ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

31 de julio, 2019

Reseña Anual de Clasificación

RATINGS

BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA+
Tendencia	Estable
Estado Financieros	1Q-2019

Para mayor información, ir a sección Evolución de ratings

METODOLOGÍAS

Metodología de clasificación compañías de seguros de vida

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Analista Senior
pgalleguillos@icrchile.cl

Javier Mena +56 2 2896 8219
Analista
jmena@icrchile.cl

BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Informe de Clasificación de Riesgo Anual

ICR ratifica en AA+/Estable el rating y tendencia de BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

La ratificación de rating se sustenta en que la compañía presenta una alta complementariedad entre sus negocios de vida tradicional y rentas vitalicias, conformando una base de ingresos de gran solidez y estabilidad en el tiempo, gracias al perfil de riesgo conservador de su cartera de inversiones.

BICE Vida forma parte de BICECORP S.A. (AA/Estable, por ICR), entidad con importantes participaciones en el mercado de valores y banca nacional, entre otros. La amplia experiencia del grupo, su directorio y altos ejecutivos, conforma un importante soporte económico y a la gestión de las operaciones de BICE Vida.

Aun cuando el 1Q-2019 exhibió una reactivación en la actividad de rentas vitalicias, el negocio previsional mermó su volumen de ventas a causa del término en el contrato SIS 2016-2018. Sin embargo, la complementariedad otorgada por el negocio tradicional, le permite a la compañía mantener estable su posición en el mercado asegurador, posicionándose como una de las 6 compañías con mayor volumen de negocio, alcanzando una participación global del 5,5% en prima directa.

La cartera de inversiones de BICE Vida, obedece a una política de inversión conservadora. El pool, compuesto principalmente por instrumentos de renta fija nacional (sin considerar inversiones CUI) de bajo riesgo (con 86% de sus instrumentos con rating sobre A-), ha permitido a la compañía obtener buenos resultados de inversiones durante los últimos 3 años, compensando así una porción importante de los costos de rentas asociados al negocio previsional.

BICE Vida mantiene una adecuada estructura de activos y pasivos mantenidos en moneda extranjera y UF, generando un adecuado *hedge* de las fluctuaciones generadas por concepto de reajustabilidad y diferencias de cambio. De esta forma, la compañía logra mantener recurrencia en sus utilidades, aun cuando el resultado técnico se muestra negativo en algunos periodos.

Respecto a los indicadores de gestión, BICE Vida mantiene una eficiencia intermedia entre el mercado de seguros tradicionales y el mercado de rentas vitalicias, al tratarse una compañía diversificada en ambos negocios. Por otra parte, los indicadores de solvencia se muestran favorables y estables al 1Q-2019, manteniendo un nivel de endeudamiento de 11,56x (5% menor que 4Q-2018) y un superávit de inversión de $52.781millones (2,8% mayor que 4Q-2018).

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 –denominada Ley del Seguro– y sus leyes complementarias. BICE Vida, pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a estas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 36 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

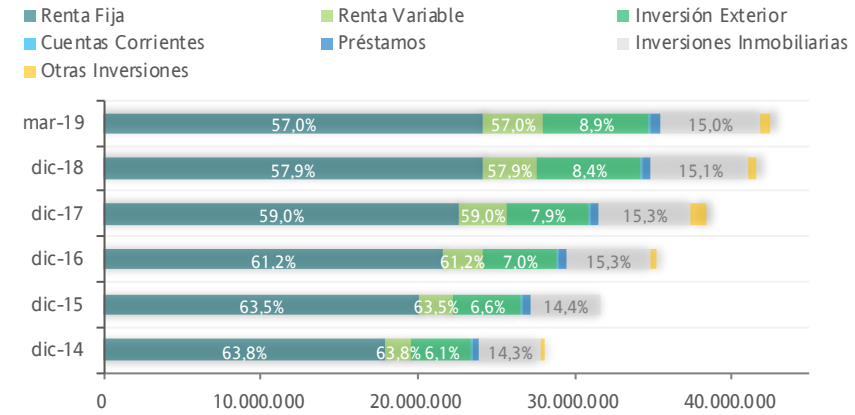
Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa estas han acumulado UF 56,9 millones a marzo de 2019, lo que implicó un aumento del 2,0% real respecto a 1Q-2018. Los ramos de mayor incidencia en la prima total son las rentas vitalicias, con un 46,2% dentro de la gama de productos, seguido por el SIS (12,3%), CUI (7,4%), salud (9,5%) y desgravamen (8,6%).

La utilidad del mercado de seguros de vida fue de UF 15,3 millones al cierre 2018 resultado inferior a los UF 21,9 millones obtenidos a diciembre de 2017, explicado principalmente por un menor desempeño de las inversiones financieras, a pesar de un mayor margen de contribución. A marzo de 2019, el mercado registra utilidades por UF 3,6 millones, inferior a las utilidades de UF 4,2 millones del primer trimestre de 2018.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a marzo 2019, alcanzaron un monto total de $42,4 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (57%) -principalmente bonos corporativos (29,0%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (11,2%)-, seguido de inversiones en el exterior (15,8%) e inversiones inmobiliarias (15,0%).

Desplazamiento hacia inversiones en el exterior e inmobiliarias

Evolución cartera de inversiones (MM$)



Fuente: CMF

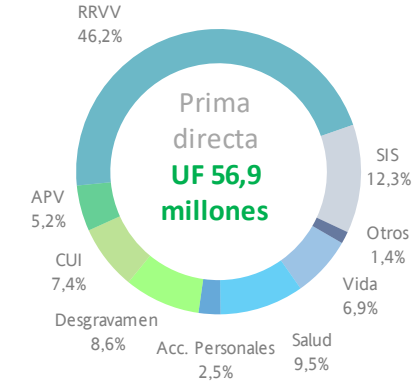
Respecto a las inversiones, estas han presentado una rentabilidad anualizada de 6,2% al primer trimestre de 2019, mayor al mismo periodo del año 2018 (4,7%).

En términos de solvencia, a marzo de 2019, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,96 veces, levemente superior al nivel de 10,80 veces obtenido al 1Q-2018. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a marzo de 2019 fue de 1,61 veces, equivalente a lo registrado doce meses atrás.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó, a marzo de 2019, un 10,5%, inferior a lo obtenido a la misma fecha del año 2018 (12,4%).

***Set* de productos mercado de seguros de vida**

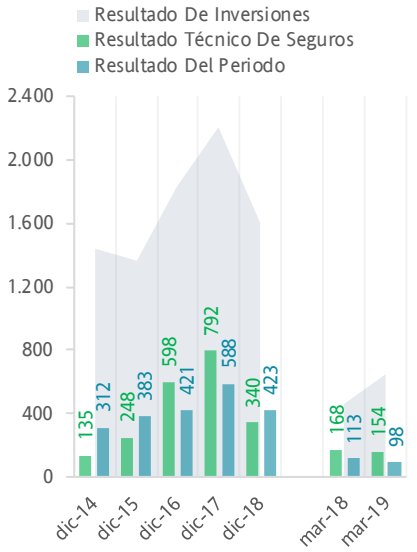
Prima directa mercado, marzo 2019



Fuente: CMF

Resultado altamente influenciado por producto de inversiones

Evolución resultados (miles de millones de pesos)



Fuente: CMF

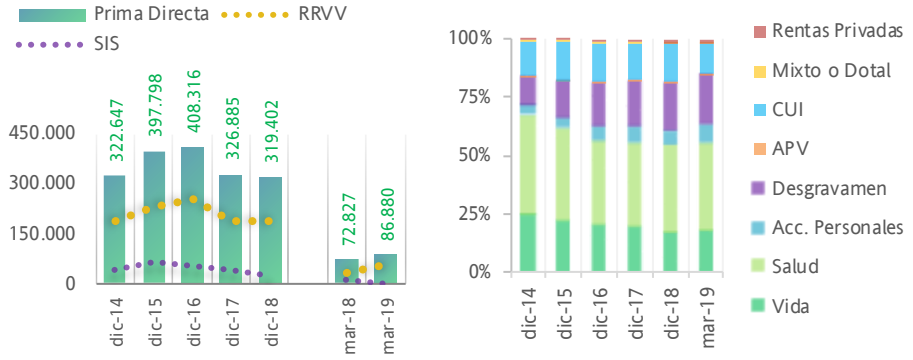
Mix de negocio con alta complementariedad entre seguros de vida tradicional y seguros previsionales

Primer trimestre de 2019 exhibe una reactivación en ventas de rentas vitalicias tras dos años de menor comercialización

El nivel de prima directa presentó una clara disminución entre los años 2016-2018, cercana al 25%. Sin embargo, BICE Vida tendido a fortalecer su base de ingresos por prima directa en el negocio de vida tradicional, con alta estabilidad en ventas de productos de salud y desgravamen.

Aun cuando la actividad de Rentas Vitalicias se reactivó en el 1Q-2019, el negocio previsional ha disminuido sus ingresos a causa del término en el contrato SIS del año 2016-2018. No obstante, la participación constante en negocios de vida tradicional y previsional, le han permitido a BICE consolidar su posición como una de las 6 compañías con mayor volumen de negocios dentro del mercado asegurador.

Segmentos de vida tradicional representan un 34,3% de la prima comercializada a marzo 2019
Evolución prima directa por ramo (millones de $)



Fuente: CMF

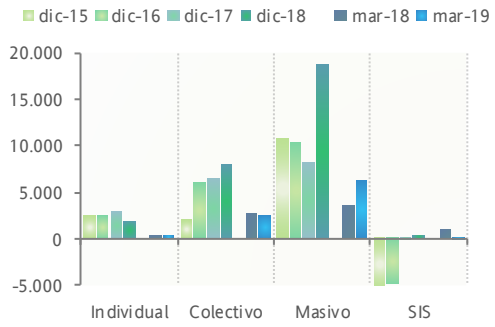
Margen No Rentas Vitalicias se sustenta cada vez más en el canal masivo

La compañía ha gestionado adecuadamente la rentabilidad de su cartera de productos, desarrollando complementariedad entre sus negocios de vida tradicional y previsional.

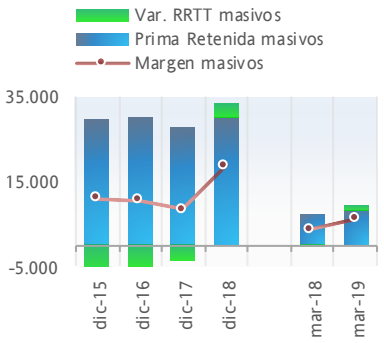
El canal masivo ha mostrado solidez respecto al margen de contribución durante los últimos 5 años, presentando liberaciones de reservas en el año 2018, debido a la entrada en *run-off* de una porción de su cartera.

Canal masivo ha cobrado fuerza desde el 2018. Salida del SIS robustece margen No RRVV

Evolución margen de contribución por canal excluyendo seguros CUI (MM$)



Evolución indicadores canal masivo (MM$)



Fuente: CMF

LA COMPAÑÍA

BICE Vida Compañía de Seguros S.A. es una empresa propiedad de: BICE Chileconsult Finanzas y Servicios Ltda., con un 73,92% de las acciones; BICECORP S.A., con un 13,65%; Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. con el 12,43% restante.

Dentro de la industria de los Seguros de Vida, BICE Vida mantiene participación en líneas de negocio, tales como: "Rentas Vitalicias y Rentas Privadas", "Seguros Colectivos, Seguros Masivos" y "Seguros de Vida, Protección, Ahorro ".

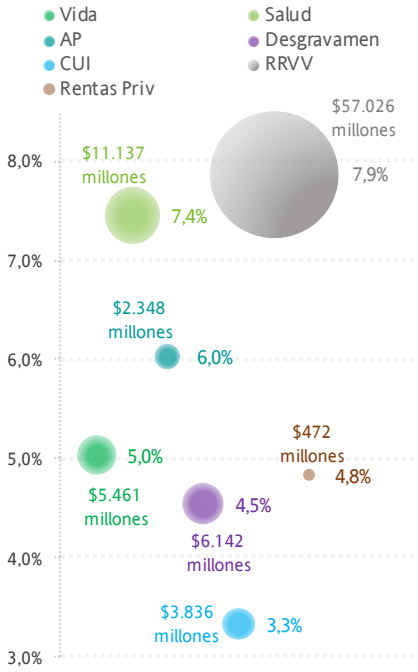
Fuente: Memoria

DIRECTORIO

Juan Eduardo Correa G.	Presidente
Bernardo Fontaine T.	Director
Cristian Morales J.	Director
Rodrigo Álvarez S.	Director
Demetrio Zañartu B.	Director
Carlos Ballon M.	Director
Rodrigo Donoso M.	Director

Fuente: CMF

BICE tiene una participación global de 5,5%
Participación de mercado (millones $)



Fuente: CMF

Desempeño de inversiones adecuado compensa costos derivados del canal previsional

Estrategia de inversión conservadora en instrumentos nacionales

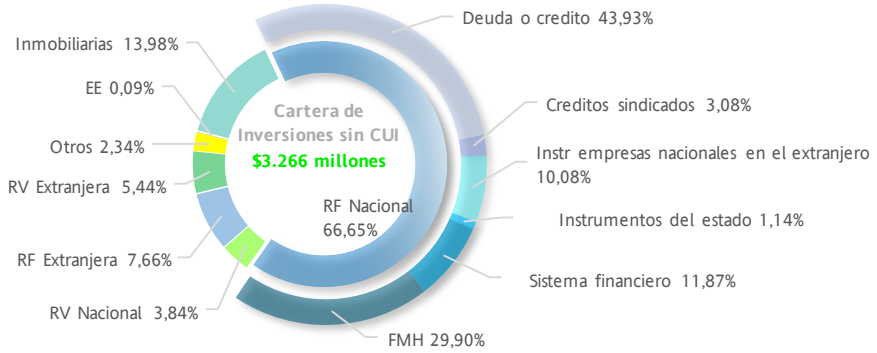
El régimen inversionista adoptado por BICE, caracterizado por un bajo riesgo e instrumentos de buen calce, le permite obtener resultados de inversiones que logran hacer frente a sus obligaciones de largo plazo originadas por su actividad en el canal previsional.

La cartera de inversiones de la compañía (sin considerar inversiones CUI ni inmobiliarias de uso propio) se compone principalmente por renta fija nacional, la cual corresponde al 67% de la inversión total y al 77% de las inversiones financieras.

Instrumentos de deuda/crédito y fondos mutuos hipotecarios son el foco de inversión en renta fija nacional

Cartera de inversiones a marzo 2019 (MM $)

Nota: *Se excluyen inversiones CUI e inversiones inmobiliarias de uso propio*



Fuente: CMF

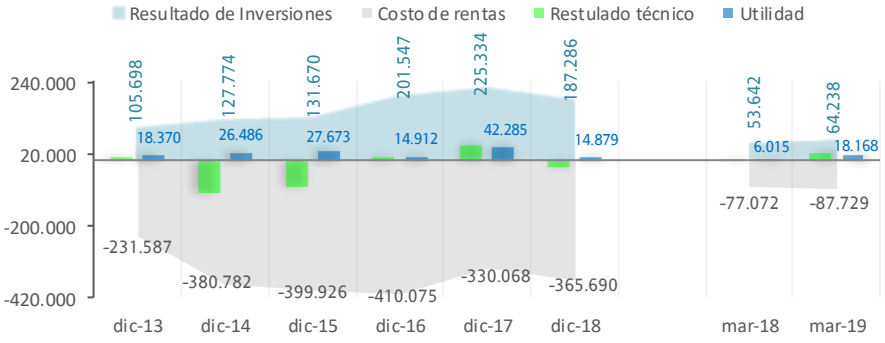
Resultado 2018 cierra desfavorable respecto al año 2017

En contraste al desempeño record del 2017, el resultado técnico del 2018 se mostró desfavorable a causa del desempeño del resultado de inversiones, el cual se redujo en $38.048 millones. De dicha disminución, el 89% correspondió a fondos de inversión en el extranjero.

Al 1Q-2019, la compañía registra utilidades por $18.168 millones, altamente sustentado por el resultado técnico que, respecto a la misma fecha del año anterior, la última línea se ha triplicado, gracias al desempeño técnico de los segmentos de vida tradicional.

Desempeño irregular de inversiones mermó utilidades 2018. 1Q-2019 muestra mejoría respecto a la misma fecha de 2018

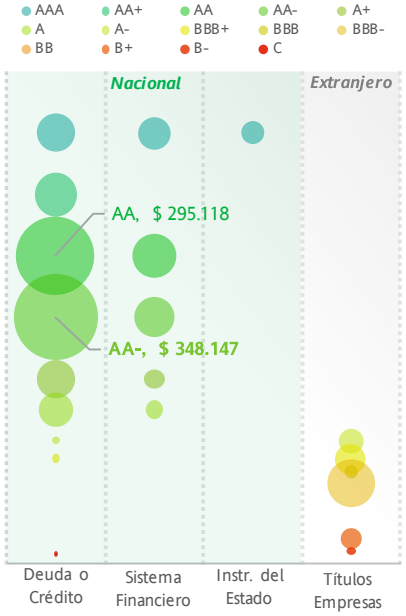
Evolución principales resultados (MM$)



Fuente: CMF

Inversión de RF nacional, con más de un 86% en instrumentos de rating sobre A-

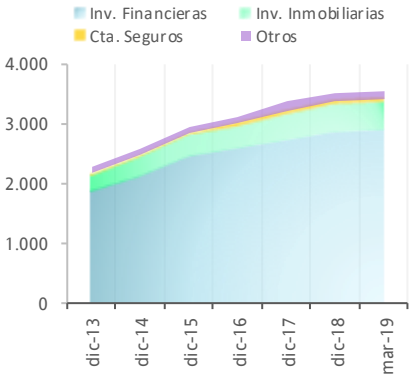
Volumen de Inversión en renta fija según rating



Fuente: CMF

Inversiones financieras corresponden al 91% del mix de activos.

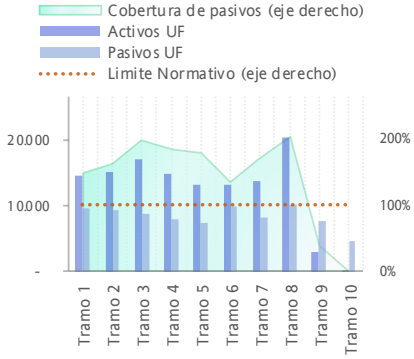
Composición mix de activos (MM$)



Fuente: CMF

Calce completo de pasivos hasta el tramo 8.

Calce de pasivos CPK-5 (MM$)



Fuente: CMF

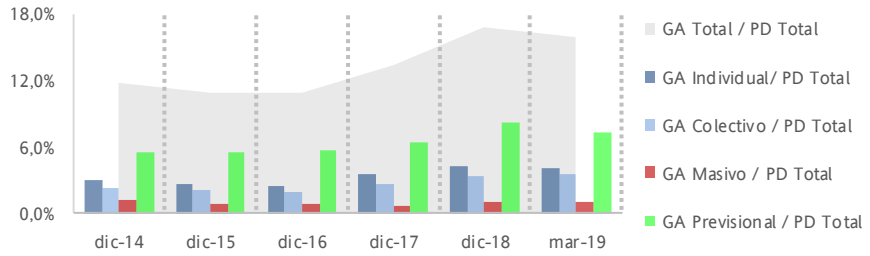
Alta estabilidad en sus indicadores de gestión y solvencia

Indicadores de gestión adecuados y estables

BICE Vida ha disminuido su nivel de eficiencia respecto al año 2016 (donde alcanza su mejor desempeño), a causa de menores niveles en la prima directa. No obstante, logra posicionarse en un nivel intermedio entre las compañías de vida tradicional y las de rentas vitalicias, al tratarse de una compañía diversificada entre estos dos negocios.

El canal masivo ha mantenido una contribución importante en el nivel de eficiencia total de la compañía, a causa de los bajos costos de administración asumidos en relación al nivel de primaje generado.

Eficiencia del canal masivo ayuda a contrarrestar el efecto que tienen los altos costos de administración en el canal previsional, evidenciando la complementariedad de sus negocios.
Evolución costo de administración del canal / prima directa total



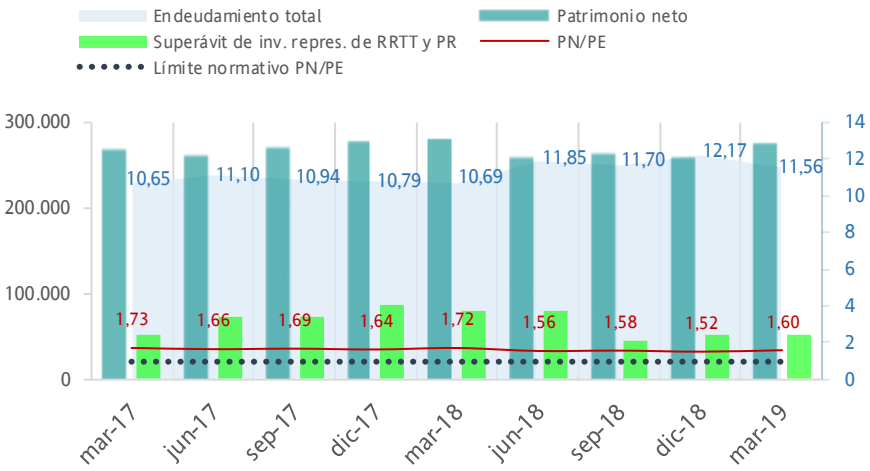
Fuente: CMF

Efecto de IFRS 9 no impactó al patrimonio. Por otra parte, los indicadores se posicionan favorables y estables.

El patrimonio de la compañía se expandió un 5,6% en relación a diciembre 2018, a base de incrementos en los resultados acumulados. Esto impacta positivamente los indicadores de solvencia de la compañía, holgándolos más respecto a los límites normativos, manteniendo en todo momento un superávit de inversión.

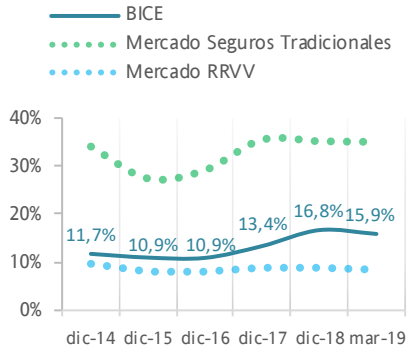
Los ajustes derivados de IFRS 9 no tuvieron mayor impacto en la base patrimonial del 1Q-2019, ya que la cuenta *Otros Ajustes* registra un total de $1.542 millones, equivalente al 0,54% del patrimonio total.

Desempeño de indicadores se muestran favorables y estables respecto a los límites normativos.
Evolución indicadores de solvencia



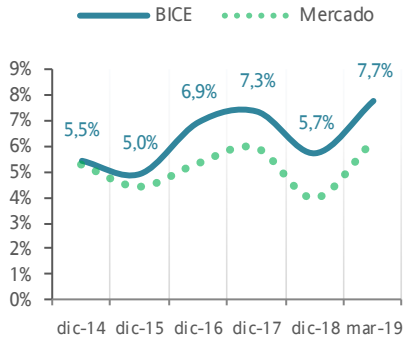
Fuente: CMF

BICE desarrolla menores economías de escala que sus pares de RRVV
Evolución Costos de adm. / Prima directa



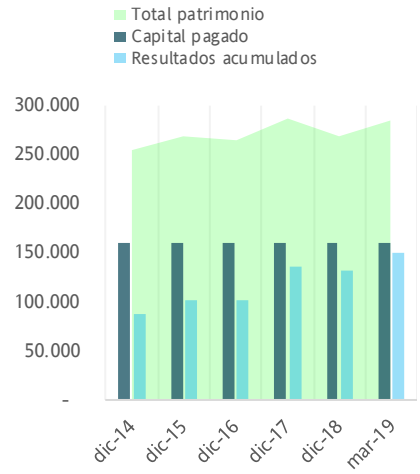
Fuente: CMF

Rentabilidad sigue trayectoria del mercado, pero con mayor retorno
Evolución producto de inversiones



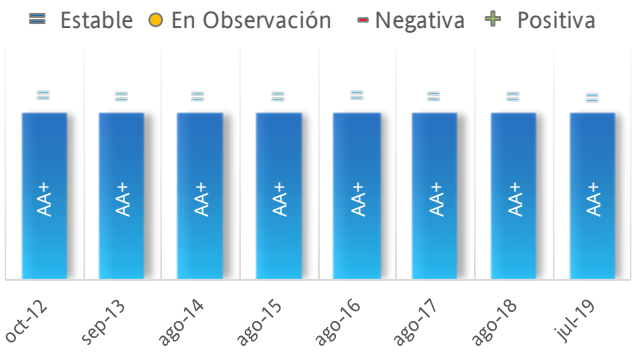
Fuente: CMF

Expansión de la base patrimonial se debe a mayores resultados acumulados
Evolución situación patrimonial (MM$)



Fuente: CMF

Evolución Rating



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.

Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM$)	dic-16	dic-17	dic-18	mar-18	mar-19
Total Activo	3.115.945	3.361.780	3.501.286	3.358.529	3.535.374
Total Inversiones Financieras	2.581.684	2.714.884	2.848.411	2.730.083	2.884.349
Total Inversiones Inmobiliarias	364.431	427.730	444.266	429.380	457.340
Total Cuentas De Seguros	68.640	78.735	74.040	83.309	75.083
Otros Activos	101.190	140.430	134.568	115.757	118.603
Total Pasivo	2.851.445	3.075.407	3.232.101	3.069.798	3.251.039
Reservas Técnicas	2.713.108	2.882.201	3.047.979	2.914.391	3.083.417
Reserva Seguros Previsionales	2.552.616	2.706.941	2.868.151	2.736.817	2.902.934
Otros Pasivos	70.345	125.958	93.690	84.652	103.624
Total Patrimonio	264.500	286.373	269.184	288.731	284.335
Capital Pagado	159.350	159.350	159.350	159.350	159.350
Resultados Acumulados	101.894	136.199	131.372	142.214	149.083
Margen De Contribución	-146.371	-131.163	-153.004	-35.631	-23.539
Prima Retenida	381.236	292.774	296.926	63.696	85.047
Prima Directa	408.316	326.885	319.402	72.827	86.880
Variación de Reservas Técnicas	-7.998	-8.260	2.236	-1.084	-171
Costo De Siniestros	-94.321	-70.521	-69.917	-17.075	-16.215
Costo de Rentas	-410.075	-330.068	-365.690	-77.072	-87.729
Resultado De Intermediación	-14.036	-14.199	-15.511	-3.830	-4.174
Costos De Administración	-44.313	-43.684	-53.508	-11.982	-13.846
Resultado De Inversiones	201.547	225.334	187.286	53.642	64.238
Resultado Técnico De Seguros	10.862	50.488	-19.225	6.029	26.853
Total Resultado Del Periodo	14.912	42.285	14.879	6.015	18.168
Gasto de Administración/Prima Directa	10,9%	13,4%	16,8%	16,5%	15,9%
Producto de Inversiones	6,9%	7.3%	5.7%	6,8%	7,7%
Endeudamiento	10,85x	10,79x	12,17x	10,69x	11,56x
Pat. Neto/Exigido	1,69x	1,64x	1,52x	1,82x	1,60x

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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.