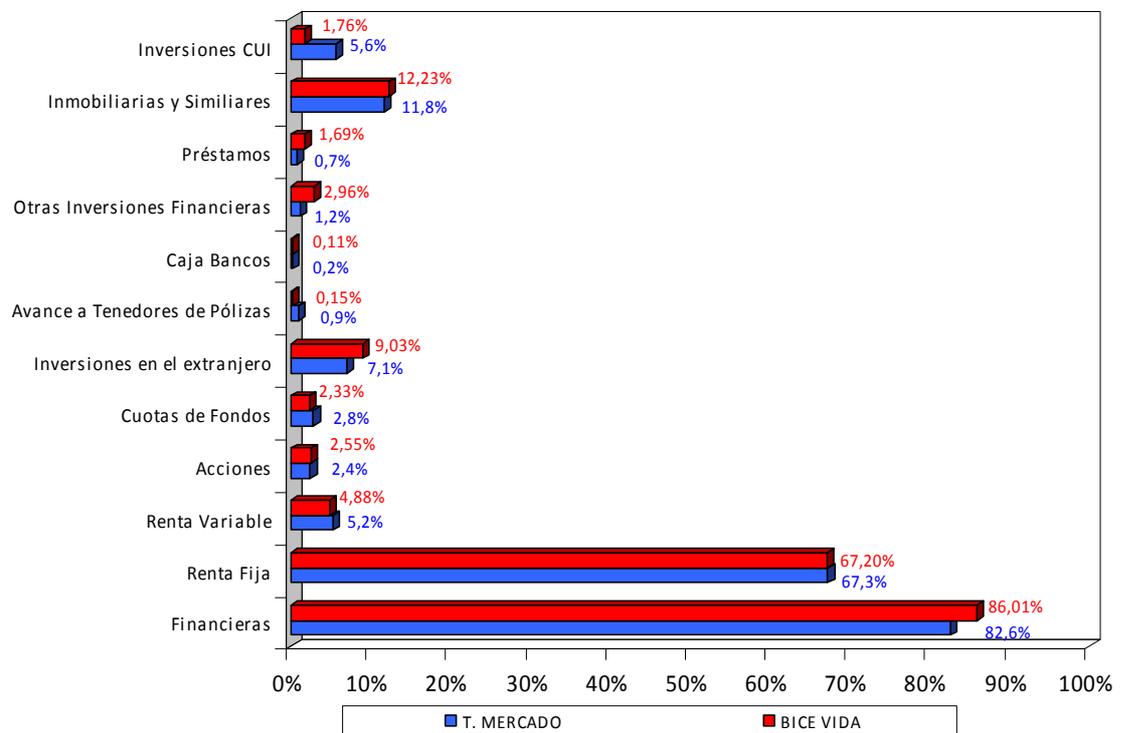
Fecha informe: Noviembre.2011

fondos mutuos y acciones de sociedades extranjeras.

Por último, al analizar la cartera de inversiones inmobiliarias y similares, que representa el 12,2% de las inversiones totales, está compuesta por bienes raíces urbanos (49,6% de la cartera inmobiliaria), que corresponden a bienes de uso propio, y bienes raíces en leasing (49,7%). La cartera de leasing presenta un total de 90 contratos, donde los 10 más grandes representan el 53% de la cartera. Respecto a la morosidad, existe una provisión que corresponde al 0,5% del total de los contratos.

Realizando una comparación de BICE Vida con la industria de seguros de vida, se observa que la compañía presenta una cartera de inversiones similar al mercado, destacando una mayor participación en inversiones en inmobiliaria y similares y en el extranjero.

Comparación Carteras de Inversión



Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 88,7% a junio de 2011) corresponde a reservas previsionales (92,1% del pasivo exigible) por un monto de \$1.521.047 millones, correspondiendo un 98,1% de éstas a rentas vitalicias por pagar. Por otro lado, las reservas de seguros no previsionales tienen un valor de \$84.137 millones, asociadas en gran parte a reservas de valor del fondo y seguros de vida con CUI. Completan la composición del pasivo exigible, primas por pagar por \$3.179 millones, y otros pasivos por \$32.284 millones. Finalmente, BICE Vida mantiene obligaciones con instituciones financieras por \$10.152 millones que corresponden a saldos en líneas de crédito.

En cuanto al calce de la compañía, a junio de 2011, los activos de la compañía se encuentran calzados con sus pasivos, ambos a valor presente, en los tramos 1 al 5 y 7 (aplicando todos los ajustes a las tablas de mortalidad). Esta situación de calce se explica por la estrategia de inversiones que sigue la compañía. El test de suficiencia de activos arrojó una tasa de reinversión de 2,17% (aplicando las nuevas tablas de beneficiarios en forma gradual). Este valor se encuentra sobre el promedio de la industria, aunque dentro del límite establecido por la normativa vigente (3%).

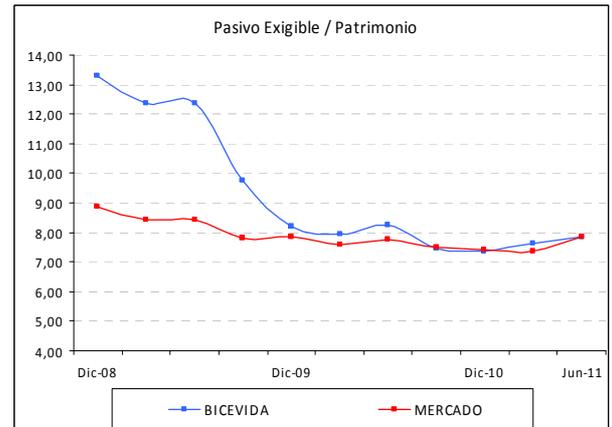
BICE Vida Compañía de Seguros

Fecha informe: Noviembre.2011

PASIVOS (MM\$ Jun-11)	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Jun-11
RESERVAS TECNICAS	1.564.740	1.550.609	1.572.702	1.605.185
RESERVAS SEGUROS PREVISIONALES	1.498.133	1.475.094	1.488.356	1.521.047
Rentas Vitalicias por Pagar	1.424.831	1.426.283	1.453.522	1.492.020
Aporte Adicional SIS	73.302	48.811	34.834	29.027
RESERVAS SEGUROS NO PREVISIONALES	66.608	75.515	84.346	84.137
Reserva de Riesgo en Curso	7.044	7.758	8.075	8.445
Reserva Matemática	19.294	20.602	21.483	21.348
Reserva Valor del Fondo	17.756	23.811	29.767	28.615
Otros Seguros de Vida con CUI	17.746	23.807	29.767	28.615
Rentas por Pagar	16.907	17.480	18.171	18.835
Siniestros por Pagar	5.606	5.864	6.850	6.895
PRIMAS POR PAGAR	2.081	5.556	3.291	3.179
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINAN.	57.719	42.214	2.608	10.152
OTROS PASIVOS	23.859	25.044	35.848	32.284
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	1.648.399	1.623.422	1.614.449	1.650.799
PATRIMONIO	123.822	197.892	219.858	209.999
Capital Pagado	143.707	156.394	156.474	153.369
Reservas Legales	3.238	3.261	3.263	6.486
Reservas Reglamentarias	14.320	15.075	7.100	1.294
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	-37.443	23.161	53.021	48.850
PASIVOS	1.772.221	1.821.314	1.834.307	1.860.798

El patrimonio de BICE Vida alcanza un valor total de \$209.999 millones a junio de 2011, y se compone principalmente por capital pagado (\$153.369 millones), utilidades retenidas (\$48.850 millones) y reservas legales por un total de \$6.486 millones.

Respecto a la relación pasivo exigible a patrimonio, se observa estabilidad y valores cercanos al promedio del mercado durante el año 2010 y el primer semestre de este año. A junio de 2011, este indicador tiene un valor de 7,86 veces, al igual que el mercado. El endeudamiento neto (legal) alcanzó las 8,27 veces (8,61 veces para el mercado), lejos del límite legal de 20 veces.



RESULTADOS

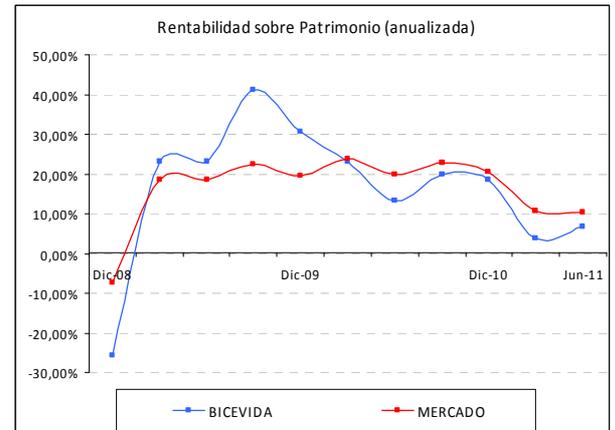
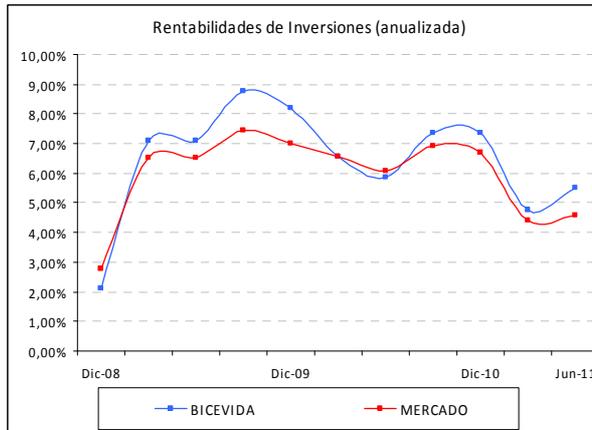
BICE Vida durante el año 2010 alcanzó un resultado del ejercicio de \$38.602 millones, disminuyendo un 21,7% respecto al año anterior, esto se explica principalmente por una rentabilidad de inversiones menor a la obtenida durante el año 2009.

Con respecto a los resultados obtenidos al primer semestre de 2011, se registró una utilidad de \$7.066 millones, un 45,8% menos que el mismo período del año anterior. Esto se debe a la actual crisis financiera, hecho que ha repercutido en los mercados bursátiles. Por este motivo la compañía registró un resultado de inversiones de \$49.405 millones, equivalente a una rentabilidad producto de inversiones de 5,5% (4,6% para el mercado). Todo esto se tradujo en un resultado técnico de seguros de \$11.475 millones.

Al medir la relación patrimonio neto sobre patrimonio exigido, BICE Vida se posiciona sobre el mercado, con un valor que alcanzó las 2,22 veces, teniendo su valor más alto a diciembre de 2010 con 2,43 veces.

BICE Vida Compañía de Seguros

Fecha informe:
Noviembre.2011

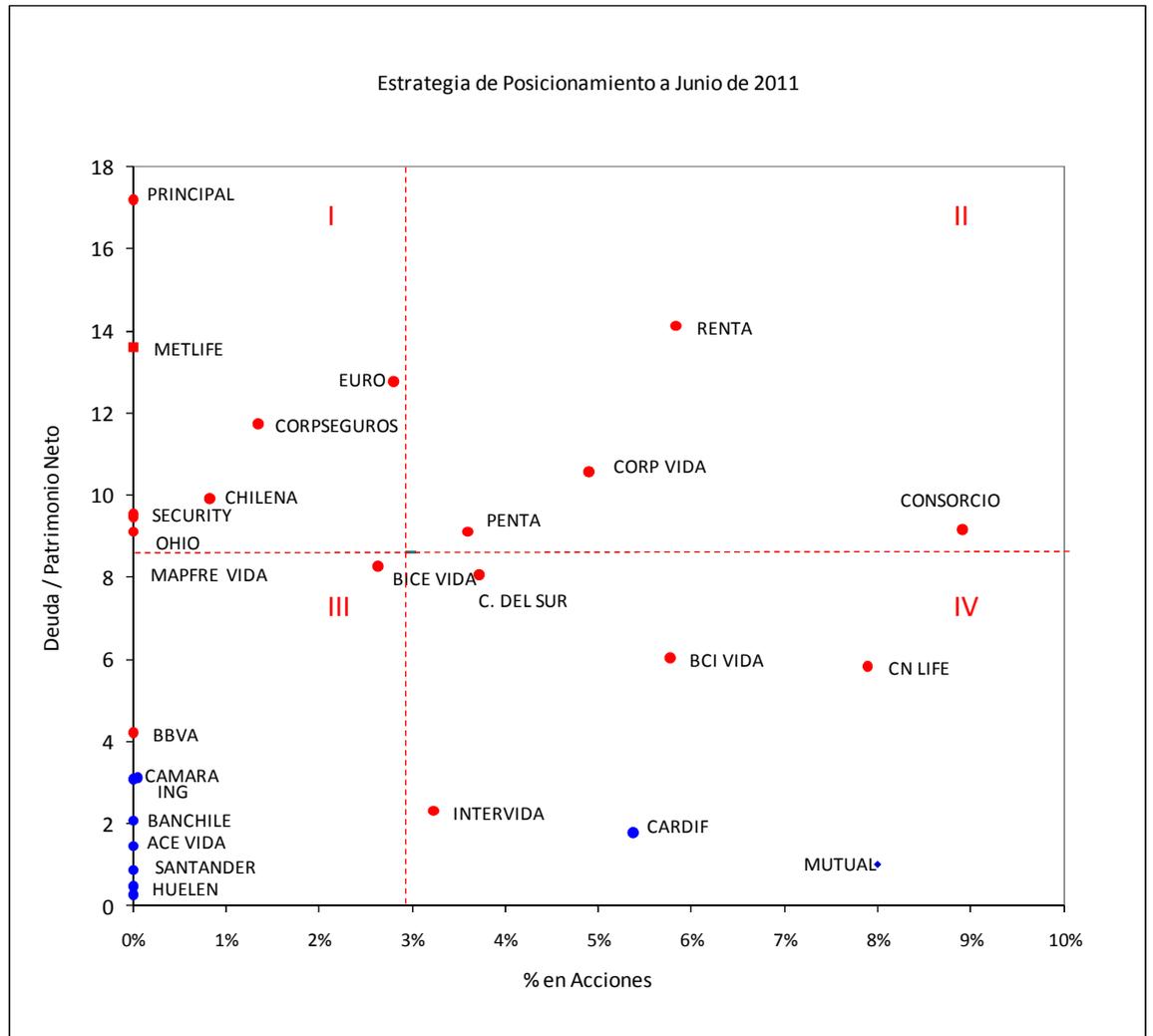


EERR (MM\$ Jun-11)	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
MARGEN DE CONTRIBUCION	-50.857	-55.854	-54.534	-24.017	-24.643
Prima Retenida Neta	170.752	132.612	124.526	62.021	90.460
Prima Directa	172.566	133.889	126.149	62.679	90.993
Prima Cedida	-1.813	-1.277	-1.623	-658	-534
Costo de Rentas	-119.443	-112.392	-132.650	-67.679	-90.609
Rentas Directas	-119.443	-112.392	-132.650	-67.679	-90.609
Costo de Siniestros	-88.717	-61.512	-31.023	-10.946	-18.141
Resultado de Intermediación	-8.581	-7.555	-8.263	-3.701	-4.797
Seguro Directo Agentes	-4.979	-4.680	-5.377	-1.891	-2.196
Comisiones Seguro DirectoCorredores	-3.601	-2.874	-2.886	-1.810	-2.601
Costo de Administración	-27.194	-27.538	-27.111	-13.203	-13.287
RESULTADO DE OPERACIÓN	-78.051	-83.392	-81.646	-37.220	-37.930
RESULTADO DE INVERSIONES	36.209	143.242	130.797	51.845	49.405
Títulos de Deuda de Renta Fija	75.782	79.158	70.849	29.090	34.630
Renta Variable	-42.900	45.526	30.798	9.290	-452
Acciones	-20.505	26.096	20.914	9.763	-1.299
Bienes Raíces	11.298	17.479	21.841	10.524	10.614
Resultado Inversiones en el Extranjero	-7.972	1.079	7.309	2.941	4.613
RESULTADO TECNICO DESEGUROS	-41.842	59.849	49.151	14.625	11.475
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	-63	-18	648	105	1.482
RESULTADO DEL EJERCICIO	-41.436	49.304	38.602	13.028	7.066

Indicador	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
Costo de Ventas (%P.D.)	5,0%	5,6%	6,6%	5,9%	5,3%
Costo Siniestros / Ing. Explotación (%)	122,9%	131,8%	131,8%	127,5%	120,7%
Deuda / Patrimonio (N Veces)	13,31	8,20	7,34	8,25	7,86
Deuda Financ. / Patrimonio (N Veces)	0,47	0,21	0,01	0,16	0,05
Gastos Administración / Prima Directa (%)	15,8%	20,6%	21,5%	21,1%	14,6%
Participación de Mercado (%)	7,1%	5,6%	4,4%	4,4%	5,7%
Prima Directa / N Empleados (UF)	9.614	7.627	5.139	3.548	5.008
Producto Inv. / Inv. x (%)	2,1%	8,2%	7,4%	5,9%	5,5%
Utilidad / Patrimonio Promedio (%)	-25,8%	30,7%	18,5%	13,1%	6,6%

ESTRATEGIA DE POSICIONAMIENTO

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 gráfico anterior, la mayoría de las compañías de Seguros de Vida tienen un portfolio de inversión con menos de un 2,98% en acciones (17 de las 28 compañías incluidas en el análisis, ubicadas en los cuadrantes I y III). En el tramo de 2,98% o más (cuadrantes II y IV), existen 11 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 estos instrumentos).

Ahora bien, BICE Vida mantiene un 2,6% de las inversiones totales en acciones, encontrándose cerca del promedio de mercado. Este hecho, ha conducido a que la compañía presente resultados estables en el tiempo, manteniendo un nivel de endeudamiento de 8,27 veces a junio de 2011, levemente bajo el promedio de mercado (8,61 veces).



S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H

