



STRATEGIC ALLIANCE WITH



## BICE VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

### Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	4
Estados Financieros	6
Resultados	8

Analistas Responsables:

Francisco Loyola García-Huidobro  
floyola@icrchile.cl  
896 82 00

Alejandro Croce Mujica  
acroce@icrchile.cl  
896 82 16



## Reseña Anual de Clasificación Agosto 2013

## 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 2013

## 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 BICECORP, 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.

BICE Vida comercializa rentas vitalicias, principalmente del tipo vejez y sobrevivencia, además de seguros tradicionales. Dentro de los individuales destacan los seguros flexibles con ahorro y seguros de renta privada, mientras que en los colectivos, los seguros de salud y temporales de vida. Durante el año 2012, en coaseguro con Penta Vida, la empresa se adjudicó parte de la licitación nacional del SIS, a una tasa del 1,14%. Debido a esta transacción, la compañía es responsable de la mitad de una fracción de mujeres.

A junio de 2013, la compañía presentó una prima directa de \$125.023 millones, lo que equivale a un alza del 17,5% respecto a igual período del año anterior. BICE aumentó su primaje gracias a la ya mencionada adjudicación del SIS y la mayor venta de rentas vitalicias, que a la fecha representan un 56,6% de la prima total de la compañía, disminuyendo respecto a junio 2012 (65,6%) producto de la entrada del SIS. Se puede observar también un aumento de \$6.300 millones en la prima directa por concepto de seguros masivos entre junio 2012 e igual fecha en el presente año. Este monto implica un incremento del 20,7% y tiene su explicación en un aumento de 25% en seguros temporales de vida y un 71,6% en la comercialización de pólizas de desgravamen. En agosto de este año, se licitaron los seguros de desgravamen del Banco BICE, los que fueron adjudicados por BBVA Seguros de Vida.

En cuanto a la composición de activos, se puede observar que un 85,4% corresponde a inversiones financieras -por un monto de \$1.824.245 millones- mientras que un 11,3% son inversiones inmobiliarias. Un 77,9% de los activos corresponden a instrumentos de renta fija, por un monto de \$1.158.323 millones, mientras que un 7,6% de las inversiones totales corresponden a renta variable, por un monto de \$143.742 millones. De estas inversiones, un 58,3% corresponden a instrumentos nacionales -principalmente fondos de inversión y acciones de sociedades anónimas abiertas, por un monto conjunto de \$83.044 millones – mientras que el 41,7% restante es inversión en el extranjero, en su mayoría cuotas de fondos de inversión y cuotas de fondos mutuos

BICE Vida muestra a junio 2013 un alto calce de cobertura de sus pasivos con respecto a sus activos, evidenciando un 100% de calce hasta el tramo 7 (aplicando todos los ajustes a las tablas de mortalidad), es decir, hasta el período comprendido entre 14 y 16 años. En cuanto al tramo 8, la cobertura de los pasivos alcanza el 87,9%, lo que implica que la compañía posee a largo plazo una adecuada capacidad para cubrir sus obligaciones. Por su parte, el test de suficiencia de activos muestra que la empresa posee una tasa de reinversión de 1,79%, levemente superior al 1,4% de promedio de mercado.

A junio de 2013, el endeudamiento normativo de la empresa alcanzó un valor de 9,32 veces, monto levemente mayor al alcanzado el periodo anterior, pero inferior al promedio de 9,38 veces exhibido por las empresas con clasificación AA+ de la industria de seguros de vida. Con respecto a la razón de patrimonio neto sobre exigido, a junio de 2013 alcanzó las 2,09 veces, monto superior al promedio de la industria (1,83 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.

**BICE Vida Compañía de Seguros**

**Fecha informe:  
Agosto.2013**

**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 está 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\$16.500 millones a diciembre de 2011 (incluye activos de terceros), obteniendo una utilidad consolidada de \$57.593 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

**Tabla 1:** Directorio BICE Vida  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**ACTIVIDADES**

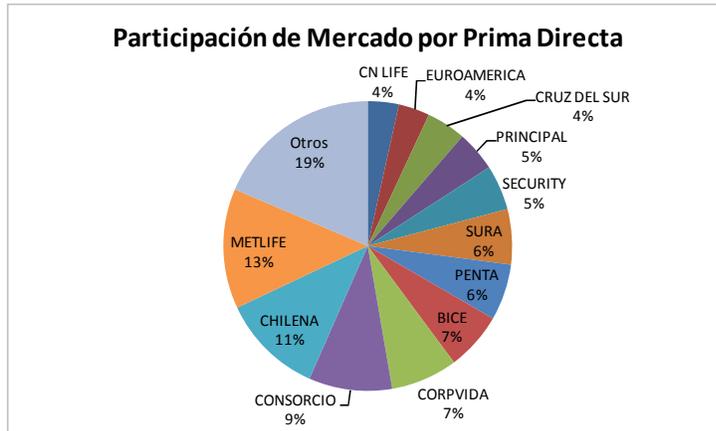
BICE Vida comercializa rentas vitalicias, principalmente del tipo vejez y sobrevivencia, además de seguros tradicionales. Dentro de los individuales destacan los seguros flexibles con ahorro y seguros de renta privada, mientras que en los colectivos, los seguros de salud y temporales de vida. Durante el año 2012, en coaseguro con Penta Vida, la empresa se adjudicó parte de la licitación nacional del SIS, a una tasa del 1,14%. Debido a esta transacción, la compañía es responsable de la mitad de una fracción de mujeres.

BICE Vida utiliza distintos canales de distribución para comercializar sus productos. Así, los seguros previsionales se venden casi en su totalidad a través de corredores, mientras que para la comercialización de individuales utilizan su fuerza de venta propia. Por otro lado, los seguros colectivos se ofrecen básicamente a través de corredores de seguros.

A junio de 2013, la compañía presentó una prima directa de \$125.023 millones, lo que equivale a un alza del 17,5% respecto a igual período del año anterior. La participación de mercado que alcanzó la compañía por concepto de prima es 6,5%, ubicándose como la quinta mayor empresa al término del primer semestre de 2013.

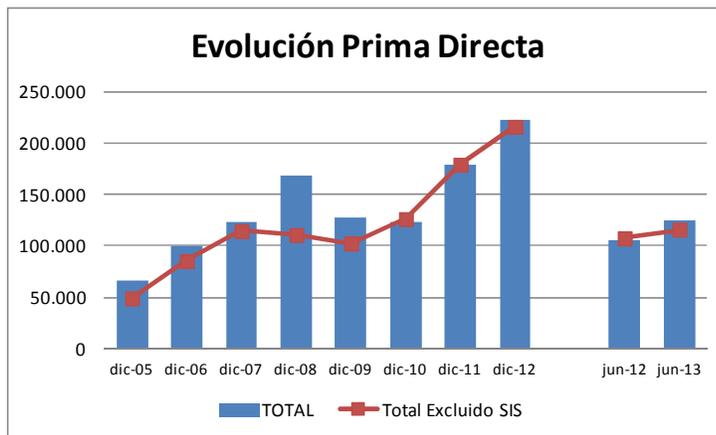
**BICE Vida Compañía de Seguros**

**Fecha informe: Agosto.2013**



**Gráfico 1:** Participación de Mercado por prima directa período junio 2013  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución de la prima directa se ha mantenido estable y positiva luego de la caída exhibida en los años 2009 y 2010. A contar de ese último año, podemos observar que la prima por SIS no ha jugado un papel importante dentro de la prima total, debido a que en la licitación realizada el 2012 la empresa se adjudica por primera vez una fracción desde la entrada en vigencia de la normativa. Anterior a la existencia de las licitaciones SIS, BICE Vida comercializaba seguros previsionales a través de AFP Habitat.



**Gráfico 2:** Evolución Prima Directa (MM\$) período 2005-2012 y Jun-12/Jun-13  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

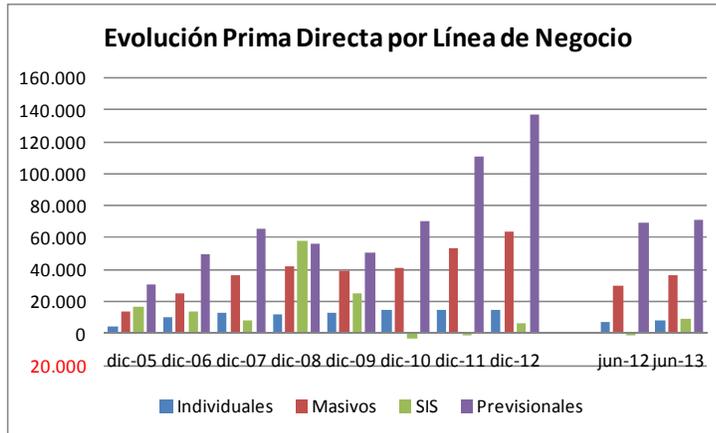
El porcentaje que le corresponde a la compañía respecto a la fracción adjudicada del SIS le ha significado un ingreso por prima de \$9.128 millones a junio de 2013. Este monto representa un 7,8% de la prima directa total de la empresa.

Durante el periodo junio 2012 – junio 2013, BICE aumentó su primaje gracias a la ya mencionada adjudicación del SIS y la mayor venta de rentas vitalicias, que a la fecha representan un 56,6% de la prima total de la compañía, disminuyendo respecto a junio 2012 (65,6%) producto de la entrada del SIS.

Se puede observar también un aumento de \$6.300 millones en la prima directa por concepto de seguros masivos entre junio 2012 e igual fecha en el presente año. Este monto implica un incremento del 20,7% y tiene su explicación en un aumento de 25% en seguros temporales de vida y un 71,6% en la comercialización de pólizas de desgravamen. En agosto de este año, se licitaron los seguros de desgravamen del Banco BICE, los que fueron adjudicados por BBVA Seguros de Vida.

**BICE Vida Compañía de Seguros**

**Fecha informe: Agosto.2013**



**Gráfico 3:** Evolución Prima Directa por línea de negocios (MM\$) período 2005-2012 y Jun-12/Jun-13

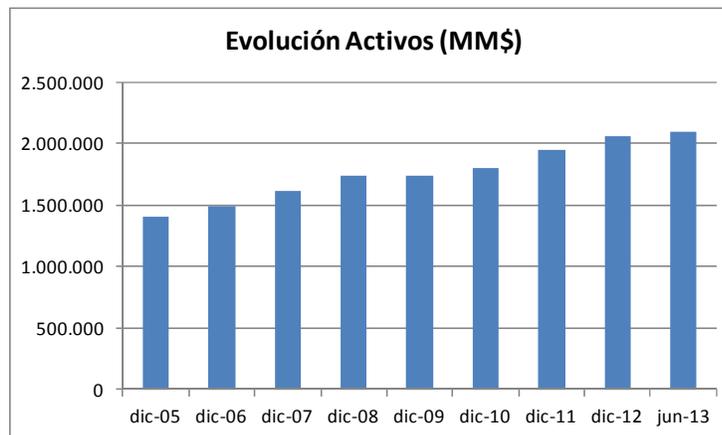
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La compañía mantiene reaseguros vigentes por un monto total de \$2.228 millones, con una retención total del 98,2%. BICE Vida trabaja con compañías reaseguradoras extranjeras de primer nivel a nivel mundial en términos de clasificación de riesgo, tales como Munchener, Mapfre Re y Hannover.

### ESTADOS FINANCIEROS

BICE muestra activos totales por \$2.135.034 millones, lo que equivale a un 8,7% del total de mercado. Esta cifra sitúa a la empresa como la quinta de mayor tamaño por activos totales, posición que ha mantenido durante los últimos años. Como se puede observar en el gráfico 4, para el período comprendido, los activos de la compañía han mantenido un crecimiento acotado pero constante.

En cuanto a la composición, se puede observar que del total de activos de BICE Vida, un 85,4% corresponde a inversiones financieras -por un monto de \$1.824.245 millones- mientras que un 11,3% son inversiones inmobiliarias, donde un 53,1% son cuentas por cobrar de leasing por un monto de \$128.103 millones.



**Gráfico 4:** Evolución Prima Directa (MM\$) período 2005-2012 y Jun-12/Jun-13

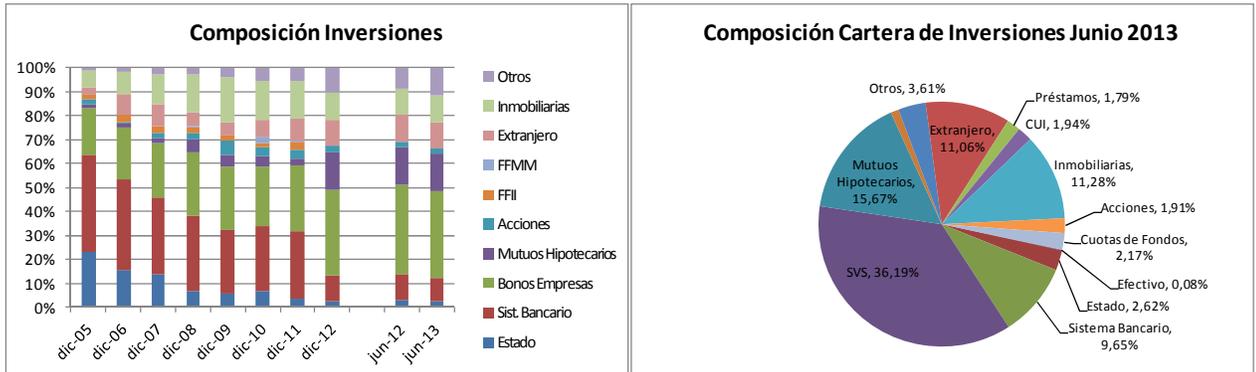
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En cuanto a la composición de la cartera de inversiones, se puede observar que para los últimos cuatro años los porcentajes de inversión por tipo de instrumento no han variado significativamente, con excepción de la disminución en instrumentos del sistema financiero para el año 2012, desde un 28% hasta un 10,5% a junio de 2013. Por otra

**BICE Vida Compañía de Seguros**

**Fecha informe: Agosto.2013**

parte, se observa un crecimiento en mutuos hipotecarios y bonos de empresas nacionales.



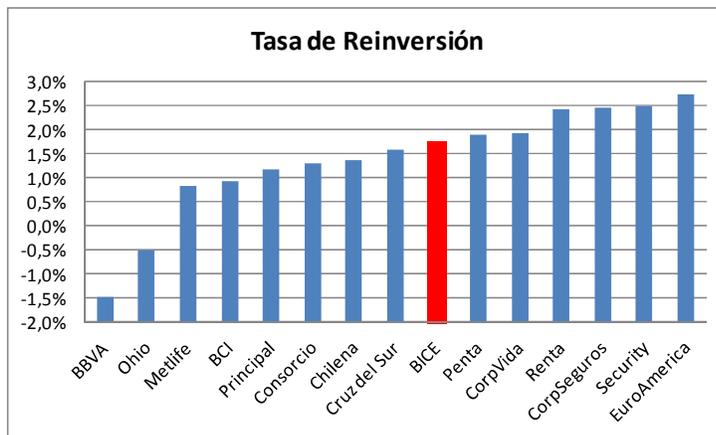
**Gráficos 5 y 6:** Composición de la cartera de inversiones a junio 2013  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A pesar de la gran diversificación que presenta la compañía, un 77,9% de los activos corresponden a instrumentos de renta fija, por un monto de \$1.158.323 millones. Esta estrategia de inversión ha implicado que la compañía exhiba resultados muy alineados con los obtenidos por el mercado.

En cuanto a las inversiones de renta variable, BICE exhibe un porcentaje de 7,6% de las inversiones totales, por un monto de \$143.742 millones. De estas inversiones, un 58,3% corresponden a instrumentos nacionales - principalmente fondos de inversión y acciones de sociedades anónimas abiertas, por un monto conjunto de \$83.044 millones – mientras que el 41,7% restante es inversión en el extranjero, en su mayoría cuotas de fondos de inversión y cuotas de fondos mutuos

Con respecto a los pasivos de la compañía, BICE Vida presenta un monto total de \$1.195.165 millones, donde destaca el 90% proveniente de las reservas técnicas derivadas de la venta de rentas vitalicias, por un valor de \$1.714.678 millones. En cuanto al patrimonio de la compañía, este alcanzó un valor de \$229.869 millones, donde un 69,3% corresponde a capital pagado y 23,9% son los resultados acumulados por un monto de \$55.165 millones.

BICE Vida muestra a junio 2013 un alto calce de cobertura de sus pasivos con respecto a sus activos, evidenciando un 100% de calce hasta el tramo 7 (aplicando todos los ajustes a las tablas de mortalidad), es decir, hasta el período comprendido entre 14 y 16 años. En cuanto al tramo 8, la cobertura de los pasivos alcanza el 87,9%, lo que implica que la compañía posee a largo plazo una adecuada capacidad para cubrir sus obligaciones.

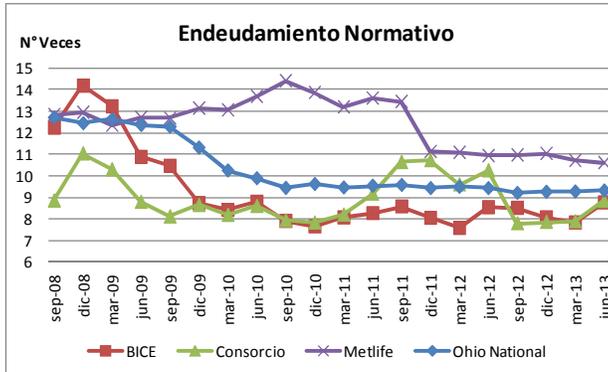


**Gráfico 7:** Tasas de reinversión del mercado  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

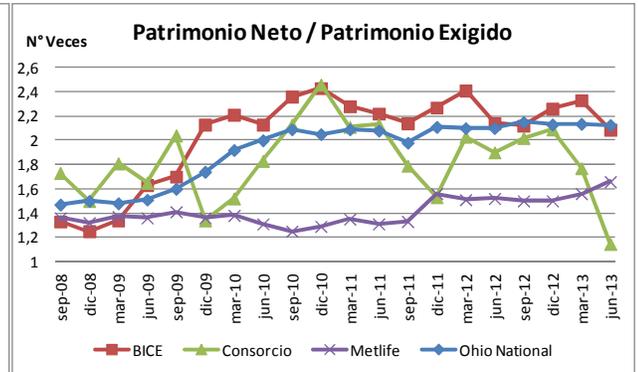
**BICE Vida Compañía de Seguros**

Fecha informe:  
Agosto.2013

Por su parte, el test de suficiencia de activos muestra que la empresa posee una tasa de reinversión de 1,79%, levemente superior al 1,4% de promedio de mercado.



**Gráfico 8:** Evolución Endeudamiento Normativo  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

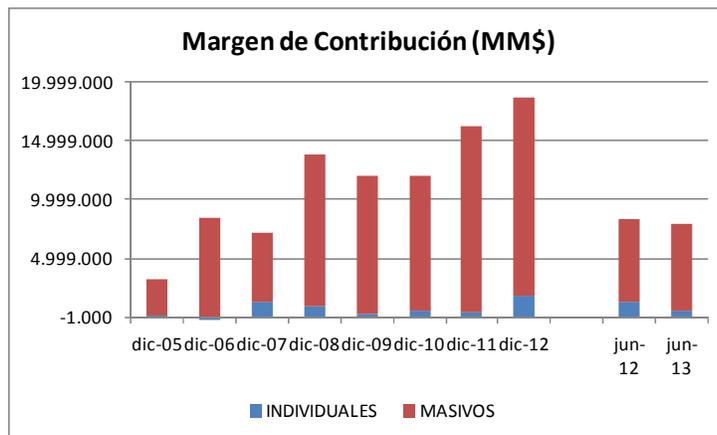


**Gráfico 9:** Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A junio de 2013, el endeudamiento normativo de la empresa alcanzó un valor de 9,32 veces, monto levemente mayor al alcanzado el periodo anterior, pero inferior al promedio de 9,38 veces exhibido por las empresas con clasificación AA+ de la industria de seguros de vida. Con respecto a la razón de patrimonio neto sobre exigido, a junio de 2013 alcanzó las 2,09 veces, monto superior al promedio de la industria (1,83 veces).

**RESULTADOS**

A junio 2013, la compañía muestra un margen de contribución de \$7.997 millones, equivalente a un 3,3% menor que los resultados obtenidos en igual periodo del año anterior. La principal razón de esta disminución responde a una caída del margen de contribución por seguros individuales de vida entera.

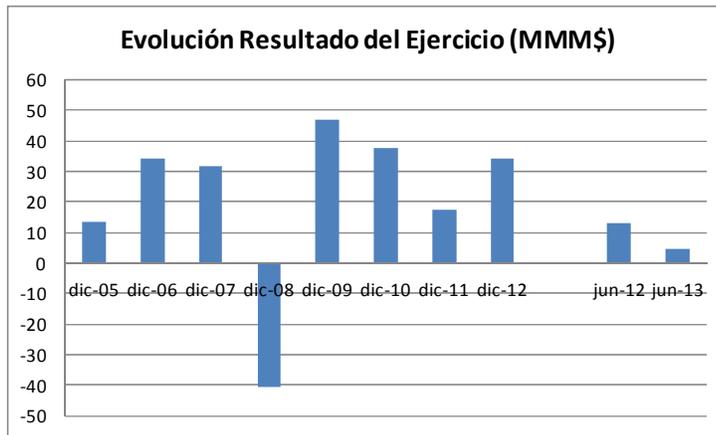


**Gráfico 7:** Evolución Margen de Contribución (MM\$) período 2005-2012 y Jun-12/Jun-13  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La compañía ha tenido resultados heterogéneos a lo largo del periodo analizado, debido principalmente a la exposición que tiene la empresa frente a los mercados financieros. Así, en el año 2008 BICE registró sus peores resultados, influidos fuertemente por la crisis sub-prime.

**BICE Vida Compañía de Seguros**

**Fecha informe: Agosto.2013**



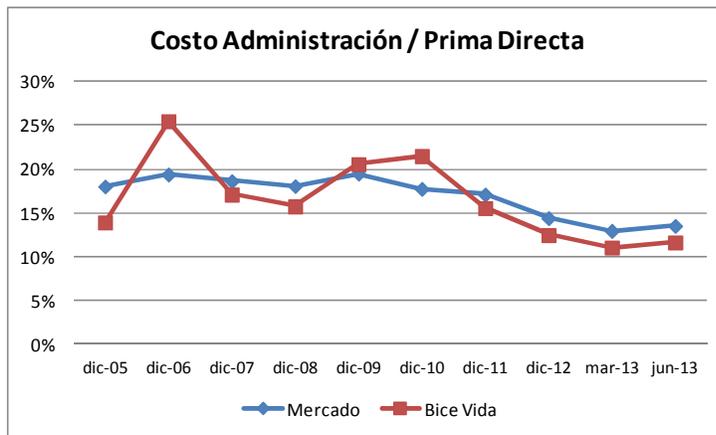
**Gráfico 11:** Evolución del Resultado de Ejercicio (MMM\$) período 2005-2012 y Jun-12/Jun-13  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En el año 2010 BICE alcanzó un resultado del ejercicio de \$39.903 millones, lo que equivale a un 21,7% menos a lo observado en el año 2009. Estos resultados derivaron de una menor rentabilidad de inversiones respecto al año anterior, situación que se repite en el 2011, cuando la compañía registró una rentabilidad de un 5,4%, lo que sumado al aumento en los costos provenientes de la venta de rentas vitalicias, influyeron en que la empresa presentara una utilidad de \$17.635 millones.

Para el año 2012, los resultados del ejercicio fueron \$34.000 millones, los que provienen principalmente del aumento en la prima retenida y una rentabilidad de sus activos positiva.

A junio de 2013, la compañía muestra una utilidad de \$4.585 millones, los que equivalen a una caída de un 64% menos que en igual periodo del año anterior. Este resultado se explica principalmente por una caída en el producto de inversiones.

Los costos de administración sobre la prima directa han exhibido resultados positivos a contar de diciembre 2011, momento en el que se sitúan bajo el rendimiento del mercado. Actualmente el porcentaje equivale a un 11,6%, ubicándose por debajo del promedio del mercado.



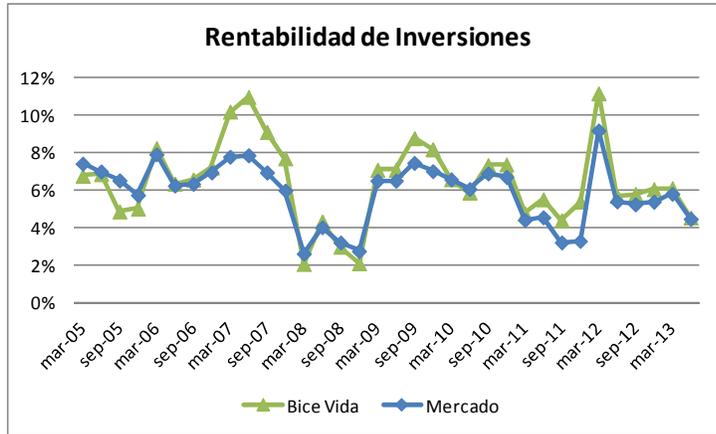
**Gráfico 11:** Evolución ratio Costo Administración sobre Prima Directa  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**BICE Vida Compañía de Seguros**

**Fecha informe: Agosto.2013**

A junio 2013, la empresa presentó una rentabilidad de inversiones equivalente al 4,6%, levemente por sobre el 4,5% del promedio de las aseguradoras de la industria, pero que una vez más muestra el alto grado de diversificación de los activos, los que a contar de marzo del 2008 exhiben una correlación altamente positiva con los retornos de la industria.

Sin embargo, a pesar de que la empresa exhibe resultados por sobre los de mercado, estos son menores que el 5,7% obtenido el año anterior, situación que implicó una disminución de un 14,5% el resultado de las inversiones, por un monto de \$7.906 millones.



**Gráfico 12:** Evolución Rentabilidad Inversiones  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)