

BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Favorable: La clasificación de BICE Vida Compañía de Seguros S.A. (BICE Vida) considera un perfil de negocios favorable, beneficiado por una escala operativa alta y una posición de mercado competitiva a nivel agregado y en sus principales líneas de negocios. La Perspectiva en Desarrollo se modificó a Estable en consideración de que la consolidación de la fusión con BICE Seguros de Vida S.A. (BICE Seguros) resultó en ratios operacionales y de rentabilidad estables, unido a una cartera de inversiones similar al comportamiento de BICE Vida antes de la fusión, la cual Fitch Ratings espera que se mantenga términos similares en los próximos 12 meses.

Mejora en Indicadores de Desempeño: La ratificación de la clasificación considera la mejora en el indicador operacional ajustado al tercer trimestre de 2020 (3T20), inferior a 100%, frente al mostrado en años anteriores. Fitch esperaría que la menor venta de rentas vitalicias (parte de las cuales son diferidas) significara mejoras adicionales en el indicador. Los ratios de rentabilidad están en el rango moderado, según los parámetros de Fitch y dentro del rango promedio del segmento comparable a nivel local. Si bien los indicadores promedio están alineados con el promedio de la industria, la volatilidad de la rentabilidad sobre activos (que considera solo ingresos devengados) está levemente por sobre el promedio del mercado.

Riesgo de Inversión Alto: El índice de activos riesgosos fue de 117,5% al 3T20 y, si bien se redujo respecto al de los dos últimos cierres anuales, sigue en los rangos metodológicos menos favorables del factor crediticio. Este riesgo alto se explica por el aumento en instrumentos de renta variable, que están compuestos por fondos de inversión en su mayoría con subyacente inmobiliario. Al excluir los fondos de inversión (generadores de flujos estables), el indicador se reduce a 90,7% al 3T20; si bien mostró un incremento anual (62,9%), es adecuado para la clasificación actual.

Indicadores de Calce y Suficiencia Favorables: BICE Vida mantiene un diferencial de duraciones entre activos y pasivos en promedio inferior a 2,5 años. La fusión con BICE Seguros, junto con los cambios normativos respecto de la suficiencia, favoreció los activos destinados para el cálculo de esta, que totalizaron al 3T20 15,3 millones de unidades de fomento (UF), muy superior al promedio de los tres últimos cierres anuales (UF5,8 millones). El riesgo de reinversión es adecuado, lo que se refleja en un test de suficiencia de activos (TSA) de 0,2%, favorable respecto al de sus pares en el negocio previsional.

Indicadores de Endeudamiento y Solvencia Adecuados: A septiembre de 2020, el indicador de endeudamiento operacional fusionado (excluidos seguros con ahorro) fue de 10,9 veces (x), menor que el registrado en el 3T19 (11,3x). Fue favorecido por un crecimiento más bajo en rentas vitalicias y resultados neto positivos que incrementaron la base patrimonial.

Sensibilidades de Clasificación

Riesgo de Inversión: Una reducción sostenida en el índice de activos riesgosos, que ubique a la compañía por debajo del promedio de sus pares, junto al mantenimiento de indicadores de endeudamiento en los rangos actuales, podría favorecer la clasificación. Nuevos deterioros en la calidad crediticia de la cartera de inversiones, que incrementen dicho indicador y ello impacte la evaluación del factor de solvencia patrimonial, podrían presionar la clasificación.

Clasificaciones

BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional AA+(cl)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

Bice Vida Compañía de Seguros S.A.

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Activos Totales ^a	3.466.646	3.651.619
Patrimonio	269.184	269.867
Endeudamiento Operacional ^b (x)	10,9	11,7
ROAE (x)	5,4	10,0
Índice Operacional ^{c,d,e}	100,5	106,0
Test de Suficiencia de Activos	0,4	(0,1)

^aActivos no consideran la participación de reaseguro en reservas técnicas. ^bExcluye obligaciones asociadas a productos con cuenta única de inversión. ^cPara efectos de índice, solo se consideran resultados de inversiones devengadas. ^dExcluye CUI. ^eIncorpora ajustes para asemejar contabilidad con las compañías pares. ROAE = Resultado neto sobre patrimonio promedio. CUI = Cuenta única de inversiones. Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Seguros (Septiembre 2020)

Metodología de Calificación en Escala Nacional (Junio 2020)

Norma de Carácter General Nro.62 (Mayo 1995)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Seguros Chile (Noviembre 2020)

Industria Aseguradora Resiliente: Efectos del Estallido Social y la Pandemia Covid-19 (Agosto 2020)

Analistas

Carolina Ocaranza

+56 2 2499 3327

carolina.ocaranza@fitchratings.com

Carolina Álvarez

+56 2 2499 3321

carolina.alvarez@fitchratings.com

BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Favorable: La clasificación de BICE Vida Compañía de Seguros S.A. (BICE Vida) considera un perfil de negocios favorable, beneficiado por una escala operativa alta y una posición de mercado competitiva a nivel agregado y en sus principales líneas de negocios. La Perspectiva en Desarrollo se modificó a Estable en consideración de que la consolidación de la fusión con BICE Seguros de Vida S.A. (BICE Seguros) resultó en ratios operacionales y de rentabilidad estables, unido a una cartera de inversiones similar al comportamiento de BICE Vida antes de la fusión, la cual Fitch Ratings espera que se mantenga términos similares en los próximos 12 meses.

Mejora en Indicadores de Desempeño: La ratificación de la clasificación considera la mejora en el indicador operacional ajustado al tercer trimestre de 2020 (3T20), inferior a 100%, frente al mostrado en años anteriores. Fitch esperaría que la menor venta de rentas vitalicias (parte de las cuales son diferidas) significara mejoras adicionales en el indicador. Los ratios de rentabilidad están en el rango moderado, según los parámetros de Fitch y dentro del rango promedio del segmento comparable a nivel local. Si bien los indicadores promedio están alineados con el promedio de la industria, la volatilidad de la rentabilidad sobre activos (que considera solo ingresos devengados) está levemente por sobre el promedio del mercado.

Riesgo de Inversión Alto: El índice de activos riesgosos fue de 117,5% al 3T20 y, si bien se redujo respecto al de los dos últimos cierres anuales, sigue en los rangos metodológicos menos favorables del factor crediticio. Este riesgo alto se explica por el aumento en instrumentos de renta variable, que están compuestos por fondos de inversión en su mayoría con subyacente inmobiliario. Al excluir los fondos de inversión (generadores de flujos estables), el indicador se reduce a 90,7% al 3T20; si bien mostró un incremento anual (62,9%), es adecuado para la clasificación actual.

Indicadores de Calce y Suficiencia Favorables: BICE Vida mantiene un diferencial de duraciones entre activos y pasivos en promedio inferior a 2,5 años. La fusión con BICE Seguros, junto con los cambios normativos respecto de la suficiencia, favoreció los activos destinados para el cálculo de esta, que totalizaron al 3T20 15,3 millones de unidades de fomento (UF), muy superior al promedio de los tres últimos cierres anuales (UF5,8 millones). El riesgo de reinversión es adecuado, lo que se refleja en un test de suficiencia de activos (TSA) de 0,2%, favorable respecto al de sus pares en el negocio previsional.

Indicadores de Endeudamiento y Solvencia Adecuados: A septiembre de 2020, el indicador de endeudamiento operacional fusionado (excluidos seguros con ahorro) fue de 10,9 veces (x), menor que el registrado en el 3T19 (11,3x). Fue favorecido por un crecimiento más bajo en rentas vitalicias y resultados neto positivos que incrementaron la base patrimonial.

Sensibilidades de Clasificación

Riesgo de Inversión: Una reducción sostenida en el índice de activos riesgosos, que ubique a la compañía por debajo del promedio de sus pares, junto al mantenimiento de indicadores de endeudamiento en los rangos actuales, podría favorecer la clasificación. Nuevos deterioros en la calidad crediticia de la cartera de inversiones, que incrementen dicho indicador y ello impacte la evaluación del factor de solvencia patrimonial, podrían presionar la clasificación.

Clasificaciones

BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional AA+(cl)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

Bice Vida Compañía de Seguros S.A.

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019
Activos Totales ^a	3.466.646	3.651.619
Patrimonio	269.184	269.867
Endeudamiento Operacional ^b (x)	10,9	11,7
ROAE (x)	5,4	10,0
Índice Operacional ^{c,d,e}	100,5	106,0
Test de Suficiencia de Activos	0,4	(0,1)

^aActivos no consideran la participación de reaseguro en reservas técnicas. ^bExcluye obligaciones asociadas a productos con cuenta única de inversión. ^cPara efectos de índice, solo se consideran resultados de inversiones devengadas. ^dExcluye CUI. ^eIncorpora ajustes para asemejar contabilidad con las compañías pares. ROAE = Resultado neto sobre patrimonio promedio. CUI = Cuenta única de inversiones. Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Seguros (Septiembre 2020)

Metodología de Calificación en Escala Nacional (Junio 2020)

Norma de Carácter General Nro.62 (Mayo 1995)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Seguros Chile (Noviembre 2020)

Industria Aseguradora Resiliente: Efectos del Estallido Social y la Pandemia Covid-19 (Agosto 2020)

Analistas

Carolina Ocaranza

+56 2 2499 3327

carolina.ocaranza@fitchratings.com

Carolina Álvarez

+56 2 2499 3321

carolina.alvarez@fitchratings.com

Perfil de Negocios: El fortalecimiento del perfil de negocios, ya sea por una diversificación mayor de productos o por una mayor participación de mercado en sus líneas de negocios principales, podría favorecer la clasificación. Al contrario, reducciones en la escala operativa o aumentos en el perfil de riesgo de la operación que afecten su posición competitiva podrían presionar la clasificación.

Indicadores de Rentabilidad: La clasificación podría favorecerse ante mejoras sostenidas en los ratios de rentabilidad, que se mantengan sobre el promedio de sus pares. Fitch valora la calidad de los ingresos de la compañía y, por lo tanto, un alza en la clasificación se esperaría que proviniera de una mejora en los ingresos financieros devengados por la aseguradora.

Riesgo de Reinversión: Un deterioro en los indicadores de calce, incrementos en el diferencial de duraciones por sobre los tres años o un aumento en el riesgo de reinversión, con un TSA superior a 2%, podrían presionar la clasificación de la aseguradora.

Perfil de Negocio

Posición de Mercado Favorable

Fitch clasifica el perfil de negocios de BICE Vida como favorable en comparación con las demás compañías de seguros de vida, con base en una escala operativa que la ubica entre las principales aseguradoras del segmento de vida y que le permite mantener una posición competitiva en el mercado. Fitch considera que la diversificación de negocios de la aseguradora es positiva, pese a que mantiene una concentración mayor en el negocio de rentas vitalicias, pero que se beneficia del reconocimiento y posicionamiento sólido de la marca financiera BICE.

La compañía totalizó una prima suscrita de CLP231.676 millones al tercer trimestre de 2020, lo que representó una caída anual de 8,9% respecto de igual trimestre de 2019. La reducción fue menor que la registrada por la industria (24,3%), producto principalmente de una disminución más acotada en el segmento de rentas vitalicias, el cual retrocedió 52,6% a nivel de industria, mientras que en BICE Vida la caída fue de 17,7%.

A septiembre de 2020, los estados financieros de BICE Vida incorporaron la fusión por absorción con BICE Seguros, lo que explica el crecimiento anual de 37,5% en el total de activos, para un total de CLP4.963 billones. Ello derivó en el fortalecimiento de su posición competitiva en el cuarto lugar en términos de activos administrados (sexto lugar antes de la fusión).

La diversificación de negocios, si bien mantiene una concentración en el negocio previsional, Fitch la considera adecuada, ya que incorpora en su análisis la participación en el resto de las líneas, que se muestra similar al comportamiento de la industria. En cuanto a la diversificación geográfica, la agencia considera que es favorable, mientras que la concentración en canales de distribución es alta pero está alineada al tipo de productos ofrecidos.

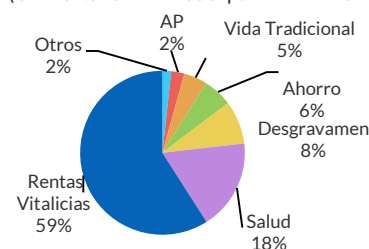
Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic aquí para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en Chile.

Comparación de Pares

Da clic aquí para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Composición de Prima Suscrita (CLP231.676 millones a septiembre de 2020)



AP - Accidentes personales.
Fuente: CMF, Fitch Ratings.

Propiedad

BICE Vida está ligada a la familia Matte a través del *holding* financiero BICECORP (clasificado por Fitch en 'AA(cl)' con Perspectiva Estable). El Grupo Matte es un conglomerado con negocios diversificados en los sectores forestal, de energía, de telecomunicaciones y financiero, entre otros.

En 2019, el grupo adquirió a BICE Seguros, que en febrero de 2020 fue autorizada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) para la fusión por absorción, con lo cual BICE Vida como la única aseguradora del grupo. Esta fusión modificó la estructura societaria, de forma tal que la composición quedó 9,5% en manos de BICECORP y el 90,5% restante en BICE Chileconsult Finanzas y Servicios Ltda. y Compañía de Inversiones Chileconsult S.A.

A septiembre de 2020, el *holding* administraba activos por CLP12.868 billones y registró utilidades por CLP62.981 millones. Las actividades de BICECORP se estructuraban en tres segmentos de negocios: (i) Banco BICE (banco comercial pequeño clasificado por Fitch en 'BBB+' con Perspectiva Negativa en escala internacional y 'AA(cl)' con Perspectiva Estable en escala nacional) con 62,5% de los activos y 80,8% de las ganancias, (ii) BICE Vida Seguros con 34,9% de los activos y 30,0% de las ganancias, y (iii) la matriz y otras filiales con 2,6% de los activos y -10,8% de las ganancias. Este último segmento agrupa a BICE Servicios Financieros S.A., BICE Hipotecaria, BK SpA y Crediautos, BICE Securitizadora, BICE Chileconsult Asesoría Financiera (banca de inversión), y BICE Renta Urbana (administración de activos inmobiliarios). También contabiliza gastos de asociados a la matriz a nivel individual y de otras filiales no operativas

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2019 fueron auditados por PricewaterhouseCoopers Consultores y Auditores y Compañía SPA, sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y se encuentran disponibles en la CMF. Los estados financieros al 30 de septiembre de 2020 contienen la incorporación del patrimonio de BICE Seguros, la compañía absorbida mediante una fusión que BICE Vida acordó tras la reforma de sus estatutos, con lo que el capital social aumentó de CLP159.350 millones a CLP263.394 millones.

La fecha en la cual se materializó esta reforma estatutaria fue el 3 de febrero de 2020, mediante la aprobación de la CMF. Los principales rubros del activo que se vieron afectados al incorporar los saldos de la absorbida, sumando línea por línea las partidas de los estados financieros y eliminando las transacciones intercompañía, fueron el efectivo o efectivo equivalente, los activos financieros a valor razonable y a costo amortizado, las propiedades de inversión y los otros activos que corresponden principalmente a inversiones financieras en pactos de renta fija. En el pasivo de la compañía, se vieron afectados los saldos de reserva de rentas vitalicias y rentas privadas. En el patrimonio se incorporaron CLP26.531.502 de resultados acumulados y se aumentó el capital pagado en CLP104.044.177 como producto de la transacción descrita.

Capitalización y Apalancamiento

Fusión con BICE Seguros Fortalece Estructura Patrimonial

A septiembre de 2020, BICE Vida registró un patrimonio total de CLP391.390 millones, con un crecimiento anual de 43,7% explicado casi en su totalidad por la fusión por absorción con BICE Seguros. El indicador de endeudamiento operacional (sin incluir cuenta única de inversión) fue 10,9x, inferior al del cierre 2019 de 11,7x, favorecido tanto por la menor actividad previsional del año 2020 como por los resultados netos positivos. Si bien el indicador se mantiene por sobre el promedio del segmento previsional (9,7x), se ubica en el rango favorable contemplado por la metodología de Fitch. Los indicadores de solvencia de la aseguradora se mantienen estables y positivos (septiembre 2020: 1,6x), a pesar de la política de distribución de dividendos amplia de los dos últimos años (respecto de las utilidades del período 2019: 85,3%; 2018: 99,1%).

La agencia analizó el efecto de cómo la crisis sanitaria actual ha impactado el rendimiento de las inversiones. A septiembre de 2020, el deterioro de inversiones totalizó CLP18.294 millones, las cuales a septiembre 2020 representaron 4,7% del patrimonio, alineadas al incremento del segmento previsional a igual fecha (4,5%). La agencia estará atenta a nuevos incrementos en el deterioro, dado el mayor riesgo del portafolio inversiones respecto a otras aseguradoras.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que los indicadores de endeudamiento se mantengan en los rangos actuales, considerando la menor suscripción. Incrementos futuros en la venta de productos previsionales deberían compensarse con un crecimiento patrimonial o una política de dividendo más moderada, con el objeto de mantener indicadores de apalancamiento estables.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Financiamiento a través de Capital

En mercados en desarrollo como Chile, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, opina que las opciones de fondeo disponibles en dichos mercados son pocas, lo cual limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre el factor crediticio considera a Chile como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés. La fuente principal de fondeo de BICE Vida es capital, con un pasivo financiero muy acotado y concentrado en el corto plazo. El índice de financiamiento financiero al tercer trimestre 2020 fue de 15,9%, inferior al promedio de los últimos cinco cierres anuales (18,2%).

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones en la composición del fondeo de la aseguradora.

Indicadores Relevantes

(CLP millones; cifras al 31 de diciembre)	2018	2019
Compromisos Financieros Totales (x)	0,2	0,2
Endeudamiento Operacional ^a (x)	10,9	11,7
Endeudamiento de activos (x)	11,2	11,9
Holgura Patrimonial ^b (x)	1,5	1,4

^a Excluye obligaciones asociadas a productos con cuenta única de inversión. ^b Patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo. Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Indicadores Relevantes

(CLP millones; cifras al 31 de diciembre)	2018	2019
Endeudamiento Financiero (%)	19,4	17,3
Cobertura de Gastos Fijos (x)	n.a.	n.a.

n.a.: No aplica.
Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Desempeño Financiero y Resultados

Deterioro en Inversiones Impacta Resultado Neto

Los resultados de BICE Vida se mantuvieron positivos al cierre del tercer trimestre de 2020, pese al año desafiante en términos de resultados de inversiones para las aseguradoras con operaciones relacionadas con la administración de activos. La volatilidad mayor de los mercados financieros y el aumento en los deterioros de la cartera conllevaron una reducción de 2,9% en los resultados de inversiones.

El impacto positivo en los resultados, debido a la menor actividad previsional como resultado de la reducción en la pérdida contable generada con la venta nueva de este producto, no se ve registrado en su totalidad, ya que parte de sus rentas vitalicias son diferidas. Lo anterior, sumado a los menores ingresos financieros, resultó en una utilidad neta de CLP20.370 millones, 15,7% inferior respecto a igual trimestre de 2019. La rentabilidad de inversiones de BICE Vida fue de 5,9% al tercer trimestre 2020 y, si bien mostró una caída anual (septiembre 2019: 7,0%), se mantiene por sobre el promedio de la industria de vida de 3,9%. En parte, los mejores resultados en el período estuvieron favorecidos por la estrategia de mayor exposición al tipo de cambio (39,3% del resultado neto a septiembre 2020) y que, en esta oportunidad, benefició el resultado final de la compañía.

Los indicadores de rentabilidad históricos de la aseguradora son positivos. A septiembre de 2020, el ROAE fue de 8,7%, alineado al promedio del segmento previsional (8,9%). Sin embargo, la rentabilidad sobre activos (excluidos ingresos realizados y no realizados) resultó levemente por debajo del promedio del mercado (0,9%).

El indicador operacional ajustado a septiembre de 2020 fue 92,8%, mejor que el promedio de los tres últimos cierres anuales (102,4%). El indicador ajustado incorpora la realocación de diferencia de tipo de cambio en resultado de inversiones, de acuerdo al criterio de contabilización de la aseguradora, de tal forma que pueda homologarse con la información de sus pares.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los resultados a diciembre de 2020 sean positivos. Para 2021, espera que la compañía logre eficiencias en gastos, lo cual, junto con la recuperación de los ingresos financieros, podría mitigar los mayores costos por la posible reactivación del segmento previsional y la recuperación de los índices de siniestralidad en el ramo de salud, producto de la menor frecuencia en el uso de prestaciones médicas generadas por las medidas de confinamiento en 2020.

Indicadores Relevantes

(CLP millones; cifras al 31 de diciembre)	2018	2019
ROAE	5,4	10,0
ROAA antes de Impuestos ^{a,b}	0,4	(0,1)
Índice Operacional ^{b,c}	100,5	100,6
Rentabilidad de Inversiones (sin CUI) ^b	6,2	7,1

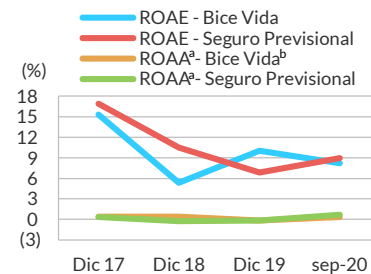
^a Excluye ganancias realizadas y no realizadas.

^b Incorpora ajustes para asemejar contabilidad con las compañías pares.

^c Solo considera resultado de inversiones devengadas.

Fuente: Fitch Ratings; CMF.

Rentabilidad



^a Excluye ganancias realizadas y no realizadas.

^b Ajustado.

Fuente: CMF, Fitch Ratings,

Riesgo de Inversiones y Activos

Riesgo de Inversiones Alto

Los activos de BICE Vida, como resultado la fusión con BICE Seguros, mantuvieron la composición histórica alineada con la estructura de negocios. A septiembre de 2020, 82,3% del total de los activos estuvo representado por inversiones financieras y 14,8% por inversiones inmobiliarias, en su mayoría asociadas a activos en *leasing* y arriendo. El portafolio de inversiones (excluidas aquellas que respaldan seguros con ahorro) estuvo concentrado 73,1% en instrumentos de renta fija principalmente nacional, los que corresponden en su mayoría a bonos bancarios, corporativos y mutuos hipotecarios.

La inversión inmobiliaria mantuvo la proporción histórica y alcanzó 14,8% al tercer trimestre de 2020. Al incluir los mutuos hipotecarios, la proporción aumenta a 29,1%. Los niveles de morosidad de estos activos se mantienen en rangos bajos por el fortalecimiento de las políticas de cobranza gestionadas por la aseguradora por los períodos de cuarentena.

El riesgo de inversión de la cartera fusionada, medido como activos riesgosos sobre patrimonio, fue de 117,5% a septiembre de 2020; si bien se redujeron respecto a los de los dos últimos cierres anuales (cartera pre fusión; 127,2%), aún se ubican en los rangos metodológicos menos favorables de este factor crediticio. Este riesgo alto se explica casi en su mayoría por la inversión en instrumentos de renta variable, que están compuestos a su vez por fondos de inversión en su mayoría con subyacente inmobiliario. Debido a la estructura de generación de flujos de los fondos de inversión (a excepción de los de capital privado), Fitch los considera como flujos de renta fija y, por lo tanto, realiza un ajuste al indicador de activos riesgosos, que se estimó en 90,7% a septiembre de 2020, nivel adecuado para la categoría de riesgo asignada.

La crisis sanitaria actual impactó la calidad crediticia de las clasificaciones nacionales e internacionales, incrementando los montos del deterioro de las inversiones en la cuenta de resultado, que representó 4,7% del patrimonio al tercer trimestre de 2020. La agencia considera que, a pesar de que la proporción aumentó respecto del promedio de los últimos cinco cierres anuales (2,8%) y del segmento previsional (0,4%), esta no afectaría la solvencia patrimonial de la aseguradora.

Fitch considera que las variaciones de tipo de cambio de BICE Vida son moderadas, de acuerdo a los parámetros de evaluación. La variación del tipo de cambio sobre patrimonio de los dos últimos cierres anuales promedió 66,8%, por sobre lo observado en sus pares comparables. El incremento fuerte que registraron las divisas durante 2020 aumentó la exposición a 87,3% del patrimonio. Por su parte, la exposición a moneda extranjera sobre los resultados netos se mantiene acotada, con un promedio por debajo de 2,0% (tres últimos cierres anuales). La exposición cambiaria de BICE Vida responde a su estrategia de inversiones; esta última se ha mantenido estable y no ha representado un riesgo en la solvencia patrimonial de la aseguradora ni se espera que pueda impactarla en el mediano plazo.

Expectativas de Fitch

- Dadas las políticas de inversión definidas por el grupo, no se esperan variaciones significativas en la composición del portafolio de inversiones en el corto a mediano plazo. Fitch estará atenta a la evolución de la proporción del deterioro de inversiones sobre el patrimonio.

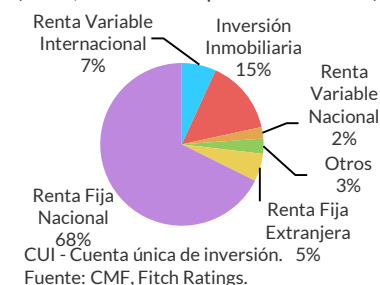
Indicadores Relevantes

(CLP millones; cifras al 31 de diciembre)	2018	2019
Índice de Activos Riesgosos ^a (%)	132,1	122,2
Bonos BIG/Capital (%)	25,6	27,3
Concentración Títulos Soberanos y Relacionados (%)	50,0	49,8
Variación Tipo de Cambio/Capital (%)	72,8	60,8

^a Considera activos de renta variable, activos inmobiliarios para el desarrollo y activos de renta fija con clasificación BIG. También se consideran dentro de renta variable las cuotas de fondos de inversión de acuerdo a la clasificación realizada por el regulador. BIG - Debajo del grado de inversión, por sus siglas en inglés.
Fuente: Fitch Ratings, CMF

Portafolio de Inversiones (Excluye CUI)

(CLP4,7 billones a septiembre de 2020)



Administración de Activos/Pasivos y Liquidez

Índice de Activos Riesgosos en el Rango Alto

La aseguradora mantiene indicadores de calce adecuados, con una diferencia de duraciones en promedio entre activos y pasivos inferior a 2,5 años. La suficiencia de activos a septiembre de 2020 alcanzó UF15,3 millones, lo que significó una mejora respecto al nivel de diciembre de 2019 (UF4,3 millones), apoyada en los cambios regulatorios que favorecieron al segmento previsional, junto a la incorporación de la cartera de BICE Seguros, que mantenía un riesgo de reinversión bajo. Lo anterior derivó en un test de suficiencia de activos (TSA) de 0,2% a septiembre de 2020, mejor que el promedio de los últimos cinco cierres anuales. La agencia espera que la compañía mantenga la tasa de reinversión en los rangos históricos.

BICE Vida mantiene indicadores de liquidez amplios respecto a las obligaciones requeridas por el negocio. A septiembre de 2020, el indicador de liquidez sobre las reservas netas totales (excluida la reserva a valor de fondo) fue de 89,5%, moderado para el factor crediticio.

Expectativas de Fitch

- Fitch espera que la compañía mantenga indicadores de calce adecuados, con un riesgo de reinversión moderado y dentro de los rangos mostrados históricamente.

Adecuación de Reservas

Industria Altamente Regulada

La aseguradora constituye reservas de acuerdo a la normativa vigente, la cual Fitch considera robusta en un contexto regional y alineada de manera adecuada a las mejores prácticas internacionales. Debido a su orientación en el segmento previsional, la aseguradora se enfrenta a un sistema altamente regulado. Las normas regulatorias establecen el uso y mantenimiento de tablas de mortalidad actualizadas, así como el uso de supuestos conservadores para el cálculo del valor presente neto de las obligaciones de largo plazo.

A septiembre de 2020, las reservas técnicas estaban compuestas en 95,7% por reservas previsionales. La aseguradora no mantiene reservas de insuficiencia de prima. La composición de activos es adecuada para su estructura de pasivos. Las inversiones calificadas como representativas para cobertura alcanzaron CLP4.760 billones, con un superávit respecto a la obligación de invertir (reservas y patrimonio en riesgo) de CLP156.323 millones, equivalente a 3,4% de dicha obligación. El indicador mostró una mejora respecto del promedio de los cierres anuales de 2017-2019 (2,2%).

Expectativas de Fitch

- Fitch no espera cambios sustanciales en la composición y adecuación de las reservas.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

BICE Vida mantiene una retención casi total de sus riesgos (97,4% a septiembre de 2020), consistente con su enfoque de negocios. Fitch no observa riesgo de exposición a reaseguros ni riesgos catastróficos que puedan afectar la solvencia de la compañía. La agencia no espera variaciones en la estructura de cesión de riesgos que impliquen un cambio en su visión respecto al riesgo de contraparte que enfrenta la compañía de seguros.

Expectativas de Fitch

- Fitch no espera variaciones en la estructura de reaseguros.

Indicadores Relevantes

(CLP millones; cifras al 31 de diciembre)	2018	2019
Suficiencia de activos (UF miles)	5.838	4.331
Diferencias de duraciones (años)	1,4	2,1
Test Suficiencia Activos (%)	1,3	1,0
Activos Líquidos ^a /Reservas Técnicas Netas ^b (%)	85,1	74,1

^a Inversión en renta fija con títulos sobre el grado de inversión, depósitos a plazo, fondos mutuos, caja y tesorería, acciones comunes ^bExcluye reservas de valor de fondo. UF – Unidad de fomento.

Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Indicadores Relevantes

(CLP millones; cifras al 31 de diciembre)	2018	2019
Reservas Previsionales (%) ^a	94,1	94,4
Reservas Técnicas/Pasivo Total	94,3	95,3
Superávit de Inversiones ^b (%)	1,6	2,0

^a Porcentajes sobre el total de reservas técnicas.

^b Porcentajes sobre obligaciones de invertir.

Fuente: Fitch Ratings; CMF

Apéndice A: Información Financiera Adicional

BICE Vida Compañía de Seguros S.A. – Balance General					
(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Sep 2020
Efectivo Equivalente	3.249	2.125	3.356	3.006	4.086
Instrumentos Financieros	2.444.053	2.567.315	2.692.960	2.825.566	3.909.758
Otras Inversiones	95.360	102.542	104.057	112.705	111.949
Avance de Pólizas	6.466	7.080	7.666	8.462	8.715
Cuenta Única de Inversión	68.216	72.790	74.920	78.578	78.904
Participaciones de Grupo	20.677	22.672	21.471	25.664	24.330
Inversiones Inmobiliarias	356.598	420.032	436.294	512.554	699.915
Propiedades de Inversión	185.175	218.907	237.070	297.208	481.817
Leasing	171.423	201.124	199.224	215.346	218.098
Otras Financieras	39.022	42.903	48.038	54.883	57.805
Cuentas de Seguros	68.640	78.735	74.040	59.596	57.510
Deudores de Prima	16.336	16.661	10.884	12.215	12.247
Deudores de Reaseguro	21.543	20.637	28.516	14.998	18.519
Deudores de Coaseguro	0	0	0	0	0
Participación de Reaseguro en Reservas	30.762	41.437	34.640	32.383	26.744
Activo Fijo	7.833	7.698	7.972	7.543	7.694
Otros Activos	101.190	140.430	134.568	108.149	114.776
Total de Activos	3.115.945	3.361.780	3.501.286	3.684.001	4.963.493
Reservas Técnicas	2.713.108	2.882.201	3.047.979	3.254.643	4.379.853
Riesgo en Curso	6.745	8.275	9.225	10.124	11.299
Matemáticas	48.880	52.203	49.560	39.623	32.243
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	47.446	51.240	36.596	29.264	19.766
Rentas Vitalicias	2.505.169	2.655.701	2.831.556	3.044.583	4.172.059
Rentas Privadas	22.073	22.780	24.063	25.807	38.662
Reserva de Siniestros	14.949	17.123	21.435	25.713	25.507
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	67.302	72.251	74.321	78.273	79.043
Otras Reservas	543	2.628	1.224	1.257	1.274
Pasivo Financiero	42.321	40.461	64.746	56.473	74.093
Cuentas de Seguros	25.671	26.786	25.686	10.589	13.421
Deudas por Reaseguro	23.942	25.105	23.849	8.996	11.557
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	1.729	1.681	1.837	1.593	1.864
Otros Pasivos	70.345	125.958	93.690	92.429	104.736
Total de Pasivos	2.851.445	3.075.407	3.232.101	3.414.134	4.572.103
Capital Pagado	159.350	159.350	159.350	159.350	263.394
Reservas	3.256	-9.176	-22.605	-35.040	-38.496
Utilidad (Pérdida) Retenida	101.894	136.199	131.372	143.368	165.723
Otros Ajustes	0	0	1.067	2.188	769
Patrimonio	264.500	286.373	269.184	269.867	391.390

Fuente: CMF.

BICE Vida Compañía de Seguros S.A. – Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Sep 2020
Prima Retenida	381.236	292.774	296.926	330.808	225.738
Prima Directa y Aceptada	408.316	326.885	319.402	338.202	231.676
Prima Cedida	27.080	34.110	22.476	7.394	5.938
Variación de Reservas	7.998	8.260	-2.236	-8.020	-6.912
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	504.396	400.589	435.607	489.952	345.663
Directo y Aceptado	526.276	429.115	466.331	504.482	357.427
Cedido	21.880	28.526	30.724	14.530	11.764
Resultado Intermediación	14.036	14.199	15.511	16.218	11.864
Costo de Suscripción	14.036	14.199	15.511	16.218	11.865
Ingresos por Reaseguro	0	0	0	0	2
Otros Gastos	1.176	889	1.048	1.350	570
Margen de Contribución	(146.371)	(131.163)	(153.004)	(168.692)	(125.446)
Costo de Administración	44.313	43.684	53.508	63.198	46.559
Resultado de Inversiones	201.547	225.334	187.286	233.280	170.217
Resultado Técnico de Seguros	10.862	50.488	(19.225)	1.390	(1.788)
Otros Ingresos y Gastos	3.629	3.844	4.131	4.520	2.908
Neto Unidades Reajustables	1.111	-4.675	30.901	23.438	21.929
Resultado antes de Impuesto	15.602	49.657	15.807	29.348	23.049
Impuestos	690	7.372	928	2.374	2.679
Resultado Neto	14.912	42.285	14.879	26.973	20.370

Fuente: CMF.

Apéndice B: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

No aplica.

Ajuste en *Notches* (Escalones) de Clasificación

No aplica

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica

Gobierno Corporativo y Administración

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en las clasificaciones, pero pueden presionarlas a la baja en caso de ser deficientes.

Fitch considera las políticas de gobierno corporativo de BICE Vida como adecuadas y cumplen con los requerimientos regulatorios de la industria aseguradora. Fitch evalúa positivamente la nueva estructura organizacional de la compañía, y valora el fortalecimiento de sus gerencias y de la administración, otorgándole más independencia a las decisiones con una activa participación de los directores en sus comités. Fitch incorpora las mejoras en las áreas de control de riesgos del grupo asegurador y considera que favorecen la operación de la aseguradora.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno

Variaciones Metodológicas

Ninguna

Definiciones de Clasificación

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 cuenten 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.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile.

La opinión de las entidades clasificadoras 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 (CMF), 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.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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>. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://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 © 2020 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 afirmó 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".