

Bice Vida Compañía de Seguros S.A.

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional	
Obligaciones	AA+(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Bice Vida Compañía de Seguros S.A.

(CLP millones)	30 sep 2016	30 sep 2017
Activos ^a	3.057.906	3.268.986
Inv. Financieras	2.542.900	2.692.547
Reservas Técnicas	2.661.738	2.885.542
Re. Rentas Vitalicias	2.455.245	2.632.275
Prima Suscrita	312.598	258.527
ROAA (%) ^{a, b}	0,8	1,7
ROAE (%) ^c	5,6	16,1

^a Activos no consideran la participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Considera resultado antes de impuesto. ^c Anualizado.
Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Informe Relacionado

[Perspectiva 2017: Sector Asegurador Chileno \(Enero 10, 2017\).](#)

Analistas

Alexander Waintrub
+56 2 2499 3324
alexander.waintrub@fitchratings.com

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Posicionamiento de Mercado Sólido: La ratificación de la clasificación de Bice Vida Compañía de Seguros S.A (Bice Vida) se sustenta en la estabilidad de la compañía, reflejada en sus índices y en su posicionamiento sólido en el mercado asegurador, que la sitúa dentro de las compañías más importantes de la industria de seguros de vida, destacando su participación en rentas vitalicias, con una participación de mercado de 8,3% de prima suscrita, a septiembre de 2017.

Mejores Indicadores Favorecido por Mejor Desempeño de Inversiones: A septiembre de 2017, la utilidad de Bice Vida fue de CLP32.728 millones, superior al promedio de lo mostrado en los últimos 4 años. Lo anterior favoreció los índices de rentabilidad, registrando un ROAA de 1,7% igualándose al promedio de su grupo par y se mostró favorable frente a la industria previsional (1,2%). En cuanto a la rentabilidad sobre patrimonio (ROAE), la compañía exhibió una tendencia creciente que cerró con 16,1%, a septiembre de 2017; no obstante, dicho indicador aún es inferior al promedio de sus pares (22,2%) y acercándose al promedio de las aseguradoras previsionales (18,7%).

Endeudamientos Bajos e Inferior a sus Pares Comparables: Bice Vida tiene endeudamientos bajos, incluso en períodos de crecimientos altos en renta vitalicia. A septiembre de 2017, el indicador de endeudamiento (pasivo exigible a patrimonio) fue de 10,5 veces (x), lo que compara favorablemente con su grupo comparable (11,9x) y además con la industria (11,2x).

Patrimonio Efectivo Cubre Holgadamente Requerimientos Regulatorios: La aseguradora mantiene coberturas de requerimientos regulatorios holgadas, donde el patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo es de 1,7x a septiembre de 2017, igualándose al promedio de su comparable. De la misma forma, la compañía mantiene un endeudamiento financiero normativo acotado de 0,53x respecto al límite de 1x.

Portafolio de Inversiones Mayormente de Renta Fija y de Riesgo Crediticio Bajo: El portafolio de inversiones aunque está diversificado, se mantiene concentrando en instrumentos de renta fija, que a septiembre de 2017 representan cerca de 80,3% de las inversiones y que corresponden básicamente a bonos de empresas locales y mutuos hipotecarios. La composición y diversificación de sus inversiones se considera adecuada, lo que favorece el calce de activos, con un bajo riesgo de reinversión con un test de suficiencia de activos (TSA) de 1,4% a septiembre de 2017, alineado con el promedio de sus comparables de 1,3%.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: La clasificación podría verse incrementada frente a un fortalecimiento relevante en su posición de mercado sustentado en políticas de suscripción técnicas, lo que sumado a indicadores de rentabilidad sólidos y sostenidos, lo ubiquen continuamente por encima de sus comparables. Por el contrario, la clasificación podría estar presionada, frente a incrementos en los niveles de endeudamiento, deterioros en la cartera y flujos de activos que signifiquen un aumento en la tasa de reinversión, así como también deterioros continuos en sus indicadores de rentabilidad.

Bice Vida Compañía de Seguros S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Nacional	
Obligaciones	AA+(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Bice Vida Compañía de Seguros S.A.

(CLP millones)	30 sep 2016	30 sep 2017
Activos ^a	3.057.906	3.268.986
Inv. Financieras	2.542.900	2.692.547
Reservas Técnicas	2.661.738	2.885.542
Re. Rentas Vitalicias	2.455.245	2.632.275
Prima Suscrita	312.598	258.527
ROAA (%) ^{a, b}	0,8	1,7
ROAE (%) ^c	5,6	16,1

^a Activos no consideran la participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Considera resultado antes de impuesto. ^c Anualizado.
Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Informe Relacionado

[Perspectiva 2017: Sector Asegurador Chileno \(Enero 10, 2017\).](#)

Analistas

Alexander Waintrub
+56 2 2499 3324
alexander.waintrub@fitchratings.com

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Posicionamiento de Mercado Sólido: La ratificación de la clasificación de Bice Vida Compañía de Seguros S.A (Bice Vida) se sustenta en la estabilidad de la compañía, reflejada en sus índices y en su posicionamiento sólido en el mercado asegurador, que la sitúa dentro de las compañías más importantes de la industria de seguros de vida, destacando su participación en rentas vitalicias, con una participación de mercado de 8,3% de prima suscrita, a septiembre de 2017.

Mejores Indicadores Favorecido por Mejor Desempeño de Inversiones: A septiembre de 2017, la utilidad de Bice Vida fue de CLP32.728 millones, superior al promedio de lo mostrado en los últimos 4 años. Lo anterior favoreció los índices de rentabilidad, registrando un ROAA de 1,7% igualándose al promedio de su grupo par y se mostró favorable frente a la industria previsional (1,2%). En cuanto a la rentabilidad sobre patrimonio (ROAE), la compañía exhibió una tendencia creciente que cerró con 16,1%, a septiembre de 2017; no obstante, dicho indicador aún es inferior al promedio de sus pares (22,2%) y acercándose al promedio de las aseguradoras previsionales (18,7%).

Endeudamientos Bajos e Inferior a sus Pares Comparables: Bice Vida tiene endeudamientos bajos, incluso en períodos de crecimientos altos en renta vitalicia. A septiembre de 2017, el indicador de endeudamiento (pasivo exigible a patrimonio) fue de 10,5 veces (x), lo que compara favorablemente con su grupo comparable (11,9x) y además con la industria (11,2x).

Patrimonio Efectivo Cubre Holgadamente Requerimientos Regulatorios: La aseguradora mantiene coberturas de requerimientos regulatorios holgadas, donde el patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo es de 1,7x a septiembre de 2017, igualándose al promedio de su comparable. De la misma forma, la compañía mantiene un endeudamiento financiero normativo acotado de 0,53x respecto al límite de 1x.

Portafolio de Inversiones Mayormente de Renta Fija y de Riesgo Crediticio Bajo: El portafolio de inversiones aunque está diversificado, se mantiene concentrando en instrumentos de renta fija, que a septiembre de 2017 representan cerca de 80,3% de las inversiones y que corresponden básicamente a bonos de empresas locales y mutuos hipotecarios. La composición y diversificación de sus inversiones se considera adecuada, lo que favorece el calce de activos, con un bajo riesgo de reinversión con un test de suficiencia de activos (TSA) de 1,4% a septiembre de 2017, alineado con el promedio de sus comparables de 1,3%.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: La clasificación podría verse incrementada frente a un fortalecimiento relevante en su posición de mercado sustentado en políticas de suscripción técnicas, lo que sumado a indicadores de rentabilidad sólidos y sostenidos, lo ubiquen continuamente por encima de sus comparables. Por el contrario, la clasificación podría estar presionada, frente a incrementos en los niveles de endeudamiento, deterioros en la cartera y flujos de activos que signifiquen un aumento en la tasa de reinversión, así como también deterioros continuos en sus indicadores de rentabilidad.

Gobierno Corporativo

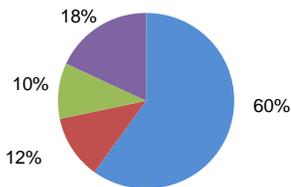
Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio a la clasificación; sin embargo, pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes. A septiembre de 2017, la compañía presentaba transacciones con partes relacionadas, destacando Banco BICE por prima recaudadas y BICE Hipotecaria por compra de mutuos hipotecarios.

Las políticas de gestión de riesgo son: de crédito, de liquidez, de mercado, técnico, reaseguro, operacional y normativo, y reputacional.

Mezcla de Prima Suscrita

Septiembre 2017 - CLP258.527 millones

■ Rentas Vitalicias ■ SIS ■ Salud ■ Otros



SIS: Seguro de Invalidez y Supervivencia.
Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Metodología Relacionada

[Metodología para la Clasificación de Riesgo de las Obligaciones de Compañías de Seguros](#)

Perfil del Negocio

Diversificación de Prima y Posicionamiento de Mercado Relevante

- Actor Importante en Industria Aseguradora Local
- Disminución de Primaje en Rentas Vitalicias en Línea con Caída en la Industria

Actor Importante en Industria Aseguradora Local

Bice Vida es considerada como un actor relevante en la industria de seguros de vida, con una cuota de mercado de 5,9% en términos de prima suscrita y 8,5% en volumen de activos. Posee un portfolio diversificado, en el que destaca su participación en el segmento de rentas vitalicias, registrando a septiembre de 2017, una participación de mercado de 8,3% de prima suscrita seguido de Seguros de Invalidez y Supervivencia (SIS) con 6,6%.

Respecto a la composición de prima, esta se concentra en rentas vitalicias con 60% de la prima total, seguida de SIS con 11,7%. Bice Vida también participa en otros ramos de vida como salud, desgravamen, cuentas únicas de inversión, vida tradicional y accidentes personales que en su conjunto representan 28,3% de la prima total a septiembre de 2017.

Disminución de Primaje en Rentas Vitalicias en Línea con Caída en la Industria

A septiembre de 2017, Bice Vida registró una reducción de 19,3%, respecto al mismo período de 2016, en el primaje del segmento rentas vitalicias. Esta baja está alineada con la disminución del segmento a nivel de industria (15,2% negativo). La reducción en prima se explica por ajustes comerciales con efecto en ventas durante el período, amplificándose producto de una base comparativa de crecimiento muy amplio durante 2016. Pese a la disminución, Bice Vida mantiene una posición relevante en el ramo a nivel industrial, ubicándose como la quinta aseguradora de mayor tamaño a septiembre de 2017. De acuerdo con la estrategia de la administración, los niveles de crecimiento del ramo debiesen tender a incrementarse durante 2018, volviendo a tasas de crecimiento dentro del rango histórico.

Respecto al ramo SIS, la compañía se adjudicó una fracción menor para el período 2016-2018. Lo anterior explica la disminución de prima en el ramo de 31,2% a septiembre de 2017.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2016 fueron auditados por KPMG Auditores y Consultores Ltda., no presentando observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

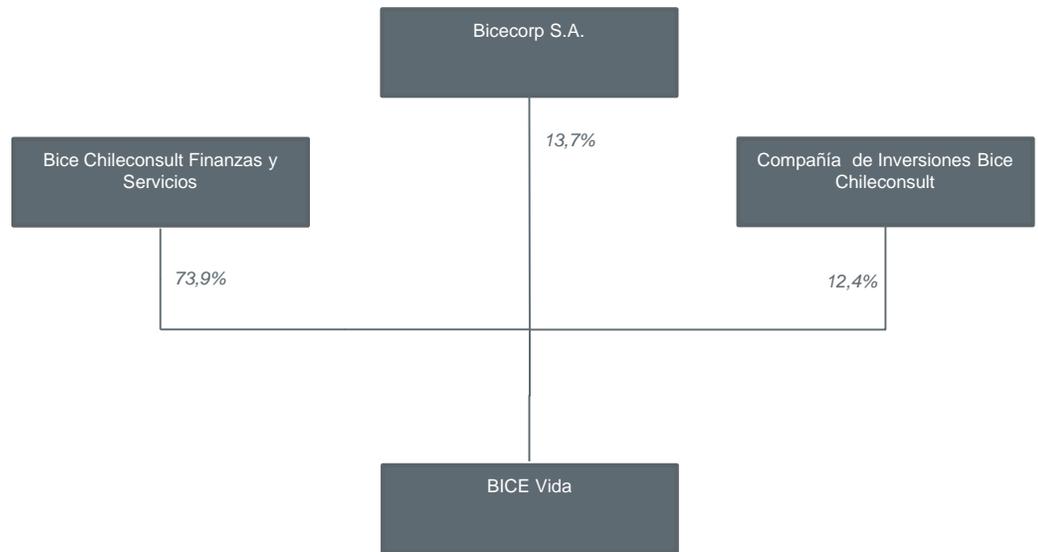
Estructura de Propiedad Neutral para la Clasificación

Bice Vida está ligada a la familia Matte a través del holding financiero Bicecorp. El Grupo Matte es uno de los conglomerados de mayor trayectoria en Chile, con participaciones en los sectores industrial, forestal, financiero, de energía, telecomunicaciones, entre otros. Bicecorp es propietario directo de BICE Vida con 13,65%, e indirecto por medio de BICE Chileconsult Finanzas y Servicios Ltda. y Compañía de Inversiones Chileconsult con 86,35%. Bicecorp está presente en el sector crediticio a través de Banco BICE y BICE Crediautos, y en el financiamiento hipotecario mediante BICE Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.

A septiembre de 2017, el *holding* administraba activos por USD14.969 millones, registrando utilidades por USD136 millones, de los cuales 40% fue originado por BICE Vida, explicados por los buenos resultados de la aseguradora en el tercer trimestre de 2017.

En opinión de Fitch, BICE Vida se beneficia del reconocimiento y posicionamiento sólido de la marca financiera BICE. Dentro del grupo destaca Banco BICE, un banco comercial pequeño clasificado por Fitch en escala internacional y nacional en 'BBB+' y 'AA(cl)', respectivamente, ambas con Perspectiva Estable a septiembre 2017. Se destaca positivamente la relación con BICE Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A., entidad que genera mutuos hipotecarios de largo plazo y que son adquiridos por BICE Vida, mejorando los niveles de calce de la compañía.

Estructura de Propiedad Simplificada

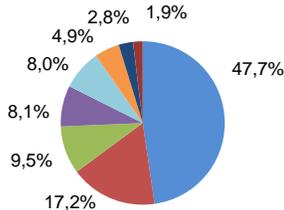


Fuente : SVS y elaboración de Fitch.

Prima Suscrita de Industria de Seguros de Vida

CLP5.906.811 millones

- Rentas Vitalicias
- Ahorro
- SIS
- Desgravamen
- Salud
- Vida Tradicional
- Otros
- Acc. Personales



Acc.: accidentes. SIS: seguro de invalidez y sobrevivencia.

Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

La economía chilena continúa mostrando un desempeño limitado y las expectativas de repunte en el corto y mediano plazo se pronostican lentas. La inversión privada menor, la incertidumbre laboral y las restricciones al crédito personal limitan las proyecciones de crecimiento más intensivo en la industria de seguros, particularmente en el segmento de seguros no previsionales. Pese a ello, esta sigue mostrando niveles de penetración de seguros superiores al promedio de la región (diciembre 2016: cercano a 5,0% en comparación con el promedio de Latinoamérica cercano a 3,0%), con densidades promedio igualmente mayores. No obstante, el mercado local aún tiene un potencial importante de aumento, considerando el promedio de países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) de niveles de penetración en torno a 8,0% a diciembre de 2016.

La industria aseguradora chilena mantiene su mayor concentración en seguros de renta vitalicia, con 33,6% de la prima suscrita total a diciembre de 2016. Dicho segmento ha impulsado el crecimiento agregado durante los últimos 2 años (18,1% de aumento anual a diciembre de 2016), propiciado principalmente por eventos coyunturales que favorecieron estos productos sobre otras alternativas de pensión. Además, las líneas de seguros de vida con componente de ahorro también han mostrado un incremento importante (15,0% en base anual al cierre de 2016), beneficiado por indicadores favorables de movilidad social, ingresos promedio más altos en el país y una propensión mayor a la búsqueda de alternativas de ahorro de largo plazo.

A diciembre de 2016, la industria aseguradora registró una utilidad neta de CLP492.669 millones, 8,5% superior a la del cierre de 2015. En el desagregado, el segmento de seguros de vida tuvo una utilidad de CLP421.413 millones, 10,1% mayor que la del cierre de 2015, mientras

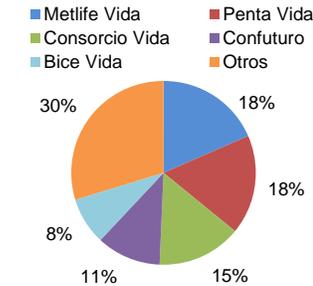
que el de seguros generales presentó un resultado neto de CLP71.256 millones, 52,7% superior al de diciembre de 2015.

Debido a la relevancia de los negocios de administración de activos en el total de la industria aseguradora, los resultados de esta han estado determinados principalmente por resultados financieros. Si bien el retorno de inversiones es naturalmente el núcleo de la actividad de seguros previsionales y de ahorro, desde hace algún tiempo ha sido fundamental también para la rentabilidad del resto de los segmentos de negocios, cuyo desempeño técnico mejoró durante 2016 tras períodos deficitarios, pero se mantuvo en rangos muy ajustados.

La industria se encuentra inmersa en procesos de fusión activos o inminentes de entidades de diversos tamaños y enfoques de negocio, particularmente en el segmento de seguros generales. Estas operaciones representaron 29,5% de la prima de seguros generales a septiembre de 2016 y, en opinión de Fitch, podrían modificar la distribución de mercado, tendiendo temporalmente a una concentración mayor. La agencia considera que una de las variables relevantes para los márgenes técnicos debilitados o, al menos, para la lentitud en su mejora ha sido la presión competitiva mayor derivada de los distintos procesos de fusiones, adquisiciones, así como de nuevos aseguradores en búsqueda de fortalecer sus posiciones de mercado.

Participación de Mercado Rentas Vitalicias

Septiembre 2017



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

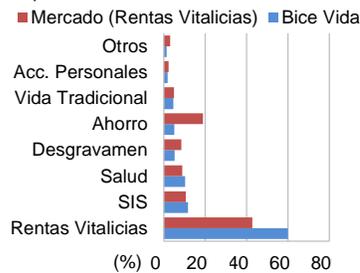
Análisis Comparativo

Septiembre 2017	Clasificación	Participación de Mercado Renta Vitalicia (%)	Activos ^a	Rentabilidad Inversiones (%)	Índice Operacional ^b	Ratio Gasto Neto (%)	ROAA ^{a,c} (%)	ROAE ^d (%)	Pasivo Exigible/ Patrimonio (veces)	Endeudamiento Normativo (veces)
Bice Vida	AA+(cl)	8,3	3.268.986	7,3	97,8	18,1	1,7	16,1	10,5	10,9
Consorcio Vida	AA+(cl)	14,8	5.657.844	7,3	74,8	14,4	2,2	29,3	9,2	8,8
Metlife Vida	AA+(cl)	18,4	5.444.109	4,9	85,1	16,8	1,0	19,2	12,4	11,8
Confuturo	NCF	11,3	3.523.735	6,2	77,3	11,3	1,5	24,4	13,6	13,0
Penta Vida	NCF	17,5	2.908.887	6,9	89,5	4,1	2,2	16,0	12,5	12,7
Industria	-	-	39.084.637	6,0	81,5	18,8	1,5	18,5	9,6	-

^a Activos no consideran la participación de reaseguradores en reservas técnicas. ^b Considera rentabilidad antes de impuestos. ^c Considera rentabilidad antes de impuestos. ^d Anualizados. NCF: No clasificado por Fitch. Fuente SVS y estimaciones de Fitch.

Mezcla de Prima Suscrita

Septiembre 2017



Acc.: Accidentes. SIS: Seguro de Invalidez y Supervivencia. Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Análisis Comparativo

A septiembre de 2017, la industria de seguros de vida registró un crecimiento en prima de 2,0% respecto de igual trimestre 2016. El discreto aumento se explica principalmente por la caída del segmento de rentas vitalicias (15,2% de disminución), pero que fue mitigado por los segmentos de ahorro, SIS y salud, que registraron incrementos de 14,7%, 14,0% y 11,7%, respectivamente.

El negocio de renta vitalicia mantiene un nivel alto de concentración por emisor. Las cinco primeras concentran 70,3% del total suscrito por el ramo a nivel de industria.

A la fecha referida, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio de Bice Vida (ROAE 1,7%) se mostró alineado al promedio de su grupo comparable (1,7%) y favorable frente a la industria de seguros de vida (1,2%). Lo anterior fue favorecido por las mayores utilidades generadas en el período de CLP32.728 millones, registrando un incremento de 3.0x respecto a septiembre de 2016.

Los resultados favorables de Bice Vida, así como también de su grupo comparable, se explican fundamentalmente por los resultados de inversión. Lo anterior es consistente con un negocio con concentración alta en líneas asociadas a la administración de activos.

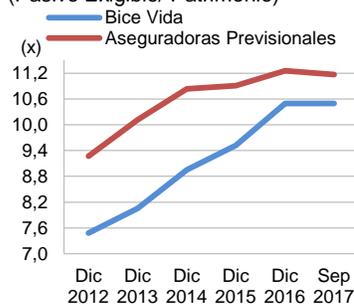
Capitalización y Apalancamiento

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sep 2016	Sep 2017	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible ^a /Patrimonio (veces)	8,9	9,5	10,5	10,5	10,5	La agencia espera que los indicadores de endeudamiento se mantengan inferiores a su grupo comparable y la industria, sin afectar la holgura patrimonial.
Prima Retenida/Patrimonio (veces)	1,2	1,4	1,4	1,5	1,1	
Utilidad Retenida/Patrimonio (veces)	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	
Patrimonio/ Activos ^b	9,9	9,2	8,6	8,5	8,5	

^a Pasivos incorpora descuento por la participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Activos no consideran la participación de reaseguradores en reservas técnicas.
Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

Evolución de Endeudamiento

(Pasivo Exigible/ Patrimonio)



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Endeudamiento Coherente con Concentración en Negocio Previsional

- Apalancamiento Comparativamente Inferior
- Holgura Patrimonial Favorable

Apalancamiento Comparativamente Inferior

Bice Vida mantiene indicadores de endeudamiento estables y coherentes con el tipo de negocios abordados. Los indicadores analizados se muestran favorables frente a su grupo comparable, registrando un índice de apalancamiento neto (pasivo exigible a patrimonio) de 10,5x a septiembre de 2017, frente a un 11,9x promedio de sus comparables y 11,2x de la industria de seguros de vida.

Fitch no espera variaciones sustanciales en el comportamiento del indicador, considerando la tendencia mostrada por la compañía en períodos de crecimiento alto, e incorporando también las políticas de capitalización y reparto de utilidades moderadas aplicadas la Bice Vida que han permitido un crecimiento orgánico patrimonial durante su historia.

A septiembre de 2017, 57,2% del patrimonio estaba compuesto por aportes de capital y 33,8% por utilidades retenidas.

Holgura Patrimonial Favorable

Los indicadores de holgura patrimonial siguen siendo adecuados, con un indicador de patrimonio neto a patrimonio en riesgo de 1,7x, el cual ha permanecido en parámetros similares históricamente. Fitch incorpora el mantenimiento histórico de la política de reparto de dividendos, la cual no se espera se modifique de forma relevante en el mediano plazo.

Desempeño Operativo

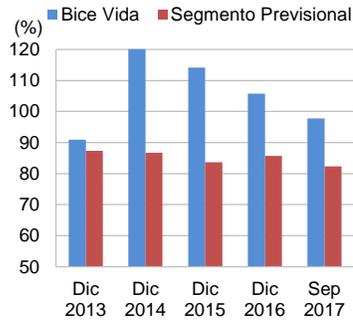
	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sep 2016	Sep 2017	Expectativas de Fitch
Rentabilidad Inversiones (%)	4,8	4,6	6,8	4,5	7,4	La agencia espera que el desempeño operativo de la compañía se mantenga favorable, impulsado además por importantes ingresos financieros de portafolio de renta fija, principalmente bonos de empresas y mutuos hipotecarios.
Índice Operacional (%) ^a	126,1	114,2	105,8	114,2	97,8	
Costos de Administración/Activos ^b (%)	1,5	1,5	1,4	1,1	1,0	
ROAA ^c (%)	0,7	0,5	0,7	0,8	1,7	
ROEA (%)	10,7	10,6	5,6	5,6	16,1	

^a Para efectos de índice, el resultado de inversiones sólo considera aquellos resultados realizados y devengados. ^b Activos no consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. ^c Considera rentabilidad antes de impuestos.
Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

Indicadores Operacionales Favorecidos por Desempeño de Inversiones

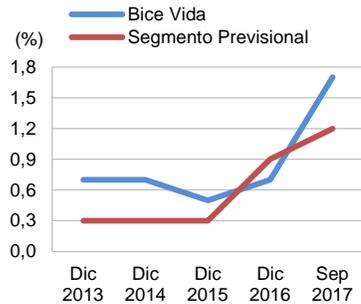
- Resultado Creciente
- Índice Operacional Favorecido por Ingresos Financieros Mayores

Índice Operacional



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Evolución del ROAA



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Resultado Creciente

A septiembre de 2017, la utilidad de Bice Vida fue de CLP32.728 millones, superior al promedio mostrado en los últimos 4 años. Esta utilidad fue favorecida por costos menores de rentas (producto del menor crecimiento de la línea de negocios) y por un crecimiento importante en los resultados de inversión. El resultado neto se tradujo en un indicador de rentabilidad ROAA de 1,7%, alineado al promedio de su grupo par y levemente favorable frente a la industria previsional (1,2%). En cuanto a la rentabilidad sobre patrimonio (ROAE), la compañía registró un incremento a septiembre de 2017 cerrando el período en 16,1%, pero aún inferior al promedio de su grupo comparable (22,2%) y acercándose al promedio de las aseguradoras con participación en el segmento previsional (18,7%).

Índice Operacional Favorecido por Mayores Ingresos Financieros

Bice Vida cerró el tercer trimestre de 2017 con un índice operacional de 97,8%, el cual es favorable respecto a igual período de 2016 (114,2%). Lo anterior fue beneficiado por los mejores resultados de inversiones, específicamente en renta variable, los que tuvieron un comportamiento positivo durante el año.

El índice de eficiencia en costos de administración (medido sobre el total de activos) mostró mejoras en los períodos analizados. A septiembre de 2017, cerró en 1,0%, aunque aún es desfavorable frente a su grupo comparable (0,7%) y de la industria (0,9%).

Inversiones y Riesgo de Activos

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sep 2016	Sep2017	Expectativas de Fitch
Inv. Financieros/Reservas Netas (%)	96,8	100,2	96,2	96,6	95,6	La agencia no espera variaciones significativas en la composición de su portfollio de inversiones, manteniendo sus niveles de cobertura.
Inv. Renta Variable ^a /Patrimonio (veces)	0,8	0,5	0,8	0,6	0,9	
Inv. Inmobiliarias/Patrimonio (veces)	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	
TSA (%)	1,8	1,5	1,9	1,8	1,4	

^a Incluye acciones y Renta variable extranjera. TSA: test de suficiencia de activos. Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

Gestión Adecuada de Activos y Pasivos

- Portfollio de Inversiones Mayormente de Renta Fija y de Riesgo Crediticio Bajo
- Riesgo Moderado de Reinversión

Portfollio de Inversiones Mayormente de Renta Fija y de Riesgo Crediticio Bajo

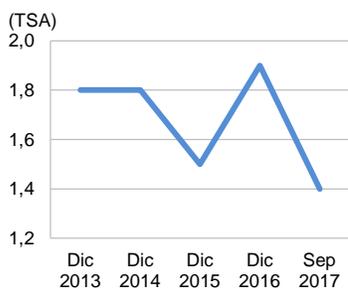
El portfollio de inversiones de la compañía, si bien es diversificado, se mantuvo concentrando en instrumentos de renta fija que, a septiembre de 2017, representaban cerca del 80,3% de las inversiones y que correspondían básicamente a bonos de empresas locales y mutuos hipotecarios. Le siguen inversiones en bienes inmuebles (18,2%), y en menor medida, renta variable extranjera (principalmente acciones y cuotas de fondos) con exposiciones bajas respecto a su patrimonio.

La cartera de activos de renta fija presentan un nivel de liquidez elevado, y un riesgo de crédito bajo, ubicándose su promedio ponderado dentro de la categoría A(cl) (para el componente nacional) y A- en escala internacional para su componente internacional. Ambas categorías están dentro de lo observado en el mercado y coherentes con el tipo de negocios administrado.

Riesgo Moderado de Reinversión

A septiembre de 2017, el riesgo de reinversión, medido a través de TSA, fue de 1,4%, alineado al promedio de sus comparables de 1,3%, lo que refleja el adecuado calce de flujos de pasivos y de

Evolución del Test Suficiencia Activos



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

activos. Fitch valora además la reducción de este indicador, lo que refleja un mejor calce de sus activos.

Adecuación de Reservas

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sep 2016	Sep 2017	Expectativas de Fitch
Res. Renta Vitalicia / Reservas Técnicas (%)	94,2	94,0	94,2	94,2	94,1	No se esperan cambios significativos en la constitución de reservas, las que cumplen con la normativa vigente y se encuentran alineadas a la composición de productos actual.
Reservas Netas /PRND (veces)	7,0	6,5	7,0	6,7	9,1	
Superávit Inv./Obligación de Invertir (%)	3,1	4,3	2,1	2,6	2,4	

PRND: Primas Retenidas Netas Devengadas.
Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

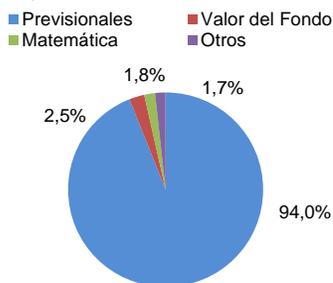
Constitución de Reservas Delineada por Requerimientos Normativos

La metodología de constitución de reservas está delineada por los requerimientos regulatorios locales. Estos, en general, comparan favorablemente con la región.

El mantenimiento de tablas de mortalidad actualizadas para el mercado chileno, el uso de supuestos conservadores para el cálculo del valor presente neto de las obligaciones de largo plazo y, en general, el riesgo de reservas bajo de los otros productos de seguros de vida, resultan en una base de reservas técnicas sólida.

Composición de Reservas

A septiembre de 2017



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Constitución de Reservas Adecuadas

La composición de reservas se alinea al tipo de productos ofrecidos y se enmarca dentro de los requerimientos normativos, los cuales son considerados por Fitch como robustos. Debido a los requerimientos normativos y la concentración del negocio en rentas vitalicias, 97,8% de las reservas se encuentra asociada a reservas previsionales, proporción que se ha mantenido en términos similares históricamente. El índice de superávit de inversiones sobre obligación de invertir resultó 2,4% a septiembre de 2017, manteniéndose en parámetros estables frente a períodos anteriores y en comparación a sus pares.

Reaseguros

Los niveles de retención se mantienen elevados consistentes con la mezcla de productos. A septiembre de 2017, el índice de prima retenida sobre prima suscrita alcanzó 90,3%, impulsado por el negocio de rentas vitalicias y donde el negocio SIS mantuvo el menor nivel de retención (34,7%). De la prima cedida total, el 45% corresponde a Caja Reaseguradora de Chile (SIS) y el resto a reaseguradores extranjeros, donde destaca la alemana Hannover (CLP8.310 millones) y AXA VIE (CLP2.778 millones), ambas clasificadas por Fitch en escala internacional Fortaleza Financiera de Seguro (IFS, por sus siglas en inglés) en 'AA-' con Perspectiva Estable.

La compañía cuenta con una estructura de reaseguro catastrófica que cubre la prima retenida, cuya mayor exposición a eventos catastróficos representa menos del 1% del patrimonio. a septiembre de 2017.

Apéndice A: Información Financiera Adicional Bice Vida Compañía de Seguros S.A.

Balance General

(CLP millones)	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sep 2017
Activos Liquidables	1.766.155	1.986.593	2.317.616	2.447.302	2.550.938
Efectivo Equivalente	1.455	2.574	3.960	3.249	2.711
Instrumentos Financieros	1.764.700	1.984.019	2.313.657	2.444.053	2.548.227
Otras Inversiones	66.713	84.734	98.212	95.360	100.107
Avance Pólizas	4.166	5.015	5.854	6.466	6.851
Cuenta Única de Inversión (CUI)	42.855	54.260	66.405	68.216	70.986
Participaciones Grupo	19.692	25.458	25.953	20.677	22.271
Inversiones Inmobiliarias	262.107	312.895	328.504	356.598	397.958
Propiedades de Inversión	125.895	155.286	164.340	185.175	216.366
Leasing	136.212	157.609	164.164	171.423	181.592
Otras Financieras	33.416	34.709	36.076	39.022	41.502
Cuentas de Seguros	29.927	49.903	62.921	68.640	85.510
Deudores Prima	14.686	23.217	22.147	16.336	16.689
Deudores Reaseguro	6.311	11.968	18.146	21.543	28.951
Deudores Coaseguro	0	0	0	0	0
Participación Reaseguro en Reservas	8.930	14.719	22.629	30.762	39.870
Activo Fijo	9.438	10.026	11.779	7.833	7.591
Otros Activos	108.434	108.724	94.098	101.190	125.250
Total Activos	2.276.189	2.587.583	2.949.206	3.115.945	3.308.856
Reservas Técnicas	1.911.924	2.190.058	2.469.010	2.713.108	2.855.542
Riesgo en Curso	7.354	7.458	7.363	6.745	7.664
Matemáticas	26.522	33.757	43.023	48.880	51.621
Matemáticas Seguro SIS	10.266	29.236	48.713	47.446	50.924
Rentas Vitalicias	1.792.583	2.032.385	2.271.064	2.505.169	2.632.275
Rentas Privada	21.007	21.076	21.421	22.073	22.498
Reserva de Siniestros	11.564	13.688	15.038	14.949	16.287
Reservas CUI	42.628	52.457	62.388	67.302	71.361
Otras Reservas	0	0	0	543	2.912
Pasivo Financiero	73.687	47.152	105.186	42.321	69.724
Cuentas de Seguros	7.902	19.617	28.170	25.671	32.765
Deudas por Reaseguro	7.067	18.226	26.566	23.942	31.051
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	835	1.391	1.603	1.729	1.713
Otros Pasivos	41.022	77.010	78.745	70.345	72.626
Total Pasivos	2.034.535	2.333.837	2.681.111	2.851.445	3.030.657
Capital Pagado	159.350	159.350	159.350	159.350	159.350
Reservas	13.327	6.797	6.717	3.256	(7.793)
Utilidad (Pérdida) Retenida	68.977	87.599	102.028	101.894	126.642
Otros Ajustes	0	0	0	0	0
Patrimonio	241.654	253.746	268.096	264.500	278.199

Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Sep 2017
Prima Retenida	255.727	312.811	376.780	381.236	233.445
Prima Directa y Aceptada	260.489	322.647	397.798	408.316	258.527
Prima Cedida	4.762	9.835	21.017	27.080	25.082
Variación Reservas	9.428	16.547	15.804	7.998	6.682
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	294.422	468.956	512.319	504.396	313.191
Directo y Aceptado	299.061	473.930	526.844	526.276	334.806
Cedido	4.639	4.973	14.525	21.880	21.615
Resultado Intermediación	10.968	12.099	13.226	14.036	10.573
Costo de Suscripción	10.968	12.099	13.226	14.036	10.573
Ingresos por Reaseguro	0	0	0	0	0
Otros Gastos	1.038	1.020	1.195	1.176	731
Margen de Contribución	(60.128)	(185.811)	(165.763)	(146.371)	(97.731)
Costo de Administración	33.177	37.775	43.430	44.313	31.425
Resultado inversiones	105.698	127.774	131.670	201.547	166.322
Resultado Técnico de Seguros	12.393	(95.812)	(77.523)	10.862	37.166
Otros Ingresos y Gastos	2.516	2.950	3.039	3.629	2.857
Neto Unidades Reajustables	6.963	121.699	103.453	1.111	(1.334)
Resultado antes de Impuesto	21.872	28.837	28.968	15.602	38.689
Impuestos	3.502	2.351	1.295	690	5.961
Resultado Neto	18.370	26.486	27.673	14.912	32.728

SIS: Seguros de Invalidez y Supervivencia

Fuente: SVS.

Categorías de Clasificación de Riesgo

(Según Norma de Carácter General No. 62)

Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento 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.

Categoría AA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento 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.

Categoría A(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán distinguir cada categoría con los signos "+" o "-". El signo "+" se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo "-" se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".