



**ICR**

**International  
Credit  
Rating**

*Clasificadora de Riesgo*

# BICE VIDA Compañía de Seguros S.A.



## Informe de Clasificación Octubre de 2005

---

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento.

El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

**BICE VIDA COMPAÑÍA DE  
SEGUROS S.A.****Solvencia**  
**Tendencia****AA+****“Estable”****Resumen de Clasificación**

BICE Vida Compañía de Seguros S.A. pertenece al grupo Matte, uno de los conglomerados empresariales más grandes del país, con una larga y prestigiosa trayectoria en áreas claves de la economía nacional, especialmente el sector financiero e industrial.

La compañía comenzó un proceso de fusión operativa y funcional el año 2004, luego de la adquisición del 100% de acciones de la Compañía de Seguros de Vida La Construcción, proceso que se ha completado satisfactoriamente, manteniendo el nombre y estructura administrativa de Bice Vida. A partir de esta fusión, la compañía, enfocada al negocio de las Rentas Vitalicias, queda con una participación del 7% del mercado, a junio de 2005.

Durante el año 2004 la compañía se abocó principalmente a rentabilizar todas sus líneas de productos, pese a que esto significó una disminución de sus ventas y participación de mercado, pero tuvo como consecuencia una notable mejoría de sus resultados.

Sus accionistas y ejecutivos tienen amplio conocimiento del negocio de seguros de vida y financiero en Chile, además de contar con el apoyo y experiencia del grupo Matte. Asimismo, sus principales indicadores financieros muestran una positiva evolución durante los últimos dos años

Adicionalmente, sus principales indicadores financieros muestran una positiva evolución durante los últimos dos años

**Categoría AA**

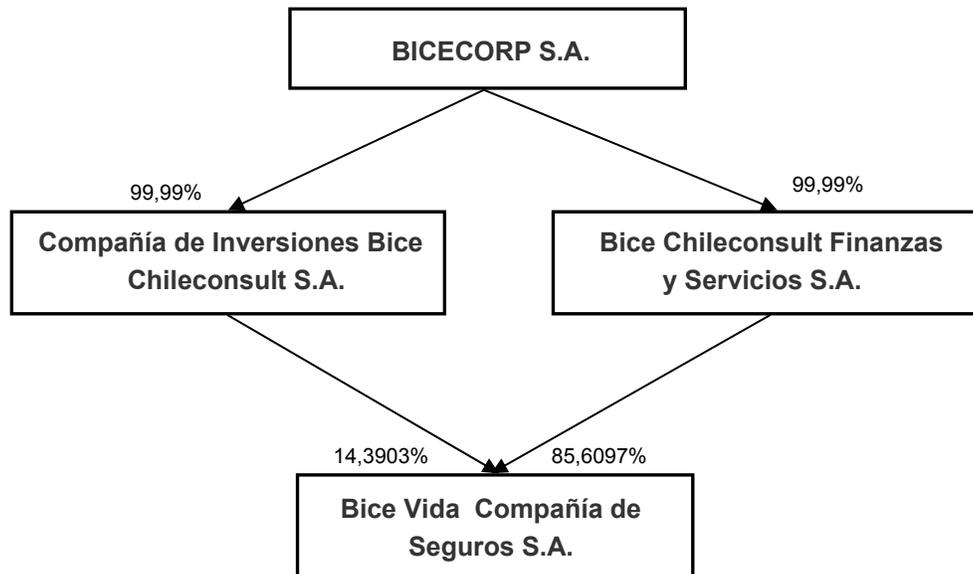
Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía

La Subcategoría “+”, denota una mayor protección dentro de la Categoría AA

**LA COMPAÑÍA**

Bice Vida Compañía de Seguros S.A. nace en el año 1993 a través de un joint venture entre Allianz Inversiones S.A., perteneciente al grupo asegurador alemán Allianz y BiceCorp empresa ligada al Grupo chileno Matte. A contar del año 1999, BiceCorp tomó el control del 100% de BICE Vida. El 2004, BiceCorp, asume el control de Compañía de Seguros de Vida La Construcción S.A., iniciándose un proceso de integración de ambas empresas.

Actualmente, su propiedad se compone de la siguiente manera:



El Grupo Matte, ligado principalmente a Empresas CMPC S.A., es uno de los conglomerados empresariales más grandes del país, con una larga y prestigiosa trayectoria en áreas claves de la economía nacional, principalmente en las siguientes áreas:

Banca Comercial:	Banco BICE, BICE Factoring
Seguros de Vida:	BICE Vida Compañía de Seguros S.A.
Mutuos Hipotecarios :	BICE Hipotecarios S.A.
Securitización :	Securizadora BICE S.A.
Administración de Fondos de terceros:	BICE Asset Management Ltda. BICE Administradora General de Fondos S.A. Administradora General de Inversiones Inverfondos S.A.
Banca de Inversiones :	BICE Chileconsult Asesorías Financieras S.A.
Generación Eléctrica :	Minera Valparaíso S.A. Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. Empresa Eléctrica Colbún Machicura S.A.
Forestal, Celulosa y Papel :	Forestal Mininco S.A. CMPC Celulosa S.A. CMPC Papeles S.A. CMPC Tissue S.A. CMPC Productos de Papel S.A.

## Administración

La administración de Bice Vida tiene una estructura simple, basada en una fuerte presencia del Directorio y del Gerente General en la toma de decisiones, con el apoyo de las distintas gerencias agrupadas según las necesidades de la compañía. Luego de la adquisición y fusión operativa con compañía de Seguros de Vida La Construcción, a la administración anterior de Bice Vida tuvo que adaptarse a las características de la compañía resultante de la fusión. A partir del año 2004 la administración se abocó principalmente a rentabilizar todas sus líneas de productos.

El directorio esta compuesto por las siguientes personas:

---

<b>Presidente:</b>	Bernardo Matte Larrain	Ingeniero Comercial, UCH
<b>Vicepresidente:</b>	Andrés Echeverría Salas	Ingeniero Comercial, PUC. MBA The Anderson School, UCLA.
<b>Directores:</b>	Rodrigo Alvarez Seguel	Ingeniero Civil Industrial, PUC. Magister Ciencias de la Ingeniería, PUC
	Paul Spiniak Vilensky	Ingeniero Civil Industrial, UCH. MBA, The University of Chicago
	Patricio Claro Grez	Ingeniero Civil Industrial, UCH

---

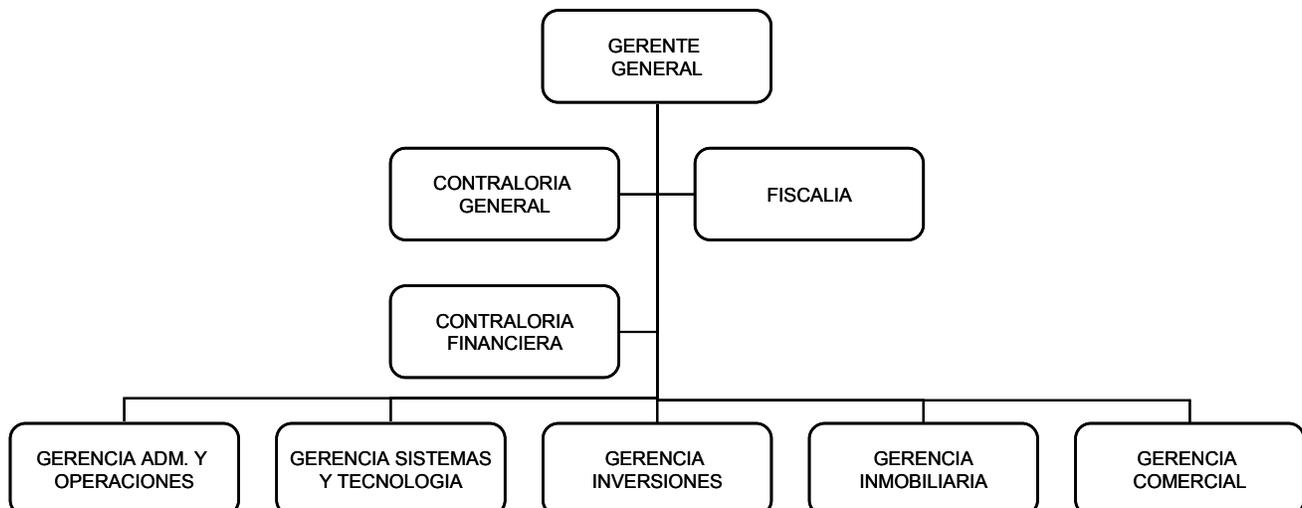
Sus principales ejecutivos son:

---

<b>Gerente General</b>	Sergio Ovalle Garcés	Ingeniero Comercial, UCH
<b>Gerente de Adm. y Operaciones</b>	Carlos Jaramillo Stringe	Ingeniero Civil Industrial, PUC. MBA, PUC
<b>Gerente Sistemas y Tecnología</b>	Francisco García Sur	Ingeniero Civil mención Transportes, PUC
<b>Gerente de Inversiones</b>	Antonio Siri Miranda	Ingeniero Civil Industrial, UCH. Máster en Finanzas, UCH
<b>Gerente Inmobiliario</b>	Juan Correa García	Ingeniero Civil, PUC
<b>Gerente Comercial</b>	Walter Briese Garrido	Ingeniero Comercial, U. de Concepción
<b>Gerente Contralor</b>	Claudio Olivares Rivas	Contador Uditor, Escuela de Contradores de Stgo. MBA, U. de Lleyda y IEDE
<b>Fiscal</b>	Francisco Serqueira Abarca	Abogado, UCH

---

La administración se estructura de la siguiente manera:



## Políticas de Inversión

Las políticas de inversiones de Bice Vida están establecidas sobre la base de cumplir con los objetivos de la misma, así como también con la normativa vigente. Estos están enfocados en diferentes aspectos: tales como:

- a) Obligaciones con los Asegurados
- b) Normas de Calce
- c) Patrimonio de la Compañía
- d) Rentabilidad de las Inversiones
- e) Normativa Vigente

Algunas políticas de inversión se resumen a continuación:

- Se debe mantener el resguardo necesario de la información necesaria.
- Se debe lograr el mejor resultado de las normas de calce, de forma tal que la diversificación y estructura de dicha cartera sea un elemento que permita el más eficiente uso del patrimonio de la compañía.
- La cartera debe presentarse con la mayor diversificación posible generando seguridad en ésta, atendiendo siempre a obtener la mayor rentabilidad esperada logrando un equilibrio con la diversificación.
- La gerencia de inversiones debe llevar un control apropiado de los riesgos que pudiera afectarla, velando por mantener una situación patrimonial de acuerdo a los límites exigidos por la ley.
- Las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo se encuentran expresados en UF, es por ello que la estrategia utilizada en este caso, es mantener respaldados estos pasivos con activos denominados en la misma unidad monetaria

## Reaseguradoras

Bice Vida utiliza en sus operaciones normales a tres compañías reaseguradoras internacionales, principalmente para sus productos Seguro de Salud Colectivo, Seguro de Vida Entera Colectivo y Seguro de Desgravamen Colectivo.

Estas reaseguradoras y su clasificación son:

	<b>A.M. Best</b>	<b>Standard &amp; Poor`s</b>	<b>Moody`s</b>
Transamerica - Aego	A+ (Superior)	AA (Very Strong)	Aa3 (Excellent)
Munchener Ruck - Mi	A+ (Superior)	A+ (Strong)	Aa3 (Excellent)
Hannover	A- (Stable)	A+ (Strong)	Baa1

**HECHOS RELEVANTES**

- a) El 28 de mayo de 2004 se inscribieron los contratos de compraventa, mediante los cuales Seguravita S.A. vendió a Inversiones en Seguros S.A. 1.069.104 acciones emitidas por CSVLC, a Bicecorp S.A. 555.733 acciones emitidas por CSVLC y a Compañía de Inversiones Bice Chileconsult S.A. 162 acciones emitidas por CSVLC y, Sociedad de Inversiones y Servicios La Construcción vendió a Compañía de Inversiones Bice Chileconsult S.A. 1 acción emitida por CSVLC, transfiriéndose el 100% de las acciones de Compañía de Seguros de Vida La Construcción (CSVLC)
- b) En esta misma fecha se procedió a designar un nuevo Directorio y nuevo Gerente General, designando a Sergio Ovalle Garcés, quien había presentado su renuncia al mismo cargo en Bice Vida, siendo reemplazado por Carlos Jaramillo Stringe.
- c) El 21 de julio de 2004, en Junta Extraordinaria de Accionistas de CSVLC, se acuerda cancelar la inscripción que tenían la sociedad y sus acciones en el Registro de Valores de la S.V.S. y de las Bolsas de Valores, respectivamente.
- d) Con fecha 18 de agosto de 2004, Bicecorp S.A. traspasó 555.733 acciones emitidas por CSVLC a Bice Chileconsult Finanzas y Servicios Ltda. Además, en la misma fecha, Bice Chileconsult Finanzas y Servicios Ltda. traspasó 555.733 acciones emitidas por CSVLC a Inversiones en Seguros S.A., quedando esta última con 1.624.837 acciones emitidas por CSVLC.
- e) El 24 de noviembre de 2004, Carlos Jaramillo Stringe renuncia a su cargo de Gerente General de Bice Vida, designándose como nuevo Gerente General a Sergio Ovalle Garcés, a contar del 1 de Diciembre del mismo año.
- f) Con fecha 17 de mayo de 2005, y para dar cumplimiento a la emisión de acciones de pago acordadas el 2 de mayo del mismo año, Compañía de Inversiones Bice Chileconsult S.A. transfirió a Bice Vida 110.001 acciones de Inversiones en Seguros S.A. y, Bice Chileconsult Finanzas y Servicios Ltda. transfirió a Bice Vida 958.971.500 acciones de Inversiones en Seguros S.A. Como consecuencia, Bice Vida quedó con el 100% de las acciones de Inversiones en Seguros S.A., produciéndose la disolución de esta última y quedando, Bice Vida, con 1.624.837 acciones de CSVLC, representativas del 99,989969% del capital social de la misma.
- g) Con fecha 16 de junio de 2005, Bice Vida adquirió 162 acciones de CSVLC, pasando a ser propietaria del 100% de ésta, procediéndose a su disolución y fusión con Bice Vida.

La adquisición de La Construcción, por parte Bice Vida le permitió crecer en la industria de Seguros de Vida de gran manera, desde un 1,3% a un 7% en junio de 2005, juntando las fortalezas de dos compañías enfocadas a las Rentas Vitalicias y ahora con una mayor diversidad de productos tradicionales y previsionales, con las economías de escala y ámbito que permiten mantener la experta administración de Bice Vida, contando en el apoyo y respaldo financiero del Grupo Matte, de amplia experiencia en el mercado financiero.

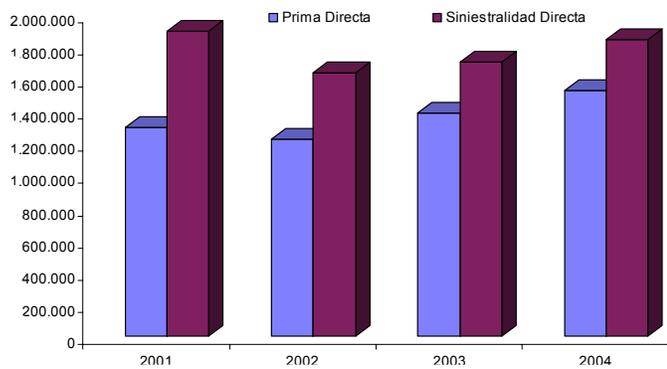
Debido a que la fusión de las compañías se realiza legalmente el 10 de agosto del presente año, no existen Estados Financieros ni información relevante para nuestro análisis de las compañías fusionadas, razón por la cual realizamos el análisis de las compañías de manera independiente, hasta que se cuente con información de la nueva compañía fusionada, información que analizaremos y agregaremos a medida que se vaya generando. Dado que la propiedad y administración de Bice Vida se mantienen después de la fusión, pudimos analizarla normalmente.

### LA INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

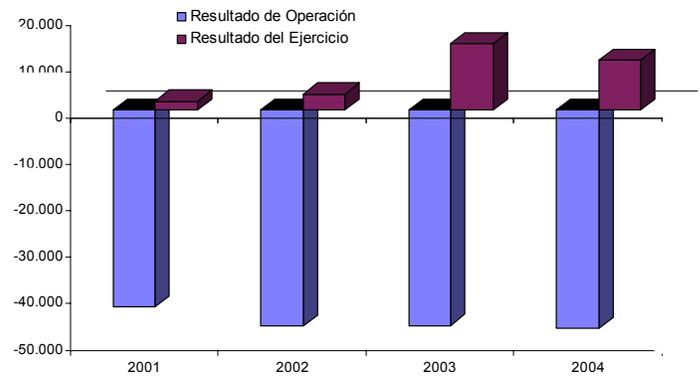
La industria de Seguros Generales está compuesta por 30 compañías. A diciembre de 2004, la prima directa del mercado de seguros de Vida alcanzó a un monto de MM\$ 1.524.133, compuestos por MM\$ 982.644 de seguros previsionales (64,47%) y MM\$ 541.488 de seguros tradicionales, cifras que representan un 9,94% de crecimiento respecto a 2003 y un crecimiento promedio de 5,83% anual en los últimos tres años.

Pese al crecimiento constante de la prima directa en los últimos cuatro años, los índices de siniestralidad no han aumentado en el mismo período (como porcentaje de la prima directa), disminuyendo los últimos cuatro años. De manera distinta, el resultado operacional y el resultado del ejercicio han tenido comportamientos dispares, mostrando mejores cifras los dos últimos años.

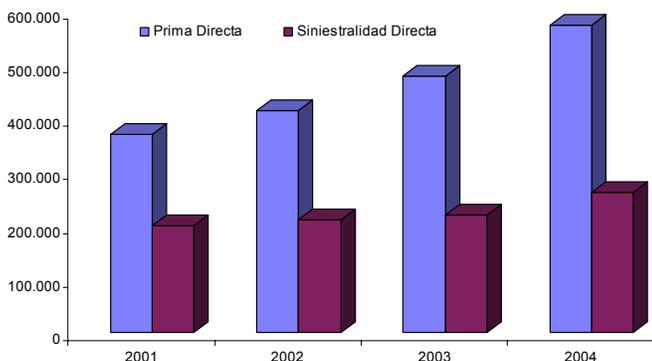
**Evolución de la Prima y Siniestralidad**



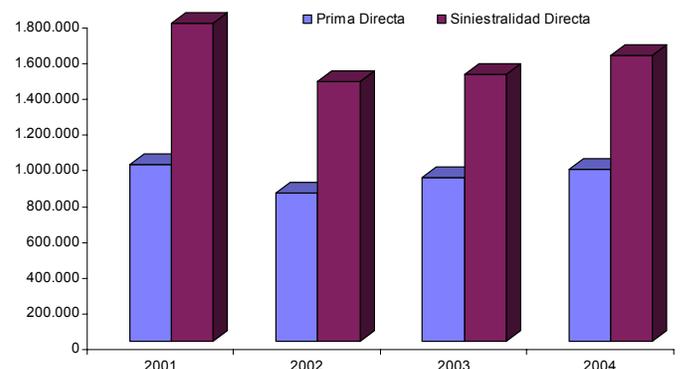
**Evolución de Resultados de la Industria**



**Evolución de la Prima y Siniestralidad Seguros Tradicionales**



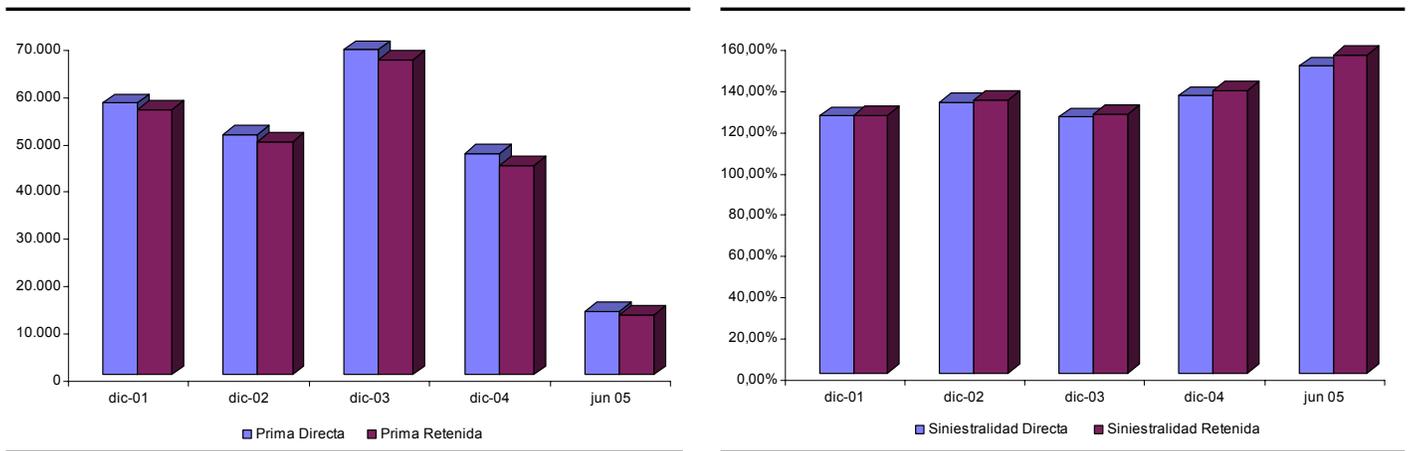
**Evolución de la Prima y Siniestralidad Seguros Previsionales**



**BICE VIDA**

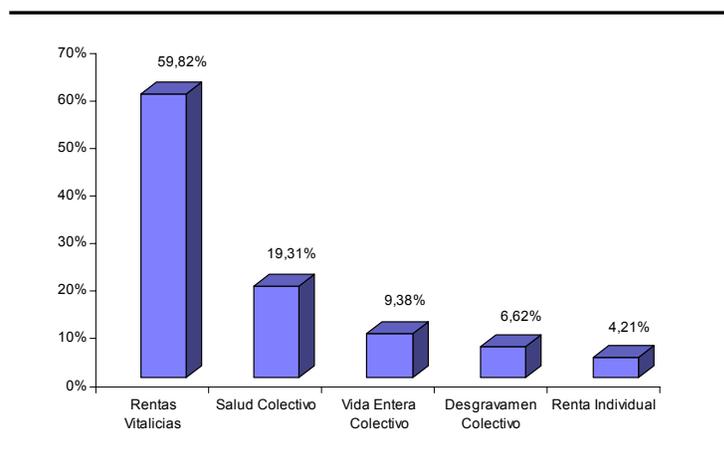
Antes de la fusión con La Construcción, Bice Vida era una compañía de tamaño pequeño, con una participación de mercado cercana al 1,7% a junio de 2005. Desde un principio la compañía se enfocó en las Rentas Vitalicias, principalmente de primas con valores promedio o bajas, y a seguros tradicionales específicos.

La evolución de la prima de Bice Vida no ha seguido una tendencia clara, mostrando un fuerte incremento el año 2003, respecto al año 2002, pero con una fuerte disminución el año 2004, año en que toma el control de La Construcción y comienza el proceso de fusión de ambas empresas. Los niveles de siniestralidad han aumentado como porcentaje de la prima, de manera inversa a la tendencia que ha mostrado la industria de los seguros de vida, tanto previsionales como tradicionales.



La cartera de seguros que ofrece Bice Vida está compuesta principalmente por Rentas Vitalicias, dentro de los seguros tradicionales destaca Renta en los individuales y Salud, Vida Entera y Desgravamen en los colectivos.

Su cartera de productos principales, según prima directa, está compuesta de la siguiente manera:



Al 30 de junio 2005

Durante el año 2004 la compañía se abocó principalmente a rentabilizar todas sus líneas de productos. Es así como producto de un mercado financiero con tasas establemente bajas, y después de varios años de sostenido crecimiento en las ventas de renta vitalicia, disminuyó la actividad y la compañía enfrentó un año de caída en la prima de su principal línea de productos. Por otra parte, la línea de seguros tradicionales presentó incremento en la prima suscrita acompañado de positivos resultados finales, y una rentabilidad por sobre los estándares fijados por los accionistas.

A continuación se presentan las cifras de los principales productos de Bice Vida:

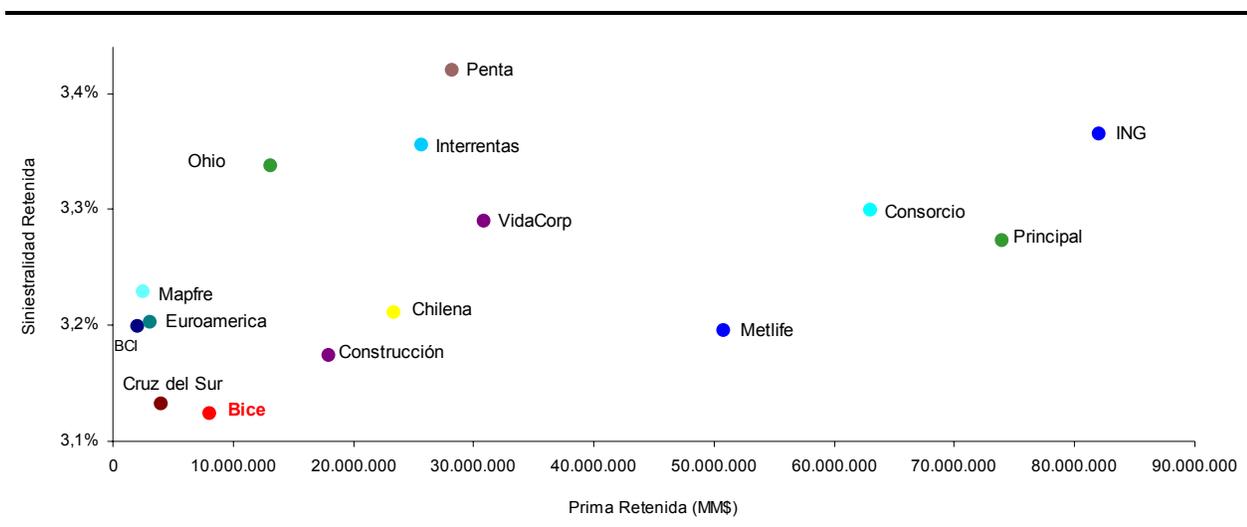
### Rentas Vitalicias

La línea de Rentas Vitalicias, principal área de negocios de la compañía, presentó una caída de 39% en su volumen de ventas, en un mercado que creció un 5,8% en el año 2004. Esto produjo que BICE Vida disminuyera su participación de mercado de 7,7% en 2003 a 4,4% en el mismo período. Tal como se mencionara, la caída en las ventas de renta vitalicia es el resultado de una acción planificada, producto de las condiciones del mercado financiero, el que no ha permitido generar inversiones de largo plazo que pudieran acompañar a volúmenes crecientes y mayores en los negocios de esta línea de producto.

Las principales cifras de Rentas Vitalicias se detallan en la siguiente tabla:

	dic-01	dic-02	dic-03	dic-04	jun 05
Prima Directa (MM\$)	52.237	44.511	60.564	37.193	8.009
Margen de Contribución (%)	-2,3%	-1,9%	-1,5%	-2,4%	-8,7%
Retención de la Prima (%)	100,0%	70,1%	100,0%	100,0%	100,0%
Siniestralidad Retenida (%)	128,9%	139,4%	131,3%	149,1%	200,2%
Participación de Mercado (%)	6,1%	6,1%	7,7%	4,4%	1,9%
Peso en la Cartera de Productos (%)	91,0%	87,7%	88,2%	79,4%	59,8%

Como se observa en el siguiente gráfico, si bien la participación de Bice Vida es baja en Rentas Vitalicias, la tasa de interés promedio de sus pensiones es la más baja de la industria, a junio de este año.



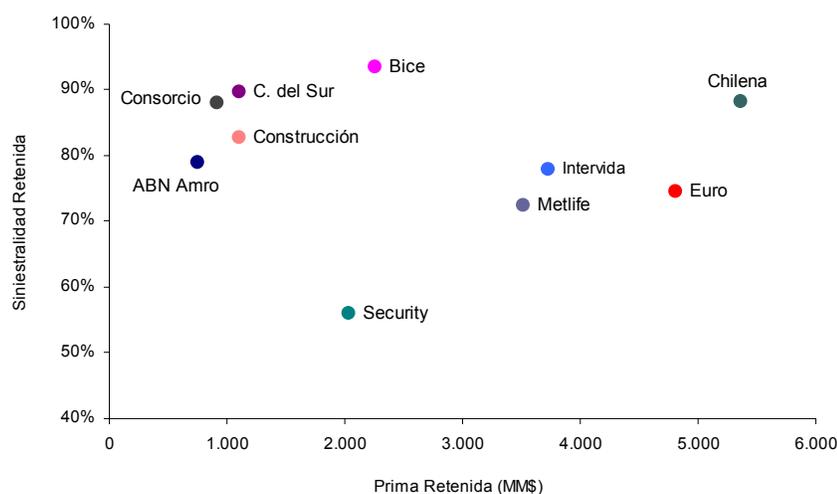
**Seguros Tradicionales**

En la línea de seguros tradicionales se trabajó principalmente en rentabilizar la cartera de clientes. De esta forma, se exigió a cada ramo y cada uno de los clientes asociados a ellos, una rentabilidad mínima, medida sobre el capital requerido para generar el negocio. A pesar de esto, al 2004 la prima de seguros tradicionales presentó un incremento de un 10,2% respecto del año anterior. Este aumento vino acompañado de un alza de un 5,1% en los resultados de la línea, el que equivale a un ROE mayor al 26%.

**A) Seguro de Salud Colectivo**

Con un nivel de prima directa y participación de mercado creciente, este producto ha aumentado su peso en la cartera de Bice Vida hasta alcanzar casi un 20% de la prima total de la compañía. Con una participación de mercado cercana al 7% a junio de este año, presenta el mayor nivel de siniestralidad, así como un alto nivel de retención de la prima en comparación a años anteriores, desde un 70% a un 94%.

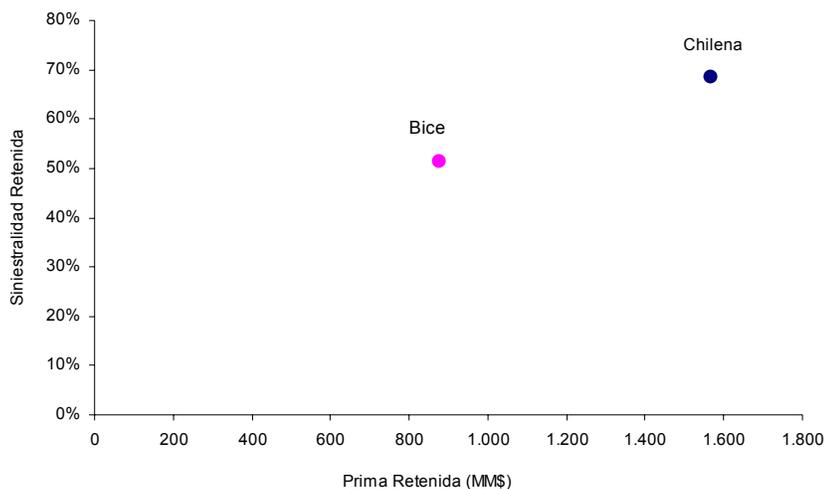
	<b>dic-01</b>	<b>dic-02</b>	<b>dic-03</b>	<b>dic-04</b>	<b>jun 05</b>
Prima Directa (MM\$)	3.403	3.937	4.553	5.327	2.586
Margen de Contribución (%)	3,2%	6,8%	2,4%	1,3%	-5,1%
Retención de la Prima (%)	70,9%	69,7%	69,9%	69,8%	93,7%
Siniestralidad Retenida (%)	83,5%	76,6%	83,6%	84,7%	93,4%
Participación de Mercado (%)	7,4%	8,1%	8,3%	9,6%	6,9%
Peso en la Cartera de Productos (%)	5,9%	7,8%	6,6%	11,4%	19,3%



**B) Seguro de Vida Entera Colectivo:**

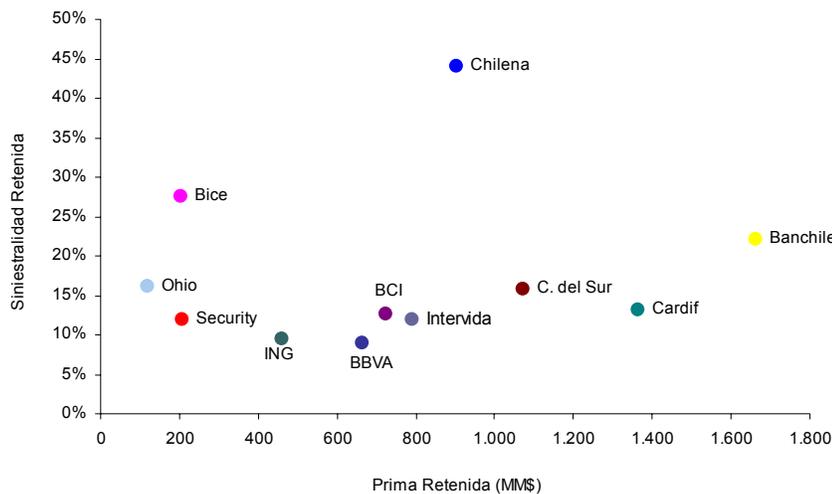
Con un nivel de prima directa y participación de mercado creciente, este producto ha aumentado su peso en la cartera de Bice Vida hasta alcanzar casi un 10% de la prima total de la compañía. Con una participación de mercado cercana al 30% a junio de este año, presenta una baja siniestralidad retenida en comparación a la competencia, Chilena Consolidada, y una retención de la prima cercana al 70%.

	<b>dic-01</b>	<b>dic-02</b>	<b>dic-03</b>	<b>dic-04</b>	<b>jun 05</b>
Prima Directa (MM\$)	890	1.000	1.243	1.364	1.256
Margen de Contribución (%)	23,4%	46,2%	15,4%	27,8%	8,7%
Retención de la Prima (%)	76,6%	93,7%	76,2%	76,6%	69,8%
Siniestralidad Retenida (%)	56,5%	41,1%	68,4%	54,3%	51,3%
Participación de Mercado (%)	11,4%	12,7%	18,1%	19,0%	30,1%
Peso en la Cartera de Productos (%)	1,6%	2,0%	1,8%	2,9%	9,4%


**C) Seguro de Desgravamen Colectivo:**

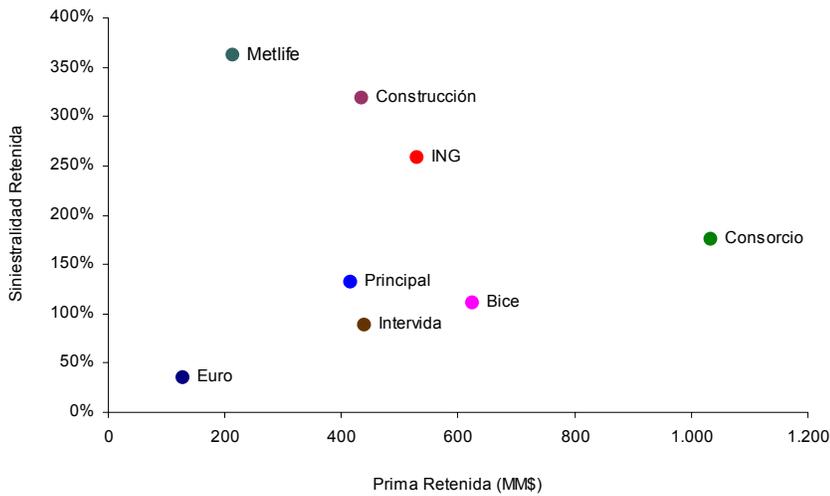
Con un nivel de prima directa creciente, pero a tasas menores que el crecimiento de la prima total, este producto ha aumentado su peso en la cartera de Bice Vida hasta alcanzar casi un 7% de la prima total de la compañía. Con una participación de mercado decreciente y cercana al 1% a junio de este año, presenta una alta siniestralidad retenida en comparación a otros participantes de la industria, y una retención de la prima cercana al 80%.

	dic-01	dic-02	dic-03	dic-04	jun 05
Prima Directa (MM\$)	568	800	1.691	1.806	886
Margen de Contribución (%)	18,2%	21,1%	40,5%	33,9%	50,4%
Retención de la Prima (%)	74,6%	68,9%	79,1%	69,1%	82,6%
Siniestralidad Retenida (%)	53,2%	48,9%	23,6%	26,9%	27,6%
Participación de Mercado (%)	0,9%	1,0%	1,7%	1,5%	1,0%
Peso en la Cartera de Productos (%)	1,0%	1,6%	2,5%	3,9%	6,6%


**D) Seguro de Renta Individual:**

Con un nivel de prima directa y una participación de mercado creciente, este producto ha aumentado su peso en la cartera de Bice Vida hasta alcanzar casi un 5% de la prima total de la compañía. Con una participación de mercado cercana al 11% a junio de este año, presenta una baja siniestralidad retenida en comparación a otros participantes de la industria, y una retención de la prima del 100%.

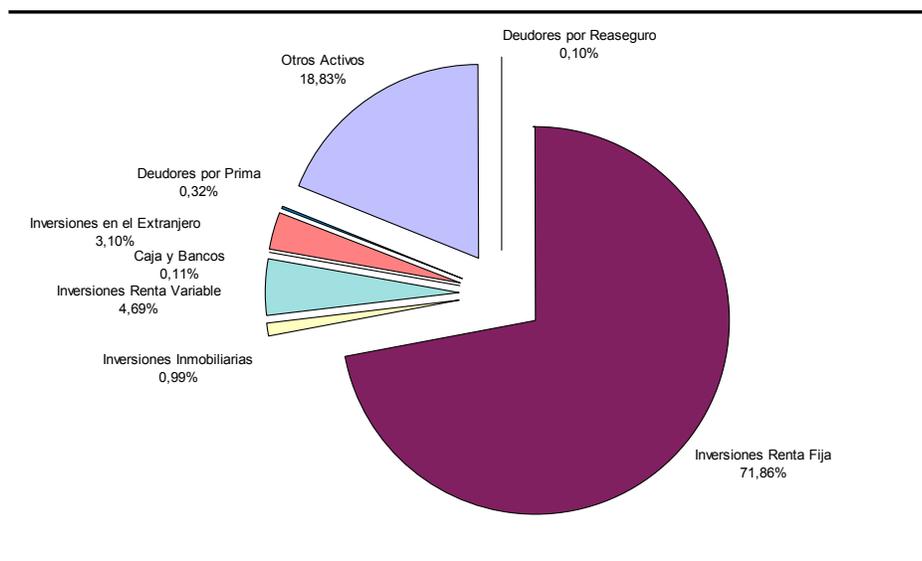
	dic-01	dic-02	dic-03	dic-04	jun 05
Prima Directa (MM\$)	244	440	528	992	563
Margen de Contribución (%)	-55,5%	-34,0%	-35,8%	-28,8%	-11,6%
Retención de la Prima (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Siniestralidad Retenida (%)	154,2%	133,8%	135,0%	127,2%	111,0%
Participación de Mercado (%)	1,4%	2,5%	4,0%	4,6%	11,1%
Peso en la Cartera de Productos (%)	0,4%	0,9%	0,8%	2,1%	4,2%



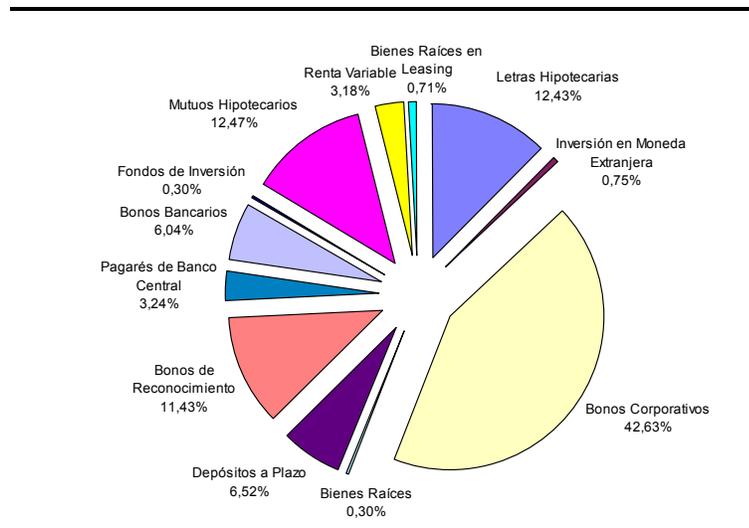
**Activos y Cartera de Inversiones**

Bice Vida presenta activos por MM\$ 516.421 a junio de 2005, compuestos principalmente por inversiones en Títulos de Deuda (61,75%) de renta fija. Las inversiones en instrumentos de renta variable se componen de: Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas (1,61%), Cuotas de fondos Mutuos (2,84%) y Cuotas de Fondos de Inversión (0,24%).

El ítem Otros Activos se compone principalmente de Derechos (16,91%) y Letras Hipotecarias en Pacto (ventas con compromiso de compra) (0,85%).



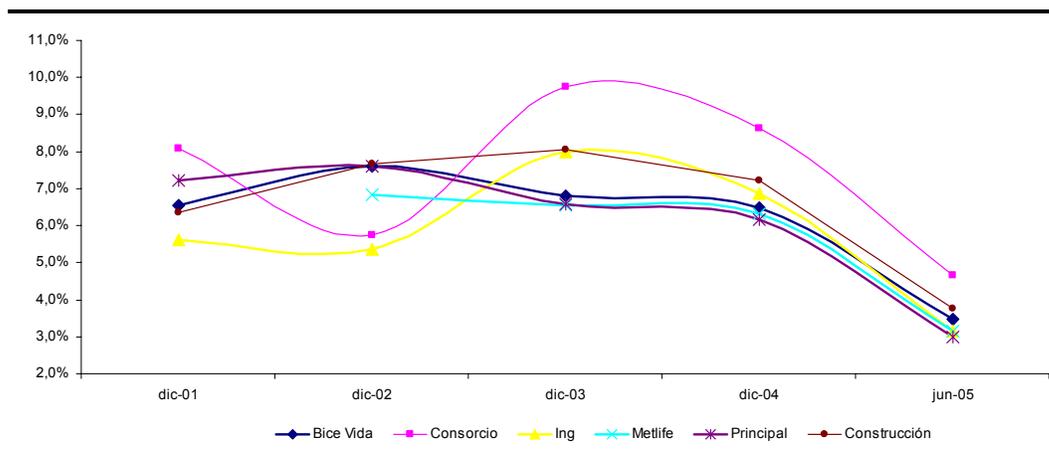
La cartera de Inversiones, a junio de 2005, se compone de la siguiente manera:



La mayor parte de las inversiones en Títulos de Deudas y Renta Variables Corporativos son emisiones de compañías con buenas clasificaciones de riesgo. Un 35,66% de estas compañías, que incluyen empresas de variados sectores de la economía nacional y sociedades securitizadoras, tiene clasificación “AAA”, un 44,98% tiene clasificación entre “AA –” y “AA +” y un 13,74% tiene clasificación de riesgo entre “A -” y “A +”. Existe una alta diversificación en el número de compañías, incluso dentro de distintos sectores a los que pertenecen.

### Resultado de Inversiones

La rentabilidad de la cartera de inversiones es fundamental para el resultado de las compañías de seguros de vida, especialmente aquellas dedicadas al las Rentas Vitalicias, pues permite generar un spread entre la tasa de adquisición de los fondos (Tasa de Pensión) y la tasa de rendimiento que obtiene de éstos. La evolución de este indicador para compañías de seguros de vida es la siguiente:



La tasa de rentabilidad de los activos (Resultado de Inversiones / Inversiones) de Bice Vida se ha mantenido sobre el 6,5% desde el año 2001, en una evolución cercana al promedio de compañías similares. A junio de 2005 alcanza a un 3,47% (un semestre).

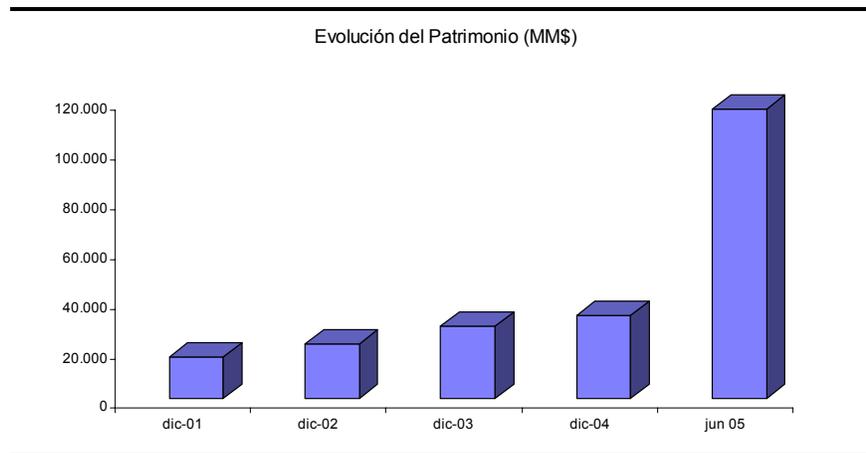
### Pasivos y Endeudamiento

Bice Vida presenta pasivos por MM\$ 516.421 a junio de 2005, compuestos principalmente por Reservas Técnicas (74,37%), Obligaciones con el Sistema Financiero de Corto Plazo (1,93%), Otros Pasivos (1,09%), Primas por Pagar (0,13%) y Patrimonio (22,49%).

El detalle de las Reservas Técnicas se muestra en la siguiente tabla: (M\$)

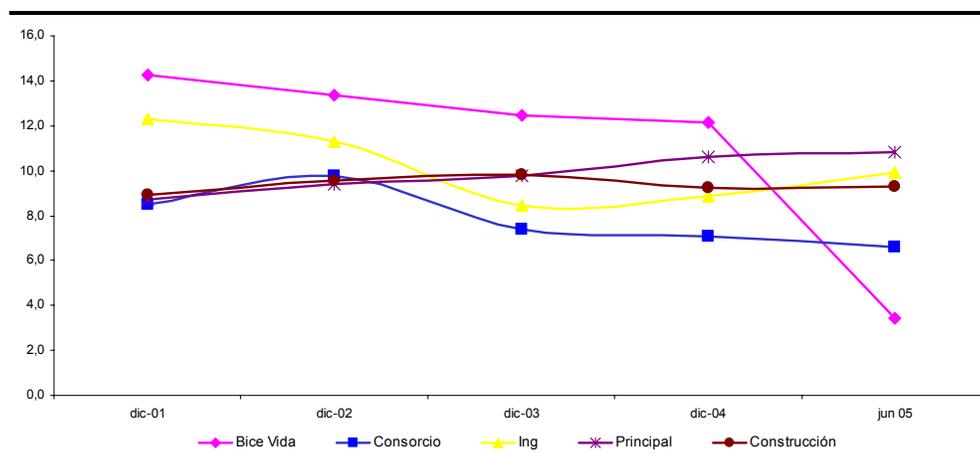
<b>RESERVAS TECNICAS</b>	<b>Corto Plazo</b>	<b>Largo Plazo</b>	<b>Total</b>
<b>Rentas Vitalicias</b>	<b>27.656.510</b>	<b>354.673.891</b>	<b>382.330.401</b>
Vejez Anticipada	18.064.089	238.943.242	257.007.331
Vejez Normal	6.528.863	76.519.025	83.047.888
Sobrevivencia	1.304.875	16.934.952	18.239.827
Invalidez	1.367.078	18.675.470	20.042.548
Privada	391.605	3.601.202	3.992.807
<b>Reservas Riesgo en Curso</b>	<b>728.254</b>	<b>0</b>	<b>728.254</b>
Desgravamen Colectivos	210.081	0	210.081
Desgravamen Individual	3.932	0	3.932
Vida Colectivos	270.386	0	270.386
Vida Individual	1.238	0	1.238
Salud Colectivos	221.888	0	221.888
Salud Individual	783	0	783
Accidentes Personales Colectivos	18.308	0	18.308
Accidentes Personales Individuales	1.638	0	1.638
<b>Reservas Matemáticas</b>	<b>0</b>	<b>63.368</b>	<b>63.368</b>
Desgravamen Individual	0	2892	2.892
Vida Colectivo	0	0	0
Vida Individual	0	1604	1.604
Desgravamen Colectivos	0	58872	58.872
Siniestros por Pagar	477.760	0	477.760
Siniestros Ocurredos y no Reportados	447.484	0	447.484
<b>TOTAL</b>	<b>29.310.008</b>	<b>354.737.259</b>	<b>384.047.267</b>

El Patrimonio a junio de 2005 asciende a MM\$ 116.155, compuesto en su mayoría por Capital Pagado. El patrimonio ha tenido un crecimiento sostenido desde el año 2001 hasta el año 2003 a tasas sobre el 30% anual, el año 2004 sin embargo este crecimiento fue del 10% respecto al 2003. En mayo de 2005 se procedió a realizar un aumento de capital, mediante la emisión de acciones, con el fin de adquirir Seguros de Vida La construcción y proceder a la fusión de las compañías. Esta acción elevó el patrimonio de MM\$ 33.310 en diciembre de 2004 al ya mencionado MM\$ 116.155 en junio del presente año.



### Relación Deuda - Patrimonio

El pasivo exigible de las compañías de seguros de vida puede ser como máximo 15 veces el patrimonio, según la legislación vigente. Un valor muy cercano al límite de esta relación podría indicar un mayor riesgo por poca solvencia de la compañía y un valor bajo podría ser indicador de poca eficiencia en el uso del endeudamiento.



La relación pasivo exigible a endeudamiento de Bice Vida se ha mantenido sobre las 12 veces hasta el año 2004, un valor mayor al promedio de la industria, incluso considerando las compañías enfocadas a Rentas Vitalicias, aunque con tendencia a disminuir. A junio de 2005 el valor de esta relación es de 3,45 veces debido al aumento de capital efectuado en mayo, antes explicado

En cuanto a la relación deuda financiera y su relación con el patrimonio, es decir al endeudamiento con instituciones bancarias y financieras respecto al patrimonio, se ha mantenido bajo 0,5 veces, con un valor de 0,09 en junio de 2005, cercano al promedio de la industria.

### Calce de Activos y Pasivos

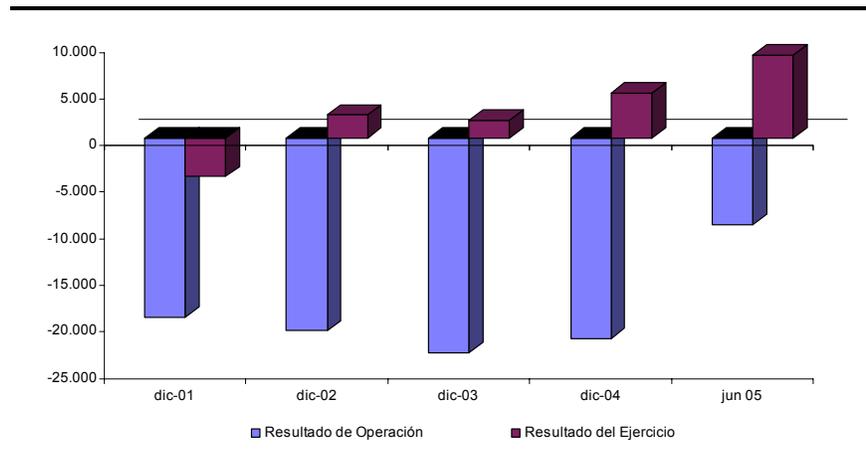
Los pasivos de Bice Vida se encuentran calzados con sus activos, ambos a valor presente, hasta el tramo N° 7 que comprende entre 13 y 16 años. A partir de el tramo N° 9 la situación cambia totalmente, con flujos de activos que cubren sólo el 9,5% de los pasivos en el tramo N° 9 y un 0% en el N° 10.

<b>Activos</b>	<b>Flujos de Pasivos Nominales UF</b>	<b>Flujos de Activos Nominales UF</b>	<b>Indice de Cobertura de Activos CAk</b>	<b>Indice de Cobertura de Pasivos CPk</b>
Tramo N° 1	3.199.160	3.215.205	99,50%	100,00%
Tramo N° 2	3.164.338	3.631.154	87,14%	100,00%
Tramo N° 3	3.090.309	4.024.518	76,79%	100,00%
Tramo N° 4	2.985.001	4.328.418	68,96%	100,00%
Tramo N° 5	2.842.707	4.748.459	59,87%	100,00%
Tramo N° 6	3.961.945	6.407.714	61,83%	100,00%
Tramo N° 7	3.543.263	4.270.507	82,97%	100,00%
Tramo N° 8	4.880.817	4.295.811	100,00%	88,01%
Tramo N° 9	4.497.159	427.253	100,00%	9,50%
Tramo N° 10	2.934.380	125	100,00%	0,00%

Esta situación, que obliga a Vida Corp. a mantener un mayor patrimonio (Reservas de Calce), se explica por poca disponibilidad de inversiones de renta fija a plazos altos y adecuadas rentabilidades.

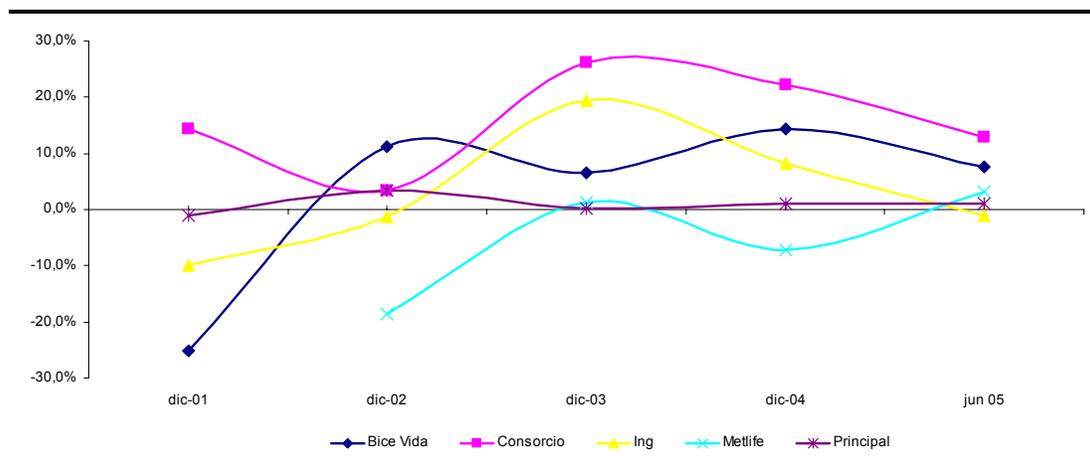
### Resultados

Tanto el resultado de operación como la utilidad del ejercicio de Bice Vida han mostrado un significativo crecimiento a partir del año 2003 con una utilidad cercana a los MM\$ 4.756 el 2004, un incremento de un 150% respecto a 2003, y de MM\$ 8.897 a junio con un incremento de un 628% respecto a junio de 2004, muestra que la política puesta en marcha a partir del año 2004 de rentabilizar las líneas de productos de la compañía han sido exitosas, pese a la disminución de las ventas.



La rentabilidad sobre el patrimonio ha seguido esta misma tendencia, desde un  $-25\%$  en diciembre de 2001 a un  $14\%$  en diciembre de 2004. A junio de 2005 este indicador cae a un  $7,66\%$ , debido al fuerte aumento del patrimonio por la fusión con seguros de Vida la Construcción. Sin embargo esta situación es normal mientras la compañía venda mayoritariamente rentas vitalicias

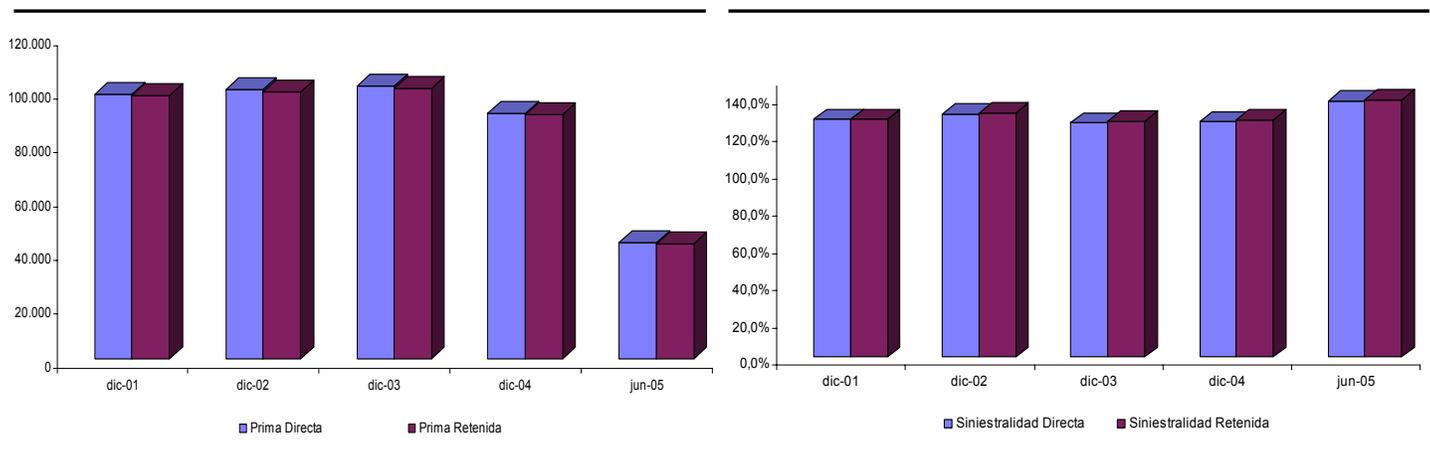
La evolución del indicador, frente a otras compañías de la industria, ha sido la siguiente:



### LA CONSTRUCCIÓN

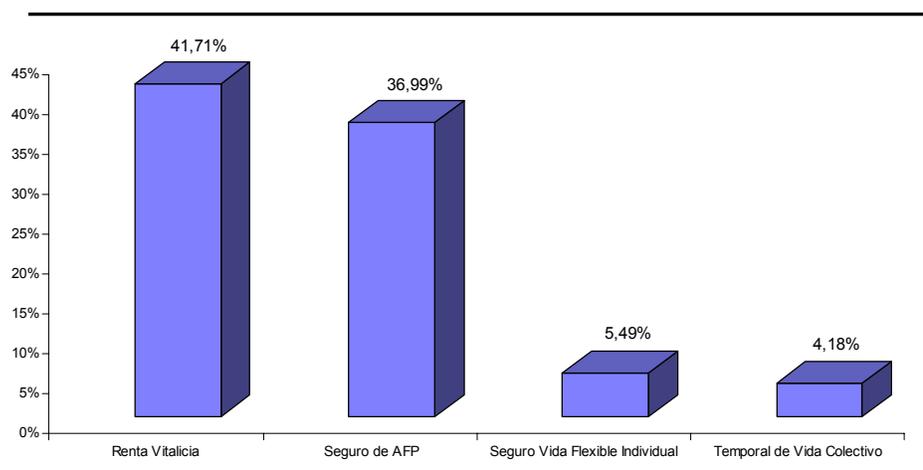
Antes de ser adquirida por Bice Vida y realizada la fusión, La Construcción era una compañía de tamaño medio, con una participación de mercado cercana al 5,3% a junio de 2005. Desde un principio la compañía se enfocó en las Rentas Vitalicias, principalmente de primas con valores promedio o bajas, y a seguros tradicionales específicos.

La evolución de la prima de Bice Vida no ha seguido una tendencia clara, mostrando leves incrementos hasta el año 2003, a partir del cual muestra una baja, consecuente con los objetivos de rentabilizar las líneas de productos de su nueva administración. Los niveles de siniestralidad han aumentado como porcentaje de la prima, de manera inversa a la tendencia que ha mostrado la industria de los seguros de vida, tanto previsionales como tradicionales.



La cartera de seguros que ofrece Bice Vida está compuesta principalmente por Rentas Vitalicias, dentro de los seguros tradicionales destaca Renta en los individuales y Salud, Vida Entera y Desgravamen en los colectivos.

Su cartera de productos principales, según prima directa, está compuesta de la siguiente manera:



Como ya se ha mencionado, durante el año 2004 la compañía se abocó principalmente a rentabilizar todas sus líneas de productos, que significó, después de varios años de sostenido crecimiento en las ventas de renta vitalicia, una disminución de la actividad

A continuación se presentan las cifras de los principales productos de La Construcción::

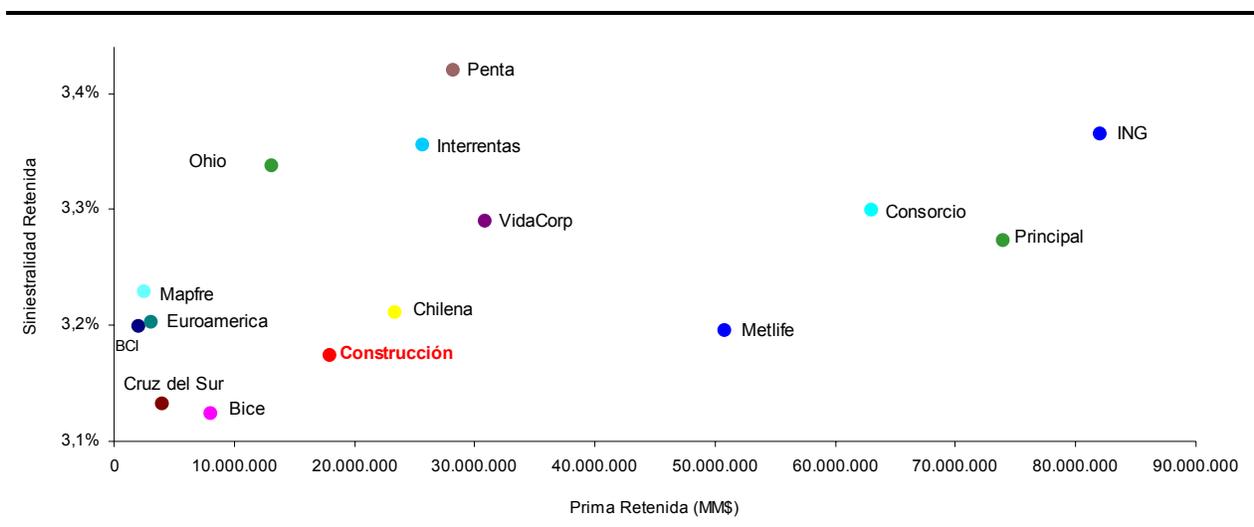
### Rentas Vitalicias

La línea de Rentas Vitalicias, principal área de negocios de la compañía, presentó una caída de 31% en su volumen de ventas, en un mercado que creció un 5,8% en el año 2004. Esto produjo que BICE Vida disminuyera su participación de mercado de 6,8% en 2003 a 4,3% en el 2004. Tal como se mencionara, la caída en las ventas de renta vitalicia es el resultado de una acción planificada, producto de las condiciones del mercado financiero, el que no ha permitido generar inversiones de largo plazo que pudieran acompañar a volúmenes crecientes y mayores en los negocios de esta línea de producto.

Las principales cifras de Rentas Vitalicias se detallan en la siguiente tabla:

	dic-01	dic-02	dic-03	dic-04	jun 05
Prima Directa (MM\$)	67.116	62.374	53.681	36.854	18.009
Margen de Contribución (%)	-52,2%	-59,7%	-64,3%	-85,1%	-92,0%
Retención de la Prima (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Siniestralidad Retenida (%)	148,4%	157,1%	161,5%	182,5%	190,1%
Participación de Mercado (%)	7,9%	8,6%	6,8%	4,3%	4,2%
Peso en la Cartera de Productos (%)	68,2%	62,4%	52,9%	40,3%	41,7%

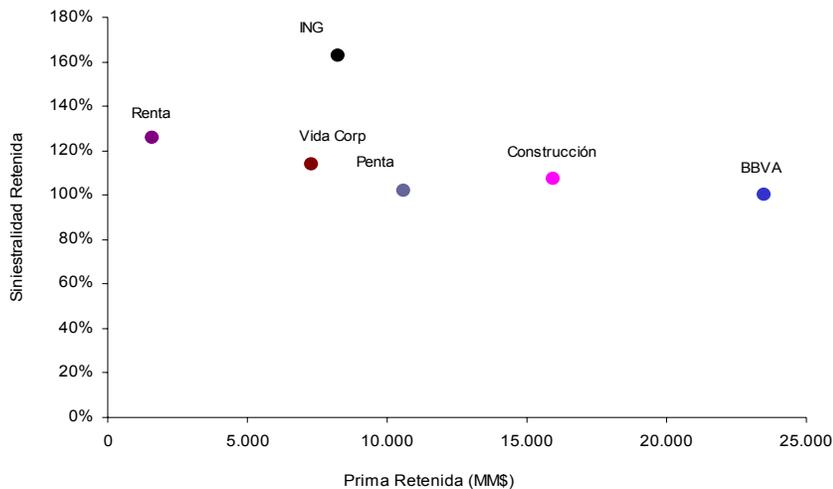
Como se observa en el siguiente gráfico, si bien la participación de La Construcción es baja en Rentas Vitalicias, la tasa de interés promedio de sus pensiones más baja que el promedio de la industria, incluso comparado con otras compañías de similar participación, a junio de este año.



**Seguro de AFP**

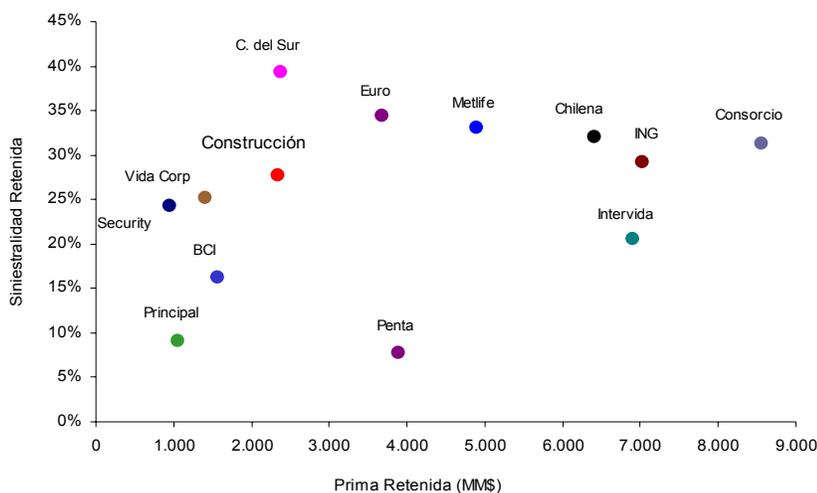
Con un nivel de prima directa y participación de mercado creciente, este producto ha aumentado su peso en la cartera de La Construcción hasta alcanzar casi un 40% de la prima total de la compañía. Con una participación de mercado cercana al 28% a junio de este año, presenta un nivel estable de siniestralidad, en el promedio de la industria pese a su alta participación, así como un 100% de retención de la prima.

	dic-01	dic-02	dic-03	dic-04	jun 05
Prima Directa (MM\$)	17.828	22.457	26.366	30.011	15.969
Margen de Contribución (%)	-11,8%	-7,5%	-11,1%	-13,4%	-8,1%
Retención de la Prima (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Siniestralidad Retenida (%)	111,6%	107,2%	110,8%	112,8%	107,4%
Participación de Mercado (%)	19,0%	23,9%	21,5%	23,3%	27,7%
Peso en la Cartera de Productos (%)	18,1%	22,5%	26,0%	32,8%	37,0%


**Seguros Tradicionales**
**A) Seguro de Vida Flexible Individual**

Con un nivel de prima directa y participación de mercado creciente, este producto ha aumentado su peso en la cartera de La Construcción hasta alcanzar casi un 5,5% de la prima total de la compañía. Con una participación de mercado cercana al 4.4% a junio de este año, presenta un nivel promedio de siniestralidad, así como un alto nivel de retención de la prima, cercano a un 100%.

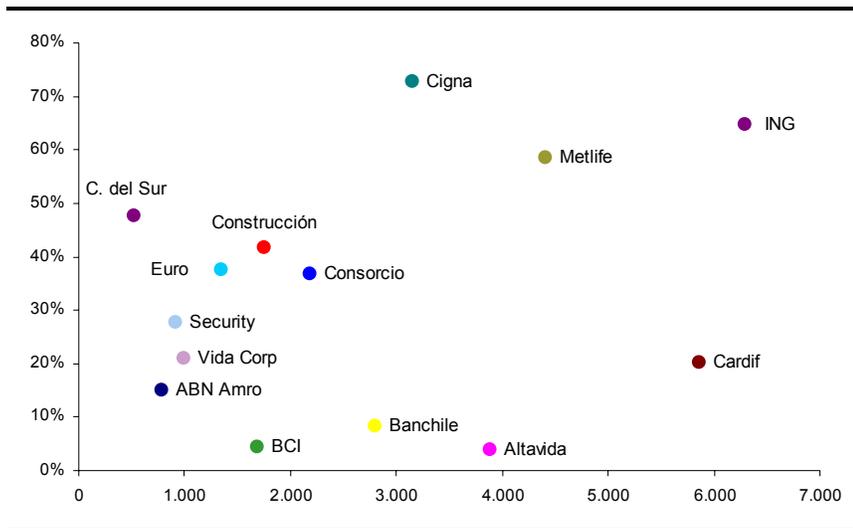
	<b>dic-01</b>	<b>dic-02</b>	<b>dic-03</b>	<b>dic-04</b>	<b>jun 05</b>
Prima Directa (MM\$)		48	1.779	4.600	2.370
Margen de Contribución (%)		-146,6%	10,8%	-2,5%	0,0%
Retención de la Prima (%)		96,6%	99,4%	99,5%	99,2%
Siniestralidad Retenida (%)		0,0%	9,4%	13,3%	27,8%
Participación de Mercado (%)		0,1%	1,9%	4,9%	4,4%
Peso en la Cartera de Productos (%)		0,0%	1,8%	5,0%	5,5%



## B) Seguro Temporal de Vida Colectivo

Con un nivel de prima directa creciente y participación de mercado decreciente, este producto ha aumentado su peso en la cartera de La Construcción hasta alcanzar casi un 4,2% de la prima total de la compañía. Con una participación de mercado cercana al 3,8% a junio de este año, presenta un nivel sobre el promedio de siniestralidad para su rango de prima, así como un creciente nivel de retención de la prima.

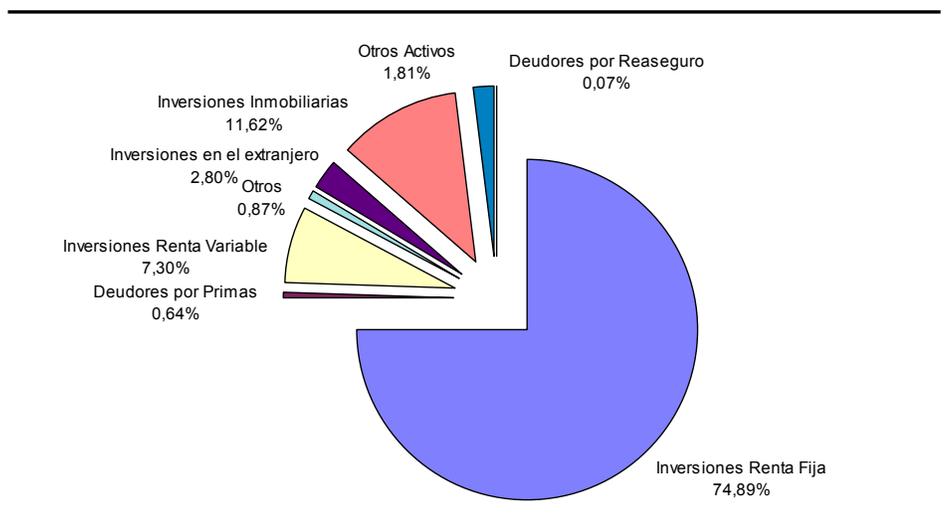
	<b>dic-01</b>	<b>dic-02</b>	<b>dic-03</b>	<b>dic-04</b>	<b>jun 05</b>
Prima Directa (MM\$)	2.130	2.822	3.387	3.025	1.807
Margen de Contribución (%)	61,3%	54,0%	41,4%	29,0%	56,2%
Retención de la Prima (%)	96,2%	96,5%	97,9%	97,2%	97,1%
Siniestralidad Retenida (%)	24,1%	33,7%	40,0%	62,7%	41,7%
Participación de Mercado (%)	4,6%	5,1%	5,3%	4,1%	3,8%
Peso en la Cartera de Productos (%)	2,2%	2,8%	3,3%	3,3%	4,2%



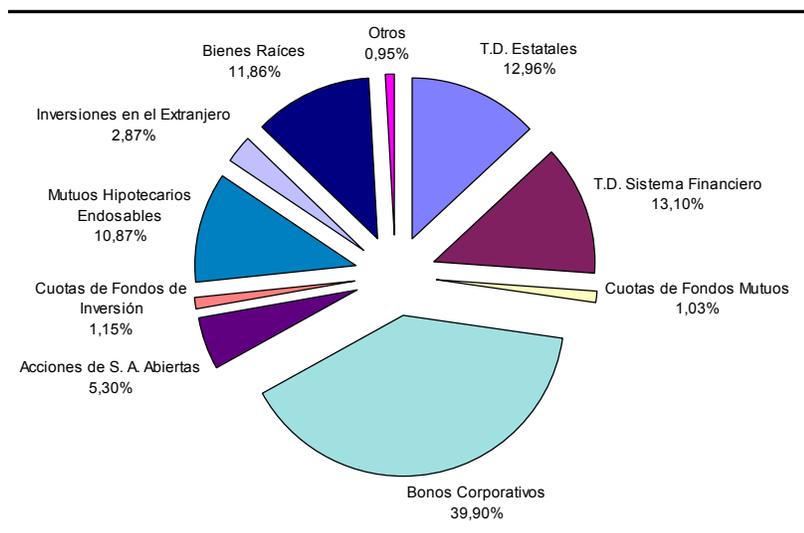
**Activos y Cartera de Inversiones**

La Construcción presenta activos por MM\$ 899.104 a junio de 2005, compuestos principalmente por inversiones en Títulos de Deuda (64,3%) de renta fija. Las inversiones en instrumentos de renta variable se componen de: Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas (5,17%), Cuotas de fondos Mutuos (1,01%) y Cuotas de Fondos de Inversión (1,13%).

El ítem Otros se compone principalmente de Inversiones Cuenta Única de Inversión CUI (0,63%), Caja y Bancos (0,12%) y Avance a Tenedores de Pólizas (0,12%)



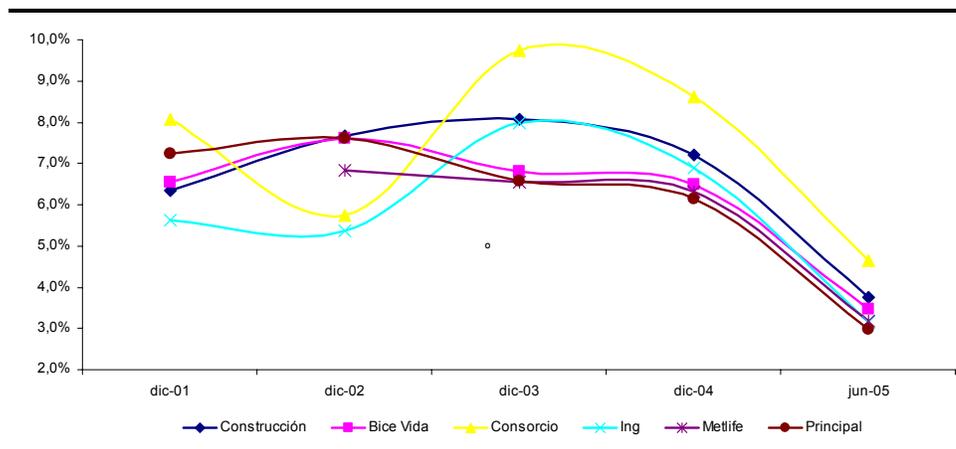
La cartera de Inversiones, a junio de 2005, se compone de la siguiente manera:



La mayor parte de las inversiones en Títulos de Deudas y Renta Variables Corporativos son emisiones de compañías con buenas clasificaciones de riesgo. Un alto porcentaje de estas se encuentran en compañías con clasificación superior a categoría "A". Existe una alta diversificación en el número de compañías, incluso dentro de distintos sectores a los que pertenecen.

### Resultado de Inversiones

La rentabilidad de la cartera de inversiones es fundamental para el resultado de las compañías de seguros de vida, especialmente aquellas dedicadas al las Rentas Vitalicias, pues permite generar un spread entre la tasa de adquisición de los fondos (Tasa de Pensión) y la tasa de rendimiento que obtiene de éstos. La evolución de este indicador para compañías de seguros de vida es la siguiente:



La tasa de rentabilidad de los activos (Resultado de Inversiones / Inversiones) de La Construcción se ha mantenido sobre el 6,5% desde el año 2001, en una evolución superior al promedio de compañías similares. A junio de 2005 alcanza a un 3,75%.

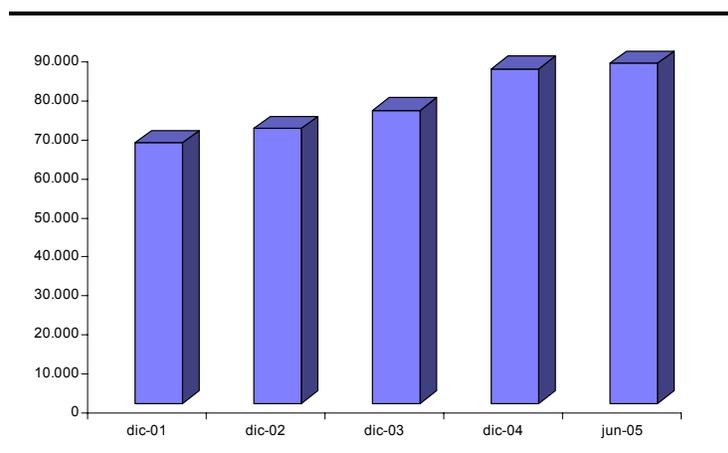
### Pasivos y Endeudamiento

La Construcción presenta pasivos por MM\$ 899.104 a junio de 2005, compuestos principalmente por Reservas Técnicas (87,17%), Obligaciones con el Sistema Financiero de Corto Plazo (2,05%), Otros Pasivos (0,90%), Primas por Pagar (0,17%) y Patrimonio (9,71%).

El detalle de las Reservas Técnicas se muestra en la siguiente tabla: (M\$)

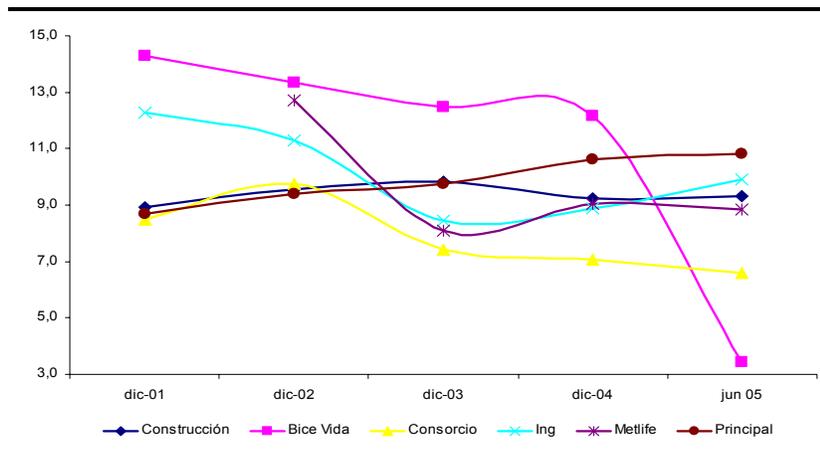
Reserva de Riesgo en Curso	4.808.294
Reserva Matemática de Vida	13.088.853
Seniestros por Pagar Seguros Tradicionales	2.072.303
Reserva Seguros A.F.P.	62.019.444
Reserva Seguros A.F.P. Circular 528	17.383.587
Reserva Seguros Rentas Vitalicias	702.047.637
Reserva Seguros Rentas Vitalicias Privadas	7.007.930
Ajuste Reserva por Calce3	-30.129.090
Reserva Valor del Fondo Seguros con Cuenta Única de Inversión	5.413.423
Reserva de Descalce Seguros con Cuenta Única de Inversión	3.559
Reserva Valor del Fondo Seguros con Ahorro Provisional Voluntario	3.024
Reserva de Descalce Seguros con Ahorro Provisional Voluntario	13
<b>Total</b>	<b>783.718.977</b>

El Patrimonio a junio de 2005 asciende a MM\$ 87.317, compuesto en su mayoría por Capital Pagado. El patrimonio ha tenido un crecimiento sostenido desde el año 2001 hasta junio del 2005 a tasas sobre el 5% anual,



### Relación Deuda - Patrimonio

El pasivo exigible de las compañías de seguros de vida puede ser como máximo 15 veces el patrimonio, según la legislación vigente. Un valor muy cercano al límite de esta relación podría indicar un mayor riesgo por poca solvencia de la compañía y un valor bajo podría ser indicador de poca eficiencia en el uso del endeudamiento.



La relación pasivo exigible a endeudamiento de La construcción se ha mantenido sobre las 9 veces hasta junio del 2005, un valor cercano al promedio de la industria, considerando las compañías enfocadas a Rentas Vitalicias, aunque con tendencia a disminuir. A junio de 2005 el valor de esta relación es de 9,3 veces debido al aumento de capital efectuado en mayo, antes explicado

En cuanto a la relación deuda financiera y su relación con el patrimonio, es decir al endeudamiento con instituciones bancarias y financieras respecto al patrimonio, se ha mantenido bajo 0,4 veces, con un valor de 0,21 en junio de 2005, cercano al promedio de la industria.

### Calce de Activos y Pasivos

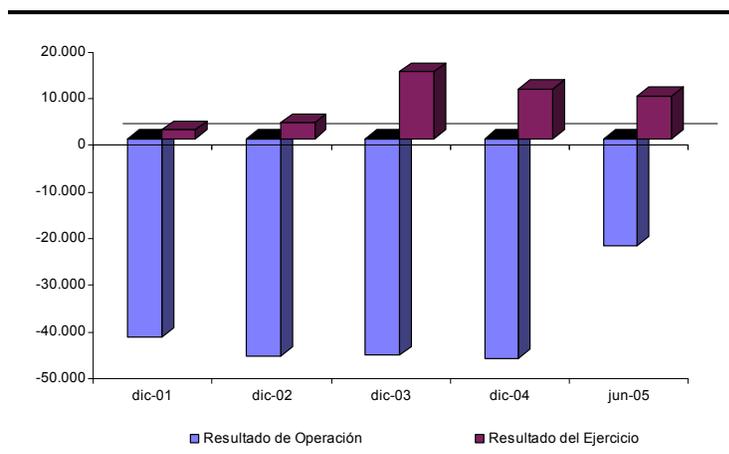
Los pasivos de La Construcción se encuentran calzados con sus activos, ambos a valor presente, hasta el tramo N° 7 que comprende entre 13 y 16 años. A partir de el tramo N° 9 la situación cambia totalmente, con flujos de activos que cubren sólo el 12,54% de los pasivos en el tramo N° 9 y un 1,80% en el N° 10.

Esta situación, que obliga a Vida Corp. a mantener un mayor patrimonio (Reservas de Calce), se explica por poca disponibilidad de inversiones de renta fija a plazos altos y adecuadas rentabilidades.

	<b>Flujos de Activos Nominales MM\$</b>	<b>Flujos de Pasivos Nominales M\$</b>	<b>Indice de Cobertura de Activos CAk</b>	<b>Indice de Cobertura de Pasivos CPk</b>
<b>Tramo N° 1</b>	125.114	108.071	86,38%	100,00%
<b>Tramo N° 2</b>	134.818	106.081	78,68%	100,00%
<b>Tramo N° 3</b>	150.741	102.549	68,03%	100,00%
<b>Tramo N° 4</b>	118.967	98.445	82,75%	100,00%
<b>Tramo N° 5</b>	108.069	93.404	86,43%	100,00%
<b>Tramo N° 6</b>	142.565	129.391	90,76%	100,00%
<b>Tramo N° 7</b>	119.839	113.422	94,64%	100,00%
<b>Tramo N° 8</b>	152.613	155.518	100,00%	98,13%
<b>Tramo N° 9</b>	18.005	143.604	100,00%	12,54%
<b>Tramo N° 10</b>	1.802	100.175	100,00%	1,80%

## Resultados

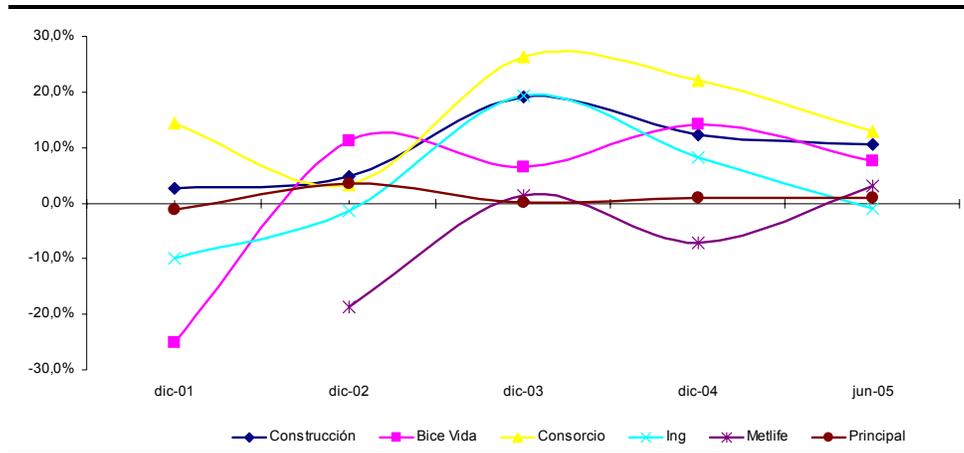
Tanto el resultado de operación como la utilidad del ejercicio de La Construcción han mostrado un significativo crecimiento a partir del año 2001 con una utilidad cercana a los MM\$ 14.000 el 2003, un incremento de un 319% respecto a 2002, y de MM\$ 9.176a junio de 2005 con un incremento de un 115% respecto a junio de 2004.



La rentabilidad sobre el patrimonio ha seguido esta misma tendencia, desde un -2,76% en diciembre de 2001 a un 19% en diciembre de 2003. A junio de 2005 este indicador cae a un 10,51%, considerado bueno teniendo en cuenta que para todo el año 2004 ascendió a un 12,35%.

Sin embargo esta situación es normal mientras la compañía venda mayoritariamente rentas vitalicias

La evolución del indicador, superior frente a otras compañías de la industria, ha sido la siguiente:



### Fortalezas de la Compañía:

- Larga trayectoria y vasto conocimiento de la administración del mercado de seguros de vida, en especial en Rentas Vitalicias.
- Importante respaldo del grupo Matte, controlador de la compañía, uno de los conglomerados empresariales más grandes del país, con una larga y prestigiosa trayectoria en áreas claves de la economía nacional, especialmente el sector financiero e industrial.
- Fortalezas Operacionales: Existe rigurosidad y control de todas las operaciones.
- Cartera de Inversiones sana y apegada a las políticas de la empresa.
- Evolución positiva/estable de las principales cifras de negocios.
- Adecuada política de Reaseguradores. La compañía trabaja con prestigiosas compañías reaseguradoras a nivel mundial, tales como: Transamerica (Grupo Aego), Münchener Rück (Munich Re Group) y Hannover.
- Poseen canales de distribución a lo largo de prácticamente todo Chile.
- La fusión con La Construcción le permitió a Bice Vida ampliar su participación de mercado, así como diversificar su cartera de productos y aprovechar las economías de ámbito y escala, especialmente en la administración.

**Indicadores de Gestión**

A continuación se presentan algunos indicadores de gestión de compañías de seguros de vida.

	Dic 2001	Dic 2002	Dic 2003	Dic 2004	Jun 2005
<b>Rentabilidad sobre el Patrimonio</b>					
Bice Vida	-25,04%	11,19%	6,58%	14,28%	7,66%
Consorcio	14,41%	3,29%	26,28%	22,14%	12,81%
Construcción	2,76%	4,84%	19,03%	12,35%	10,51%
Vida Corp	1,53%	-6,70%	9,70%	9,71%	5,63%
Ing	-9,89%	-1,30%	19,39%	8,27%	-1,03%
Metlife		-18,61%	1,30%	-7,17%	3,16%
Principal	-1,15%	3,47%	0,15%	0,98%	1,05%
<b>Rentabilidad de las Inversiones</b>					
Bice Vida	6,54%	7,61%	6,81%	6,49%	3,47%
Consorcio	8,08%	5,73%	9,75%	8,62%	4,65%
Construcción	6,36%	7,66%	8,07%	7,22%	3,75%
Vida Corp	7,06%	5,58%	7,45%	6,72%	3,33%
Ing	5,62%	5,36%	7,97%	6,88%	3,14%
Metlife		6,84%	6,55%	6,31%	3,17%
Principal	7,23%	7,60%	6,58%	6,15%	2,98%
<b>Relación Pasivo Exigible / Patrimonio</b>					
Bice Vida	14,27	13,35	12,48	12,16	3,45
Consorcio	8,49	9,77	7,40	7,05	6,60
Construcción	8,90	9,53	9,83	9,25	9,30
Vida Corp	8,62	10,64	9,92	8,96	8,98
Ing	12,28	11,29	8,44	8,87	9,91
Metlife		12,72	8,11	9,04	8,84
Principal	8,70	9,40	9,77	10,60	10,82
<b>Relación costo de Administración / Prima Directa</b>					
Construcción	9,05%	10,34%	11,71%	13,04%	10,80%
Bice Vida	4,11%	5,46%	4,95%	6,73%	10,95%
Consorcio	9,61%	15,67%	16,50%	17,16%	14,58%
Vida Corp	9,65%	11,92%	10,89%	9,75%	8,87%
Ing	12,26%	12,91%	14,72%	10,98%	10,39%
Metlife		11,97%	8,95%	12,90%	13,87%
Principal	5,81%	7,85%	6,16%	6,20%	5,59%