

# Bice Vida Compañía de Seguros S.A.

## Factores Clave de Clasificación

**Perfil de Negocios Favorable :** La ratificación de la clasificación de Bice Vida Compañía de Seguros S.A. (Bice Vida) considera su perfil de negocio favorable, basado en su escala operativa y una posición de mercado que le permite ciertas ventajas competitivas tanto a nivel global como en sus líneas de negocios principales, así como en niveles de diversificación alineado a la industria.

**Endeudamiento Favorable:** Los niveles de endeudamiento de Bice Vida muestran una reducción respecto de los tres últimos cierres anuales, favorecidos por la disminución en la actividad previsional y los resultados positivos que han beneficiado el crecimiento patrimonial. A septiembre de 2021, el indicador de endeudamiento operacional (excluye cuenta única de inversión) fue de 9,8x y el de activos, de 11,8x. Si bien se posicionan entre los rangos favorables según los parámetros metodológicos de Fitch, estos superan levemente el segmento previsional (endeudamiento operacional: 8,9x; activos: 11,8x).

**Mejora en Resultados:** A septiembre de 2021, Bice Vida registró una rentabilidad competitiva, con una rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) de 27,7%, superior al promedio del segmento previsional (24,3%). La siniestralidad de salud retomó niveles previos a la pandemia. Esto mantuvo el índice operacional similar al del 3T20 (septiembre 2021: 93,5%; septiembre 2020: 92,8%).

**Riesgo de Inversión Alto:** El indicador de activos riesgosos sobre patrimonio fue de 142,8% al 3T21 y se posiciona en los rangos menos favorable, según los parámetros de Fitch. La composición del indicador se explica en su mayoría por instrumento de renta variable asociada a cuotas de fondos de inversión donde una proporción de estos mantiene una estructura que genera flujos estables. Al excluir el indicador los instrumentos con un comportamiento de renta fija, el indicador se reduce a 112,6% y, si bien muestra un incremento respecto al promedio de los dos últimos cierres anuales (86,2%) en busca de una mejor rentabilidad, está alineado a la clasificación asignada.

## Sensibilidades de Clasificación

**Riesgo de Inversión:** Reducción sostenida en el índice de activos riesgosos, que ubique a la compañía por debajo del promedio de sus pares y mantenga indicadores de endeudamiento en los rangos actuales podría favorecer la clasificación. Al contrario, incrementos sostenidos en el indicador de activos riesgosos que impacten la solvencia patrimonial afectarían la clasificación

**Desempeño :** Mejoras sostenidas en indicadores de rentabilidad, con un ROAA antes de impuestos ajustado en niveles cercanos de 0,8% como promedio de los cinco últimos cierres anuales, podría favorecer la clasificación asignada.

**Perfil de Negocios:** Incremento en la escala operativa y fortalecimiento de su posición competitiva en sus líneas principales podrían favorecer la clasificación. De forma contraria, disminuciones sostenidas en la escala operativa que deterioren el perfil de negocios e impacten su posición competitiva afectarían negativamente el factor crediticio y, con ello, la clasificación.

**Endeudamiento:** Reducción en el indicador de endeudamiento operacional en torno a 9,0x como promedio de los cinco últimos cierres anuales.

## Clasificaciones

<b>Bice Vida Compañía de Seguros S.A</b>	
Fortaleza Financiera de las Aseguradoras	AA+(cl)

## Perspectivas

Fortaleza Financiera de las Aseguradoras	Estable
--	---------

## Resumen Financiero

<b>Bice Vida Compañía de Seguros de Vida S.A</b>		
(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Activos Totales <sup>a</sup>	3.651.619	4.983.048
Patrimonio	269.867	405.374
Endeudamiento Operacional <sup>b</sup> (x)	11,7	10,6
ROAE (%)	10,0	11,6
Ratio Activos Riesgosos (%)	109,9	121,3
TSA (%)	1,0	(0,2)

<sup>a</sup> Excluye participación del reaseguro en reservas técnicas. <sup>b</sup> Excluye cuenta única de inversión. ROAE - Resultado sobre patrimonio promedio. x - Veces. Fuente: Fitch Rating, Comisión para el Mercado Financiero.

## Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 2021\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Seguros en Chile \(Noviembre 2020\)](#)

[Panorama de la Industria de Seguros de Vida en Chile: Junio 2021 \(Agosto 2021\)](#)

[Proyecto Aprobado por Diputados Expone Patrimonio y Solvencia de Aseguradoras \(Septiembre 2021\)](#)

## Analistas

Carolina Ocaranza  
+56 2 2499 3327  
[carolina.ocaranza@fitchratings.com](mailto:carolina.ocaranza@fitchratings.com)

Carolina Álvarez  
+56 2 2499 3321  
[carolina.alvarez@fitchratings.com](mailto:carolina.alvarez@fitchratings.com)

# Bice Vida Compañía de Seguros S.A.

## Factores Clave de Clasificación

**Perfil de Negocios Favorable :** La ratificación de la clasificación de Bice Vida Compañía de Seguros S.A. (Bice Vida) considera su perfil de negocio favorable, basado en su escala operativa y una posición de mercado que le permite ciertas ventajas competitivas tanto a nivel global como en sus líneas de negocios principales, así como en niveles de diversificación alineado a la industria.

**Endeudamiento Favorable:** Los niveles de endeudamiento de Bice Vida muestran una reducción respecto de los tres últimos cierres anuales, favorecidos por la disminución en la actividad previsional y los resultados positivos que han beneficiado el crecimiento patrimonial. A septiembre de 2021, el indicador de endeudamiento operacional (excluye cuenta única de inversión) fue de 9,8x y el de activos, de 11,8x. Si bien se posicionan entre los rangos favorables según los parámetros metodológicos de Fitch, estos superan levemente el segmento previsional (endeudamiento operacional: 8,9x; activos: 11,8x).

**Mejora en Resultados:** A septiembre de 2021, Bice Vida registró una rentabilidad competitiva, con una rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) de 27,7%, superior al promedio del segmento previsional (24,3%). La siniestralidad de salud retomó niveles previos a la pandemia. Esto mantuvo el índice operacional similar al del 3T20 (septiembre 2021: 93,5%; septiembre 2020: 92,8%).

**Riesgo de Inversión Alto:** El indicador de activos riesgosos sobre patrimonio fue de 142,8% al 3T21 y se posiciona en los rangos menos favorable, según los parámetros de Fitch. La composición del indicador se explica en su mayoría por instrumento de renta variable asociada a cuotas de fondos de inversión donde una proporción de estos mantiene una estructura que genera flujos estables. Al excluir el indicador los instrumentos con un comportamiento de renta fija, el indicador se reduce a 112,6% y, si bien muestra un incremento respecto al promedio de los dos últimos cierres anuales (86,2%) en busca de una mejor rentabilidad, está alineado a la clasificación asignada.

## Sensibilidades de Clasificación

**Riesgo de Inversión:** Reducción sostenida en el índice de activos riesgosos, que ubique a la compañía por debajo del promedio de sus pares y mantenga indicadores de endeudamiento en los rangos actuales podría favorecer la clasificación. Al contrario, incrementos sostenidos en el indicador de activos riesgosos que impacten la solvencia patrimonial afectarían la clasificación

**Desempeño :** Mejoras sostenidas en indicadores de rentabilidad, con un ROAA antes de impuestos ajustado en niveles cercanos de 0,8% como promedio de los cinco últimos cierres anuales, podría favorecer la clasificación asignada.

**Perfil de Negocios:** Incremento en la escala operativa y fortalecimiento de su posición competitiva en sus líneas principales podrían favorecer la clasificación. De forma contraria, disminuciones sostenidas en la escala operativa que deterioren el perfil de negocios e impacten su posición competitiva afectarían negativamente el factor crediticio y, con ello, la clasificación.

**Endeudamiento:** Reducción en el indicador de endeudamiento operacional en torno a 9,0x como promedio de los cinco últimos cierres anuales.

## Clasificaciones

<b>Bice Vida Compañía de Seguros S.A</b>	
Fortaleza Financiera de las Aseguradoras	AA+(cl)

## Perspectivas

Fortaleza Financiera de las Aseguradoras	Estable
--	---------

## Resumen Financiero

<b>Bice Vida Compañía de Seguros de Vida S.A</b>		
(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Activos Totales <sup>a</sup>	3.651.619	4.983.048
Patrimonio	269.867	405.374
Endeudamiento Operacional <sup>b</sup> (x)	11,7	10,6
ROAE (%)	10,0	11,6
Ratio Activos Riesgosos (%)	109,9	121,3
TSA (%)	1,0	(0,2)

<sup>a</sup> Excluye participación del reaseguro en reservas técnicas. <sup>b</sup> Excluye cuenta única de inversión. ROAE - Resultado sobre patrimonio promedio. x - Veces. Fuente: Fitch Rating, Comisión para el Mercado Financiero.

## Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 2021\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Seguros en Chile \(Noviembre 2020\)](#)

[Panorama de la Industria de Seguros de Vida en Chile: Junio 2021 \(Agosto 2021\)](#)

[Proyecto Aprobado por Diputados Expone Patrimonio y Solvencia de Aseguradoras \(Septiembre 2021\)](#)

## Analistas

Carolina Ocaranza  
+56 2 2499 3327  
[carolina.ocaranza@fitchratings.com](mailto:carolina.ocaranza@fitchratings.com)

Carolina Álvarez  
+56 2 2499 3321  
[carolina.alvarez@fitchratings.com](mailto:carolina.alvarez@fitchratings.com)

## Perfil de Negocio

### Perfil de Negocios Favorable

Fitch clasifica el perfil de negocios de Bice Vida como “favorable” frente a las demás compañías de seguros de vida en Chile. La evaluación del factor crediticio considera la posición competitiva y escala operativa en los rangos favorables y la diversificación de negocios en rangos moderados. La clasificación considera que la aseguradora se beneficia del reconocimiento y posicionamiento sólido de la marca financiera BICE.

A septiembre de 2021, la compañía registró un total de activos de CLP5.189.145 millones y un patrimonio de CLP441.160 millones, posicionándose en los rangos altos de la metodología de seguros de Fitch. A nivel nacional, la aseguradora presenta una participación de 10,3% en términos de activos, lo que la ubica como la cuarta compañía de un total de 33 en la industria de vida. Respecto de sus líneas principales, la participación de mercado fue de 10,5% en rentas vitalicias; 10,4% en salud, 6,2% en desgravamen y 6,0% en vida tradicional, mostrando un fortalecimiento en la posición competitiva en estas tres últimas.

La prima suscrita total de Bice Vida a diciembre de 2020 fue de CLP279.819 millones, con una caída anual de 17,3%. La menor suscripción estuvo influida principalmente por la reducción significativa de rentas vitalicias, impulsada por la menor competitividad frente al retiro programado. Esto, aunado a la incertidumbre asociada a la aprobación de los retiros previsionales, afectó también a toda la industria presente en el segmento previsional. A septiembre de 2021, la aseguradora registró nuevamente una reducción anual en su suscripción de 4,0%, pero esta fue menor a la registrada por el segmento (7,0%). La menor prima del negocio previsional fue compensada en parte con un crecimiento en la suscripción en los ramos de salud (+25,4%) y seguros con ahorro (129,1%) principalmente.

El riesgo de negocios de la compañía es evaluado en línea con la industria; sin embargo, Fitch estará atenta a los riesgos adicionales que puedan provocar los recientes cambios legislativos que autorizan el adelanto de los fondos previsionales (retiro 10%) y de cómo las compañías lo incorporarán en las políticas de suscripción y tarificación de las nuevas pensiones.

## Propiedad Neutral

BICE Vida está ligada a la familia Matte a través del holding financiero BICECORP [AA(cl); Perspectiva Estable]. El grupo Matte es un conglomerado con negocios diversificados en los sectores forestal, de energía, de telecomunicaciones y financiero, entre otros.

A septiembre de 2021, el holding administraba activos por CLP15.338 billones y registró utilidades por CLP151.344 millones. Las actividades de BICECORP se estructuraban en tres segmentos de negocios: (i) Banco BICE (banco comercial pequeño) [BBB+, Perspectiva Negativa; AA(cl), Perspectiva Estable] con 64,3% de los activos y 46,6% de las ganancias; (ii) BICE Vida Seguros con 33,1% de los activos y 59,9% de las ganancias; (iii) y la matriz y otras filiales, con 2,6% de los activos y -6,5% 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

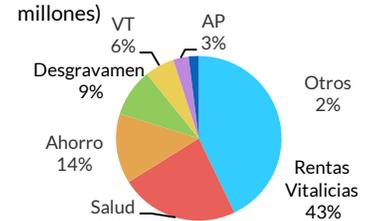
Los estados financieros a diciembre de 2020 fueron auditados por PriceWaterhouseCoopers Consultores y Auditores y Compañía SPA, sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en CMF.

### 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 Perfil de la Industria y Ambiente Operativo.

### Prima Suscrita

A septiembre de 2021 (CLP 228.378 millones)



AP – Accidentes personales. VT – Vida tradicional.

Fuente: CMF, Fitch Ratings.

## Capitalización y Apalancamiento

### Fortalecimiento Patrimonial Favorece Niveles de Endeudamiento

A diciembre de 2020, el indicador de endeudamiento operacional (sin incluir cuenta única de inversión) fue de 10,6x y, a septiembre de 2021, 9,8x, mostrando una reducción respecto del promedio de los últimos cinco cierres anuales (10,5x) y está alineada a la menor actividad previsional así como el crecimiento patrimonial orgánico favorecidos por los mejores resultados. Si bien se posicionan dentro de los rangos favorables según los parámetros metodológicos de Fitch, estos se mantienen levemente por encima del segmento previsional (endeudamiento operacional: 8,9x; activos: 11,8x).

Los indicadores de solvencia se mantienen estables y positivos, con un indicador de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo de 1,7x al 3T21 (promedio últimos 5 cierres anuales: 1,6x), a pesar de la distribución histórica de dividendos de la aseguradora. En abril de 2021, la aseguradora repartió dividendos por CLP19.500 millones, 50% de la utilidad del cierre de 2020, al que se suma un reparto adicional de CLP20.800 millones, reflejado en los estados financieros a septiembre de 2021. Por otro lado, los indicadores de endeudamiento ajustado por riesgo de negocios y de inversiones están en el rango moderado contemplado por los modelos de Fitch.

### Expectativas de Fitch

- Fitch espera que los niveles de endeudamiento se mantengan dentro de los rangos actuales, los que, si bien pudiesen registrar incrementos por la reactivación del negocio previsional, no impactarían la evaluación del factor crediticio.

## 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 son pocas en dichos mercados, lo que limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia del 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 acotado, concentrado en su mayoría en el corto plazo. El índice de financiamiento financiero al tercer trimestre 2021 fue de 25,5%, superior al promedio de los últimos cinco cierres anuales (15,1%) y se explica por un incremento en la deuda bancaria de corto plazo junto con mayores operaciones de pactos.

### Expectativas de Fitch

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

## Desempeño Financiero y Resultados

### Mejores Resultados en Inversiones Favorecen Rentabilidad

A septiembre de 2021, la aseguradora registró una utilidad neta de CLP87.888 millones que derivó en un indicador de rentabilidad sobre patrimonio de 27,7%, por encima del mostrado en el mismo período de 2020 (8,2%) y alineado al promedio de la industria (septiembre 2021:24,2%). El mayor resultado estuvo explicado por los mejores resultados de inversiones (septiembre 2021: CLP300.469 millones; septiembre 2020: CLP170.217 millones), principalmente de inversiones no realizadas y por el movimiento favorable en la cuenta de deterioro de inversiones.

Los mejores resultados compensaron los mayores costos de renta asociados al crecimiento en la tasa de venta que impactó al total. Esto fue pesar de la suscripción previsional menor y el costo menor de siniestros, específicamente en el ramo de salud, en el cual la industria retomó los niveles de

### Indicadores Relevantes

(CLP millones)	2019	2020
Compromisos	0,2	0,1
Financieros Totales (x)		
Endeudamiento Operacional (x)	11,7	10,6
Endeudamiento de activos (x)	13,7	12,4
Patrimonio Neto/ Patrimonio en Riesgo (x)	1,4	1,6

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, CMF

### Indicadores Relevantes

(CLP millones)	2019	2020
Indicador de Endeudamiento Financiero (%)	17,3	12,6
Cobertura de Gastos Fijos (x)	N.A.	N.A.

N.A. - No aplica. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, CMF.

### Indicadores Relevantes

(CLP millones)	2019	2020
ROAE (%)	10,0	11,6
ROAA antes de Impuestos <sup>a,b</sup> (%)	(0,1)	0,5
Índice Operacional <sup>a,b</sup> (%)	105,0	94,1
Rentabilidad de Inversiones <sup>b</sup> (sin CUI)	7,1	7,6

<sup>a</sup>Solo incluye resultado de inversiones devengadas. <sup>b</sup>Incorpora ajustes para asemejar contabilidad con las compañías pares. ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio. ROAA antes de impuestos - Resultado antes de impuestos sobre activos promedio.  
Fuente: Fitch Ratings y CMF.

siniestralidad previos a la pandemia. Lo anterior mantuvo el índice operacional en niveles similares de igual trimestre 2020 (septiembre 2021: 93,5%; septiembre 2020:92,8%).

Fitch evaluaría positivamente el mantenimiento de resultados estables y superiores al promedio de compañías comparables, debiendo estos estar más enfocados en aquellos flujos recurrentes, mismos que favorecen los principales indicadores operacionales analizados por la clasificadora.

### Expectativas de Fitch

- Si bien se esperan resultados positivos, la agencia incorpora que estos debiesen tender a moderarse durante 2022, debido a la también moderación de los resultados de inversiones, los que estuvieron especialmente elevados durante 2021.

## Riesgo de Inversiones y Activos

### Riesgo de Inversiones Alto

La composición de los activos de Bice Vida está alineada a la oferta de productos. A septiembre de 2021, el total de activos estuvo representado en 81,1% por inversiones financieras, seguido de 14,5% por inversiones inmobiliarias, manteniéndose ambas estables respecto a los tres últimos cierres anuales.

El portafolio de inversiones (excluyendo inversiones que respaldan CUI) estuvo concentrado en un 70,2% en instrumentos de renta fija nacional e internacional, seguido de 15,2% en inversiones inmobiliarias, las que, a su vez, están compuestas en mayoría por activos en *leasing* y arriendo. La inversión extranjera se mantiene en rangos cercanos a 15% del total.

El indicador de activos riesgosos sobre patrimonio fue de 142,8% al 3T21 y se posicionó en los rango menos favorables, según los parámetros de Fitch. La composición se explica, en su mayoría, por instrumentos de renta variable asociada a cuotas de fondos de inversión. Al excluir el indicador, las cuotas de fondos de inversión que generan flujos devengados estables se reducen a 112,6% y, si bien muestra un incremento respecto al promedio de dos últimos cierres anuales (86,2%) en busca de mejor rentabilidad, se mantienen dentro de lo contemplado para la clasificación asignada.

La posición neta de moneda extranjera ajustada sobre patrimonio a septiembre de 2021 fue de 89,0%, levemente mayor que el promedio de los dos últimos cierres anuales (65,4%), explicado por el incremento que han registrado las divisas. 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

- Fitch no espera variaciones relevantes en la composición de las inversiones de la aseguradora en el mediano plazo, lo que mantendría el indicador de activos riesgosos en los mismos rangos.

## Administración de Activos/Pasivos y Liquidez

### Indicadores de Calce Favorables

La aseguradora mantiene una administración adecuada de flujos de pasivos y activos. La diferencia entre las duraciones de activos y pasivos a septiembre de 2021 bordea un año, mostrando una reducción frente al promedio de los dos últimos cierres anuales (1,6 años) y se posiciona en el rango favorable considerado por metodología de Fitch.

A septiembre de 2021, la suficiencia de activos fue de 23.610.510 unidades de fomento (UF), favorecida tras los cambios normativos en el cálculo del indicador que permitieron registrar una tasa de reinversión de -1,04% a la misma fecha. El indicador es favorable respecto del promedio de las aseguradoras con participación en el negocio previsional (-0,16%), incorporado positivamente en el análisis de la compañía.

### Indicadores Relevantes

(CLP Millones)	2019	2020
Índice de Activos Riesgosos <sup>a</sup> (%)	109,9	121,3
Bonos BIG/Capital (%)	15,0	11,0
Renta Variable/ Capital (%)	91,8	108,2
Inversión en Títulos Soberanos (y Relacionados) (%)	49,8	69,3
Exposición Neta Tipo de Cambio <sup>b</sup> /Patrimonio (%)	60,8	69,9

<sup>a</sup> Considera activos de renta variable, activos inmobiliarios para desarrollo y activos de renta fija con clasificación de BIG a inversión en renta fija con títulos sobre el grado de inversión, depósitos a plazo, fondos mutuos, caja y tesorería, acciones comunes.

<sup>b</sup> Incorpora ajustes para asemejar contabilidad con las compañías pares. BIG - bajo el grado de inversión (por sus siglas en inglés). Nota: Dentro de renta variable, se consideran las cuotas de fondos de inversión, de acuerdo a la clasificación realizada por el regulador  
Fuente: Fitch Ratings y CMF.

### Indicadores Relevantes

(CLP millones)	2019	2020
Activos Líquidos <sup>a</sup> / Reservas Técnicas Netas <sup>b</sup> (%)	54,3	56,2
Tasa de Reinversión (%)	1,0	(0,2)
Diferencia Duraciones (años)	2,1	1,0
Suficiencia Activos (UF)	4.331.221	20.133.357

<sup>a</sup> Inversión en renta fija con clasificación sobre el grado de inversión, depósitos a plazo, fondos mutuos, caja y tesorería, acciones comunes.

<sup>b</sup> Excluye reserva valor de fondo. UF - Unidades de fomento.

Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Los indicadores de liquidez de la aseguradora se mantienen en un rango moderado, coherente con las obligaciones requeridas por el negocio. A septiembre de 2021, el indicador de liquidez sobre reservas netas (excluye aquellas que respaldan seguros con ahorro) fue de 55,4%. Los indicadores de liquidez se han mantenido estables y no se han afectado a la fecha con el adelanto de rentas vitalicias, siendo considerados como adecuados para enfrentar sus obligaciones de corto plazo.

#### Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios en lo indicadores de calce ni en el riesgo de reinversión.

## 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 de supuestos conservadores para el cálculo del valor presente neto de las obligaciones de largo plazo.

La composición de reservas es estable y coherente con su estructura de negocios con una concentración de 95,3% en reservas previsionales a septiembre de 2021. Las inversiones categorizadas como representativas para cobertura alcanzaron CLP4.904 billones, con un superávit respecto a la obligación de invertir (reservas y patrimonio en riesgo) de CLP221.216 millones, equivalente a 4,7% de dicha obligación, superior respecto al período anterior (3,4%).

#### Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios en la composición de reservas en el mediano plazo.
- Fitch estará atenta a las discusiones legislativas en torno a las rentas vitalicias y evaluará el impacto que ello pudiese tener tanto en capital como en reservas.

## Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

### Niveles de Retención Amplios

BICE Vida mantiene una retención casi total de sus riesgos (septiembre 2021: 97,1%), consistente con su enfoque de negocios. A septiembre de 2021, la prima cedida totalizó CLP6.444 millones, siendo su línea con mayor cesión la de desgravamen (19,7%). Los riesgos están cedidos en su mayoría a compañías reaseguradoras internacionales con prestigio alto y riesgo crediticio bajo, entre las que destaca Hannover Rück y Mapfre Re, que representaron 76,9% del total cedido.

Fitch no observa riesgo de exposición a reaseguros ni riesgos catastróficos que puedan afectar la solvencia de la compañía. Tampoco 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)	2019	2020
Reservas Previsionales/ Reservas Técnicas (%)	94,4	95,7
Reserva Técnicas / Pasivo Total (%)	95,3	95,9
Superávit de Inversiones (%)	2,0	3,8

x - Veces  
Fuente: Fitch Ratings y CMF.

## Apéndice A: 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 Niveles de Clasificación (*Notching*)

No aplica.

### Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

### Híbridos – Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

### Gobernanza Corporativa y Administración

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en las clasificaciones, pero pueden presionarla 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.

## Apéndice B: Estados Financieros

### Balance General

(CLP millones)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Sep 2021
Efectivo Equivalente	2.125	3.356	3.006	3.496	7.518
Instrumentos Financieros	2.567.315	2.692.960	2.825.566	3.918.829	4.009.632
Otras Inversiones	102.542	104.057	112.705	118.035	135.653
Avance de Pólizas	7.080	7.666	8.462	8.911	9.591
Cuenta Única de Inversión	72.790	74.920	78.578	82.212	96.050
Participaciones de Grupo	22.672	21.471	25.664	26.912	30.012
Inversiones Inmobiliarias	420.032	436.294	512.554	721.380	743.801
Propiedades de Inversión	218.907	237.070	297.208	502.571	527.911
Leasing	201.124	199.224	215.346	218.810	215.890
Otras Financieras	42.903	48.038	54.883	59.441	54.566
Cuentas de Seguros	78.735	74.040	59.596	49.239	39.824
Deudores de Prima	16.661	10.884	12.215	11.378	13.623
Deudores de Reaseguro	20.637	28.516	14.998	12.298	9.701
Deudores de Coaseguro	0	0	0	0	0
Participación de Reaseguro en Reservas	41.437	34.640	32.383	25.562	16.500
Activo Fijo	7.698	7.972	7.543	7.747	7.758
Otros Activos	140.430	134.568	108.149	130.444	190.393
<b>Total de Activos</b>	<b>3.361.780</b>	<b>3.501.286</b>	<b>3.684.001</b>	<b>5.008.611</b>	<b>5.189.145</b>
Reservas Técnicas	2.882.201	3.047.979	3.254.643	4.415.071	4.446.691
Riesgo en Curso	8.275	9.225	10.124	10.950	18.226
Matemáticas	52.203	49.560	39.623	30.405	25.856
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	51.240	36.596	29.264	18.233	5.723
Rentas Vitalicias	2.655.701	2.831.556	3.044.583	4.207.308	4.229.836
Rentas Privadas	22.780	24.063	25.807	38.772	39.612
Reserva de Siniestros	17.123	21.435	25.713	25.679	31.170
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	72.251	74.321	78.273	82.434	95.822
Otras Reservas	2.628	1.224	1.257	1.290	445
Pasivo Financiero	40.461	64.746	56.473	58.231	151.379
Cuentas de Seguros	26.786	25.686	10.589	9.325	7.435
Deudas por Reaseguro	25.105	23.849	8.996	7.237	5.271
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	1.681	1.837	1.593	2.088	2.165
Otros Pasivos	125.958	93.690	92.429	120.609	142.480
<b>Total de Pasivos</b>	<b>3.075.407</b>	<b>3.232.101</b>	<b>3.414.134</b>	<b>4.603.237</b>	<b>4.747.985</b>
Capital Pagado	159.350	159.350	159.350	263.394	263.394
Reservas	-9.176	-22.605	-35.040	-43.256	-54.029
Utilidad (Pérdida) Retenida	136.199	131.372	143.368	184.364	232.023
Otros Ajustes	0	1.067	2.188	872	-229
<b>Patrimonio</b>	<b>286.373</b>	<b>269.184</b>	<b>269.867</b>	<b>405.374</b>	<b>441.160</b>

Fuente: CMF.

## Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Sep 2021
Prima Retenida	292.774	296.926	330.808	271.717	215.934
Prima Directa y Aceptada	326.885	319.402	338.202	279.819	222.378
Prima Cedida	34.110	22.476	7.394	8.102	6.444
Variación de Reservas	8.260	-2.236	-8.020	-7.087	11.885
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	400.589	435.607	489.952	466.731	412.675
Directo y Aceptado	429.115	466.331	504.482	482.558	418.861
Cedido	28.526	30.724	14.530	15.827	6.185
Resultado Intermediación	14.199	15.511	16.218	15.320	11.715
Costo de Suscripción	14.199	15.511	16.218	15.325	11.764
Ingresos por Reaseguro	0	0	0	5	50
Otros Gastos	889	1.048	1.350	733	942
<b>Margen de Contribución</b>	<b>(131.163)</b>	<b>(153.004)</b>	<b>(168.692)</b>	<b>(203.980)</b>	<b>(221.284)</b>
Costo de Administración	43.684	53.508	63.198	62.659	47.050
Resultado de Inversiones	225.334	187.286	233.280	309.795	300.469
Resultado Técnico de Seguros	50.488	(19.225)	1.390	43.156	32.135
Otros Ingresos y Gastos	3.844	4.131	4.520	3.739	3.500
Neto Unidades Reajustables	-4.675	30.901	23.438	-3.332	78.347
Resultado antes de Impuesto	49.657	15.807	29.348	43.564	113.982
Impuestos	7.372	928	2.374	4.562	26.093
<b>Resultado Neto</b>	<b>42.285</b>	<b>14.879</b>	<b>26.973</b>	<b>39.002</b>	<b>87.888</b>

Fuente: CMF.

## 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](http://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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2021 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.