



# BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Informe de Advisory

Deal Advisory

Octubre 2019

Análisis de la fusión entre BICE Vida compañía de seguros S.A. con BICE Seguros de Vida S.A., en el marco del Artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas.

[Kpmg.cl](http://Kpmg.cl)





Los contactos en KPMG  
relacionados a este reporte son:

Christian Rojas

Managing Director

Deal Advisory

Tel: +56 2 2997 1542

[christianrojas@kpmg.com](mailto:christianrojas@kpmg.com)

Juan Manuel Verdeslago

Gerente

Deal Advisory

Tel: +56 2 2997 1386

[jverdeslagot@kpmg.com](mailto:jverdeslagot@kpmg.com)

## Contenidos

- Resumen ejecutivo
- Análisis de la Industria
- Descripción de las compañías
- Análisis de la Transacción
- Análisis cualitativo y cuantitativo
- Conclusiones
- Anexos

# Glosario

APV	Ahorro Previsional Voluntario
BICE Vida	BICE Vida Compañía de Seguros S.A.
BICE Seguros	BICE Seguros de Vida S.A. (Ex Sura Seguros de Rentas Vitalicias S.A.)
CMF (ex SVS)	Comisión para el Mercado Financiero, ex Superintendencia de Valores y Seguros
CSV	Compañía de seguros de vida
FNE	Fiscalía Nacional Económica
Fusión	Se refiere a la transacción propuesta
PIB	Producto Interno Bruto
ROE	Return on Equity (Retorno sobre el Patrimonio neto)
RV	Renta Vitalicia
Sura	Sura Rentas Vitalicias S.A.
UF	Unidad de Fomento
USD	United States Dollars

# Uso del Informe

Este documento ha sido preparado para BICE Vida Compañía de Seguros S.A. de acuerdo a nuestra propuesta y está bajo todos los términos y condiciones de ese acuerdo.

El presente informe fue preparado para ser usado en el marco de lo estipulado en el Artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas y no puede ser usado bajo otras regulaciones, ni con fines tributarios, ni bajo ningún otro alcance.



Señores  
Miembros del Directorio  
**Empresa BICE Vida Compañía de Seguros S.A.**  
Presente

Santiago, 2 de Octubre de 2019

De su consideración:

Este informe provee las conclusiones de KPMG y ha sido preparado de acuerdo con nuestra propuesta de servicios para BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

En dicho documento se establece que el objetivo de nuestra asesoría es realizar una evaluación independiente de la potencial fusión entre BICE Vida Compañía de Seguros S.A. (en adelante referido como "BICE Vida") con la compañía BICE Seguros de Vida S.A. (en adelante "BICE Seguros") en el marco del Artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas y su Reglamento.

La información contenida en este reporte no ha sido verificada por KPMG, ni hemos aplicado una auditoría a la totalidad de los registros contables de las empresas antes mencionadas. Hemos considerado y confiado en la información provista por el Cliente, la cual entendemos es fiable y completa.

Este documento ha sido solicitado por BICE Vida como una evaluación independiente en los términos establecidos en nuestra propuesta.

Este informe sólo puede ser publicado y dado a conocer en forma íntegra.

Saludamos atentamente,

KPMG Ltda.

**Christian Rojas**  
Managing Director  
Deal Advisory



# Resumen ejecutivo

# Introducción

Las sociedades BICE Vida Compañía de Seguros S.A. y BICE Seguros de Vida S.A. se encuentran en proceso de fusión, donde BICE Vida Compañía de Seguros S.A. será la sociedad absorbente y continuadora legal, disolviéndose por tanto BICE Seguros de Vida S.A.

De acuerdo a lo conversado con la administración de BICE Vida, se ha solicitado la asistencia del equipo de Deal Advisory de KPMG, como evaluadores independientes de la operación detallada anteriormente.

Según dicho artículo de la Ley de Sociedades Anónimas, una sociedad anónima abierta sólo podrá celebrar operaciones con partes relacionadas cuando tengan por objeto contribuir al interés social, se ajusten en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación, y cumplan con los requisitos y procedimientos establecidos.

En su artículo quinto se menciona que “Si se convocase a junta extraordinaria de accionistas para aprobar la operación, el directorio designará al menos un evaluador independiente para informar a los accionistas respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto para la sociedad.”, esto tiene por objetivo informar a los accionistas respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto para la sociedad, a través del análisis de si dicha operación: (i) tiene por objeto contribuir al interés social; y, (ii) se ajusta en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación.

El presente informe se realiza tomando en cuenta una fecha de valorización al 30 de Junio de 2019, para eventualmente ser puesto a disposición de los señores accionistas el 2 de Octubre de 2019. En la eventualidad que la fusión no sea realizada en la fecha prevista, los valores contenidos en este informe pudieran no ser válidos debido a cambios en las condiciones de mercado, en los supuestos del modelo o estimaciones futuras.

# Limitaciones

Consideramos conveniente destacar que toda la información de la transacción a la que hemos tenido acceso, así como el detalle de la información pertinente que pudiera afectar a la ejecución de la misma, son responsabilidad del Cliente.

Nuestro trabajo no representa una auditoría conforme con las normas generalmente aceptadas de auditorías y por lo tanto no debe ser interpretado como tal. Si bien nuestros servicios podrán incluir el análisis de la información financiera y de los registros contables de las Compañías, los procedimientos acordados con ustedes no constituyen la realización de una auditoría completa de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. No someteremos la información contenida en nuestro informe a procedimientos de verificación. Por tanto, nuestro trabajo no tiene por objeto la emisión de un informe de auditoría sobre los estados financieros o cualquier otra información financiera de las Compañías puesta a nuestra disposición.

Como ya hemos indicado, nuestro trabajo utilizará información que la Administración del Cliente nos proporcionará. Nuestros procedimientos en relación a la información recibida no constituye una revisión o compilación de las mismas bajo ningún sistema establecido, ni aseguran que tomemos conciencia de algún aspecto importante que pudiera surgir de procedimientos más extensos.

No tenemos obligación de actualizar el informe ante hechos posteriores a la fecha de emisión del mismo.



# Objetivos y Alcances

### Objetivo de nuestro trabajo

Nuestro trabajo consistió en realizar el análisis cuantitativo y cualitativo de la fusión entre las compañías BICE Vida Compañía de Seguros S.A. y BICE Seguros de Vida S.A. en el marco del Artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, con el objeto de determinar si la operación se encuentra dentro del interés social de la compañía y está en condiciones de mercado.

No existe un método estándar o universal que proporcione un valor irrefutable de una empresa, habida cuenta de que entre los elementos a valorar se encuentran, entre otros muchos de carácter material y objetivo, la capacidad de gestión de unos hombres y las características y evoluciones del mercado. Por el contrario, sí que existen fórmulas aceptadas como útiles para establecer parámetros de razonabilidad del valor.

Nuestro trabajo se basó, fundamentalmente, en información histórica que se nos proporcionó y entrevistas con la Administración

### Alcance de nuestros servicios

El alcance de nuestra colaboración se circunscribió a:

- Entendimiento de la transacción, y las entidades involucradas.
- Identificación de las condiciones, efectos e impactos de la transacción, y realizar un análisis cualitativo y cuantitativo de los efectos de estas para BICE Vida Compañía de Seguros S.A.
- Sostener reuniones y entrevistas con la Administración del Cliente.
- Tener acceso a la documentación de la transacción (informes, otros).

Este informe ha sido preparado tomando en cuenta la información disponible al 30 de septiembre de 2019.

No efectuamos una auditoría ni procesamientos para verificar la veracidad de los estados financieros ni cualquier otra información de la transacción que nos haya proporcionado la Administración.

# Resultados del informe

### Descripción de la transacción

En diciembre de 2017 Sura pone en venta su operación de rentas vitalicias luego de una división de Sura Seguros de Vida S.A., donde crean la compañía Sura Seguros de Rentas Vitalicias S.A.

De acuerdo al hecho esencial del 8 de marzo de 2019, el Directorio de BICECORP S.A. anunció el cierre de la compra del 100% del negocio de Rentas Vitalicias en Chile de Sura, operación que valoró en UF 5,1 millones, equivalentes a USD 214 millones. Con la materialización de esta transacción se transformó la compañía Sura Seguros de Rentas Vitalicias S.A. en BICE Seguros de Vida S.A., la que posteriormente se incorporó como filial del grupo BICECORP.

La transacción que se llevaría a cabo, involucra a la fusión entre las compañías BICE Vida Compañía de Seguros S.A. y BICE Seguros de Vida S.A., siendo la primera la entidad continuadora. El objeto de la fusión se enmarca en la intención de consolidar la gestión y operación del negocio de rentas vitalicias en una sola compañía.

### Resultados del análisis

La transacción (fusión entre BICE Seguros de Vida S.A. y BICE Vida Compañía de Seguros S.A.) contribuye al interés social de esta última. Para más detalles ver la sección "Análisis Cualitativo".

Por otro lado, a partir del análisis cuantitativo de la transacción, es posible señalar que la fusión entre ambas compañías se estaría realizando en términos y condiciones de mercado. Para más detalles ver la sección "Análisis Cuantitativo".



# Análisis de la Industria

# Industria de seguros de vida y generales (1/4)

En Chile, las compañías aseguradoras se encuentran reguladas por la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), antes llamada Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS"), la cual dentro de su normativa, exige que ninguna empresa puede realizar en forma conjunta servicios de seguros generales (o de primer grupo) y seguros de vida (o de segundo grupo).

La legislación reserva el desarrollo de la actividad aseguradora sólo a sociedades anónimas constituidas en Chile con dicho objeto exclusivo.

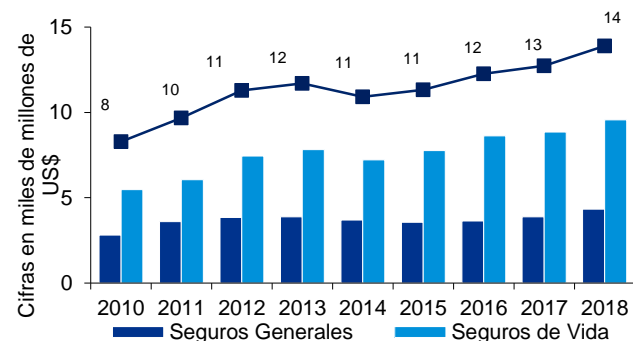
La industria de seguros de vida comprende la oferta de seguros que cubren los riesgos de las personas o bien garantizan a ésta, dentro de un plazo, o al término del mismo, con un capital definido, una póliza saldada, o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida, contempla el 70,1% del mercado de seguros de Chile.

En nuestro país podemos encontrar 26 ramos de Seguros de Vida clasificados en 4 categorías:

- Seguros Individuales: corresponden a seguros contratados en forma individual y que cubren al asegurado o a su grupo familiar.
- Seguros Colectivos: corresponden a seguros contratados bajo una misma póliza, en favor de o respecto de un grupo de personas que mantienen un vínculo contractual o institucional con el contratante.
- Seguros Masivos: corresponden a seguros contratados a través de un sponsor, como banco, empresa de retail, caja de compensación de asignación familiar, administradora de mutuos hipotecarios endosables u otras entidades de crédito, por personas naturales que son clientes o deudores de las mencionadas entidades, tanto en forma colectiva como individual.
- Seguros previsionales: corresponde a los seguros contemplados en la legislación previsional. Establecida en el D.L. N° 3.500, de 1980.

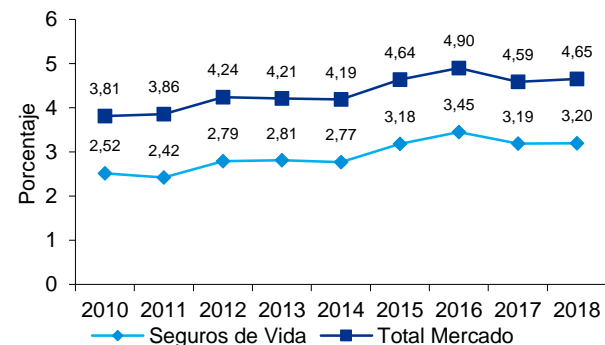
En forma excepcional, los riesgos de accidentes personales y los de salud pueden ser cubiertos por ambos tipos de compañías.

### Prima directa (2010-2018)



Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile

### Prima como porcentaje del PIB



Fuentes: Asociación de Aseguradores de Chile

# Industria de seguros de vida y generales (2/4)

Los riesgos de crédito sólo pueden asegurarse en compañías de Seguros Generales que tengan por objeto exclusivo precisamente cubrir este tipo de riesgo, pudiendo, además, cubrir los de garantía y fidelidad.

Comparado con la evolución de la economía, se aprecia que el mercado asegurador sigue una tendencia procíclica. Las ventas de primas directas de las compañías de seguros de vida han evolucionado positivamente en los últimos años, con un CAGR de 6,96% a lo largo del período 2010-2018.

La industria de Seguros de Vida y Generales cuenta con 70 compañías, con USD 61.530 millones de inversiones, equivalentes al 21% del PIB, y con ingresos de USD 12.789 millones en primas directas el año 2018. Además se destaca que el mercado asegurador representa el 4,7% del PIB (entendido como penetración de mercado), contemplando que cada habitante en Chile posee 4,1 seguros. Diez años atrás, en el 2009, ésta cifra alcanzaba el 3,8%, en que el aumento observado se explica por la mayor cultura y conciencia que existe respecto a la importancia de contar con seguros, que otorguen tranquilidad financiera y permitan recuperarse rápidamente de un siniestro.

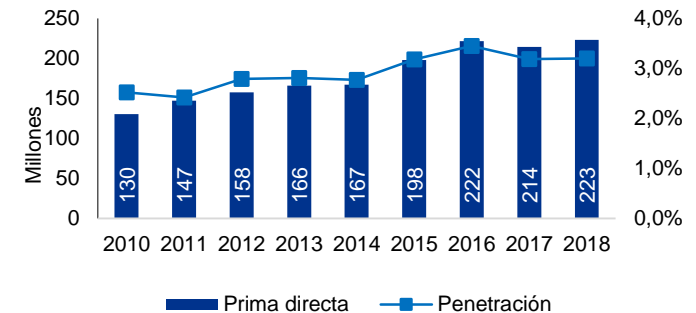
En Chile, actualmente, existen 37 compañías de seguros de vida, las cuales acumularon UF 114.282.043 (equivalente a USD 4.528 millones) en primas directas en el primer semestre de este año.

Si bien los valores observados en Chile son superiores a los de otros países de Latinoamérica dado que la penetración de mercado promedio en América Latina es de 2,7% al 2017, respecto a países desarrollados, todavía existe una brecha importante. Por ejemplo, al año 2017, España registró una penetración de mercado de 5,4%, mientras que en Estados Unidos llegaba a 7,1%.

El mercado de seguros chileno finalizó el año 2018 con una prima directa que ascendió a UF 322,7 millones, equivalente a USD 12.789 millones, y un crecimiento real de un 5,0%. La variación del primaje se dio en un contexto en que la economía nacional presentó un crecimiento del 4,0% y una inflación anual de 2,6%.

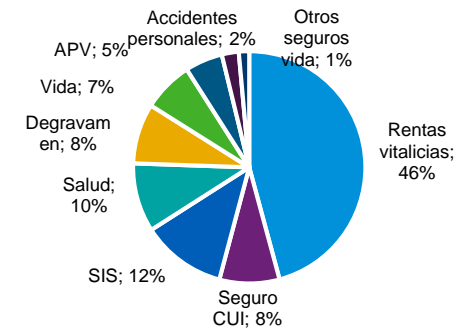
Específicamente, la prima directa de las compañías de seguros generales ascendió a UF 100,6 millones (USD 3.985 millones), con un crecimiento real del 6,9%. Los ramos con los mayores crecimientos fueron los de ingeniería y garantía y crédito.

### Penetración de mercado en seguros de vida



Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile

### Composición prima directa seguros de vida (2018)



Fuentes: Asociación de Aseguradores de Chile

# Industria de seguros de vida y generales (3/4)

Para las compañías de seguros de vida el primaje creció en un 4,2% real, finalizando así el año con UF 222,2 millones (USD 8.804 millones) en primas directas. Por su parte, las rentas vitalicias, los seguros de invalidez y sobrevivencia, y los seguros de desgravamen fueron los ramos con mayor alza en este grupo.

La concentración de mercado es un indicador fundamental para calcular el grado de competencia que existe en un determinado sector de la economía.

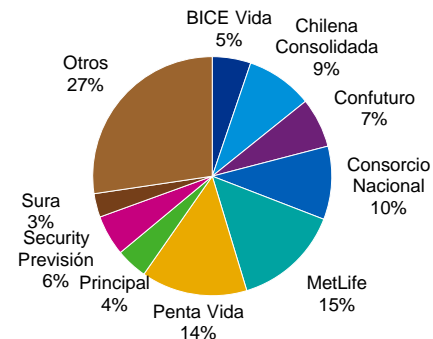
Utilizando el índice de Herfindahl (HHI), de amplio uso, se puede observar que tanto para los seguros generales como los de vida, durante los pasados diez años, el índice se ha situado por debajo del 10%, lo cual significa que el mercado nacional es altamente competitivo. De hecho, en 2015 para vida era de un 6,5% y al año 2018 corresponde a 7,9%.

A septiembre de 2018 Metlife y Pentavida poseían la mayor participación de mercado con un 14,4% y un 14,1% respectivamente.

BICE Vida aparece séptimo con un 5,3%, y Sura Seguros de Vida en décimo lugar con un 3,9% de participación de mercado.

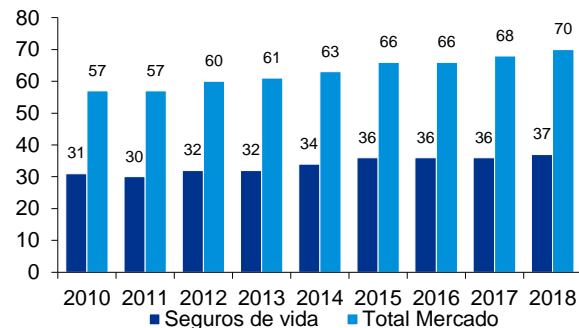
Según la Ley de Seguros DFL N° 251, las exigencias de solvencia señalan que se debe mantener permanentemente un patrimonio de riesgo que sea el mayor resultante de comparar el margen de solvencia (en base a las primas y siniestralidad de la compañía), el patrimonio necesario para mantener las relaciones de endeudamiento total (máximo 5 veces el patrimonio para las compañías del primer grupo y 15 para las del segundo grupo, siendo posible para estas últimas alcanzar 20 veces el patrimonio cuando exista razón fundada para ello, condicionado a que cada modificación vigente durante al menos un año y que dicho cambio no sea superior a una vez el patrimonio. Además, las deudas contraídas con terceros, que no generen reservas técnicas, no pueden ser superior a una vez el patrimonio) y un capital mínimo de UF 90.000.

**Participación de Mercado, Seguros de Vida 2018**



Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile

**Número de compañías Aseguradoras**



Fuentes: Asociación de Aseguradores de Chile

## Industria de seguros de vida y generales (4/4)

Dentro de las compañías nacionales con presencia en el mercado, la que posee un mayor ROE es BanChile con un retorno sobre el patrimonio neto de 80%, mediante una oferta de productos en 4 segmentos.

BICE Vida, Security, Consorcio y Confuturo poseen un ROE muy bajo a pesar de que todos ofrecen productos en 11 o más ramos.

El ROE promedio de las 14 compañías chilenas observables en el gráfico adyacente es de 19%.

En el caso de las compañías internacionales con presencia en el mercado nacional, podemos observar que HDI Vida es la que posee el mayor ROE correspondiente a un 39%, pero con una cantidad de productos limitada a pocos ramos.

Algo interesante es la gran diferencia en rentabilidad que se puede observar entre Metlife y, por ejemplo, BTG Pactual. A pesar de que Metlife ofrece productos en 22 ramos y BTG Pactual tan solo en 6, la diferencia en ROE es significativa. Esto nos demuestra que tal como se ha visto en años anteriores, no existe relación directa entre la cantidad de productos ofrecidos en distintos ramos y la rentabilidad obtenida.

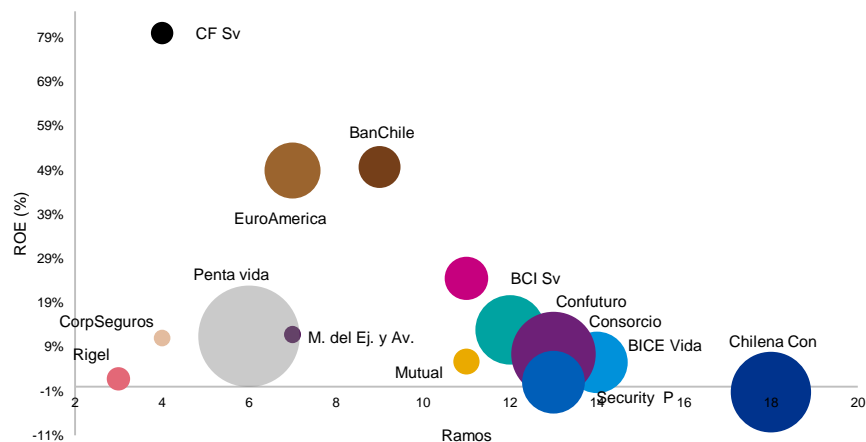
El ROE promedio de las 12 compañías internacionales en el siguiente gráfico es de un 10%.

Es posible identificar que hay compañías que mantienen una estrategia enfocada en nichos de esta industria, ya que no ofrecen productos en más de 6 ramos. Esto se puede observar en 6 de las 26 compañías presentadas en los gráficos.

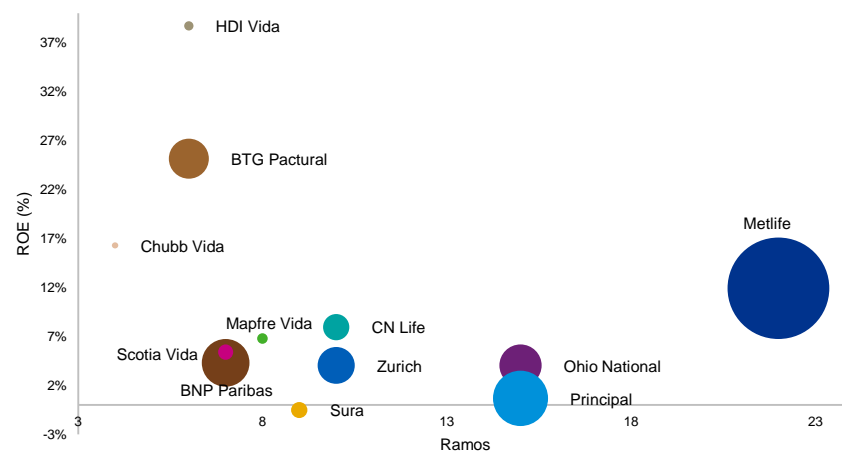
También podemos ver que otras compañías plantean una estrategia más diversificada para buscar aumentar su participación de mercado y por ende la captación de prima, entregando una mayor cantidad de servicios que las compañías de nicho, dentro de estas se encuentra Metlife, BICE Vida, Chilena Consolidada, Consorcio, Penta Vida, entre otras.

\*Los gráficos están compuestos por 3 variables: ROE (%), Ramos y Primas directas por compañía (tamaño del círculo)

**ROE vs ramos por prima directa compañías nacionales seguros de vida 2018**



**ROE vs ramos por prima directa compañías internacionales seguros de vida 2018**



Fuente: Asociación de aseguradores de Chile



# Descripción de las compañías



## DESCRIPCIÓN DE LAS COMPAÑÍAS

# BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

BICE Vida Compañía de Seguros S.A es una empresa perteneciente y controlada directamente por el grupo Matte, uno de los grupos económicos más importantes a nivel nacional. Fue fundada el 5 de enero de 1993, como una alianza entre BICECORP y el grupo asegurador alemán Allianz, naciendo Allianz BICE.

Al 2018 posee 19 sucursales de Arica a Punta Arenas, 872 colaboradores, más de 1.000.000 asegurados, ingresos anuales de aprox. USD 473 millones, activos por USD 4.888 millones y USD 387 millones en patrimonio.

BICE Vida hoy se encuentra presente en diferentes líneas de negocios, realizando esfuerzos para ser un actor protagonista en cada una:

- Rentas Vitalicias: Renta vitalicia previsional, Tarjeta Credivida, Fondo de emergencia y crédito de consumo.
- Seguros Colectivos: Temporal de vida, Desgravamen, Complementario de salud, Dental, Escolaridad, Accidentes personales, Convenios.
- Seguros Masivos: Con diversos sponsors.
- Seguros de Vida, Protección, Ahorro (APV).
- Seguros de invalidez y sobrevivencia previsional

Durante el 2018, la línea de negocio que generó la mayor cantidad de primas directas fue la de Renta Vitalicia Previsional con USD 266 millones, lo que representa un 58% del total de las primas directas.

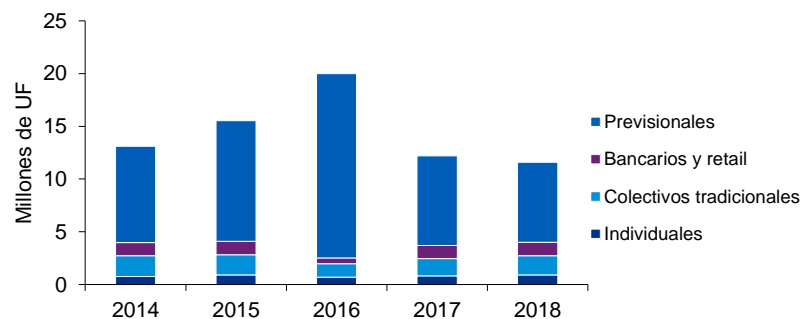
En marzo de 2019 se anunció la compra del 100% del negocio de Rentas Vitalicias en Chile de Sura.

### Principales indicadores

BICE Vida compañía de seguros S.A	2016	2017	2018
Participación de Mercado (%)	7,0%	5,7%	5,2%
Costo de Ventas (% P.D.)	3,4%	4,3%	4,9%
Costo Siniestros / Ingresos de Explotación (%)	24,8%	24,0%	23,5%
Gastos Administración / Prima Directa (%)	10,9%	13,4%	16,8%
Pasivo / Patrimonio (Número de Veces)	10,78	10,74	12,01
Pasivo Financiero / Patrimonio (Número de Veces)	0,16	0,14	0,24
Utilidad / Patrimonio (%) (Variación Real)	5,5%	15,2%	5,3%
Producto Inversiones / Inversiones (%) (Variación Real)	6,9%	7,3%	5,7%
Producto Inversiones / Invs. (%) (Var. Real con Ut. por Un. Reaj)		7,3%	5,7%

Fuentes: Asociación de Aseguradores de Chile

### Composición de Prima directa en seguros de vida BICE VIDA



Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile

## DESCRIPCIÓN DE LAS COMPAÑÍAS

# BICE Seguros de Vida S.A. (Ex Sura Seguros de Rentas Vitalicias S.A.)

Previo a la adquisición por parte de Bicecorp, la compañía era propiedad de Sura Asset Management Chile S.A. (en adelante, referido como "SUAM"), la cual se focaliza en administración de Pensiones, Ahorro e Inversión, y era una filial de la rama estratégica de la matriz Grupo Sura.

Anteriormente en 2011, Grupo Sura adquiere los activos regionales del asegurador Holandés ING, dando origen a SUAM.

Hasta mediados de 2012, Sura sólo se concentró en seguros de vida tradicional para luego dar inicio al proyecto de RV en Chile, ampliando el portafolio de productos financieros del grupo. La comercialización se realizó principalmente mediante el canal de "agentes comisionistas" y ofreciendo vejez normal. Posteriormente incorporó rentas anticipadas, para luego en 2013 captar invalidez total.

Hasta abril de 2018 acumuló ventas por cerca de UF 40 millones, un 8% de la producción de la industria. Las reservas técnicas de rentas vitalicias acumuladas a diciembre de 2018 suman 1.042.912 millones de pesos (USD 1.654 millones), sin contar con reaseguros.

La cartera se compone de un 74% en rentas normales, un 19% en rentas anticipadas y el 7% restante en rentas de invalidez. Junto con ellas, forma parte de SURA Rentas Vitalicias una pequeña cartera de rentas privadas, por 14.000 millones de pesos (USD 22 millones), cuyos costos son inmatrimales respecto de las rentas vitalicias.

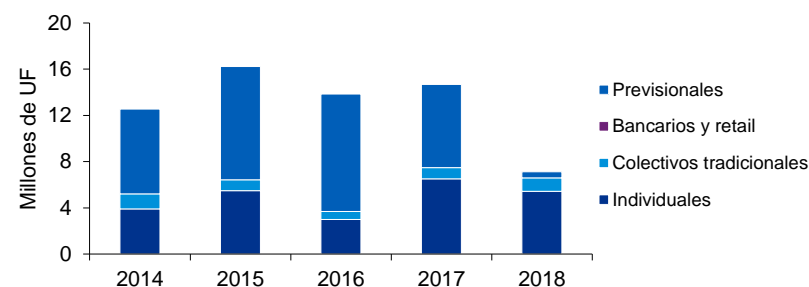
En el ámbito regional, Sura ha administrado activos de rentas vitalicias en Perú y Chile. En 2017 SUAM decide enajenar su compañía de RV en Perú dado que la actividad se estaba desempeñando en un contexto normativo particularmente desfavorable para el crecimiento del proyecto.

### Principales indicadores

BICE Seguros de Vida S.A	2016	2017	2018
Participación de Mercado (%)	8,1%	6,8%	3,2%
Costo de Ventas (% P.D.)	3,3%	3,6%	3,5%
Costo Sinistros / Ingresos de Explotación (%)	22,5%	43,2%	87,9%
Gastos Administración / Prima Directa (%)	4,3%	5,5%	10,6%
Pasivo / Patrimonio (Número de Veces)	15,70	14,73	22,25
Pasivo Financiero / Patrimonio (Número de Veces)	0,01	0,01	0,01
Utilidad / Patrimonio (%) (Variación Real)	0,9%	3,1%	-5,6%
Producto Inversiones / Inversiones (%) (Variación Real)	4,1%	4,8%	0,6%
Producto Inversiones / Invs. (%) (Var. Real con Ut. por Un. Reaj)		4,8%	0,6%

Fuentes: Asociación de Aseguradores de Chile

### Composición de Prima directa en seguros de vida SURA



Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile



# Análisis de la Transacción

## DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

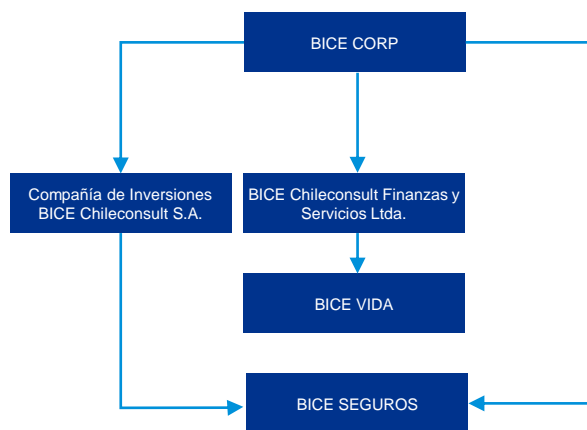
# Fusión a realizar

De acuerdo al hecho esencial del 8 de marzo de 2019, el Directorio de BICECORP S.A. anunció el cierre de la compra del 100% del negocio de Rentas Vitalicias en Chile de Sura, operación que valoró en UF 5,1 millones, equivalentes a USD 214 millones. Con la materialización de esta transacción se conformó BICE Seguros de Vida S.A., que incorporó a la compañía adquirida como filial del grupo Bice Corp. Dentro de la malla societaria, la Compañía de Inversiones BICE Chile Consult S.A. cuenta con el 99,99% de participación en BICE Seguros S.A.

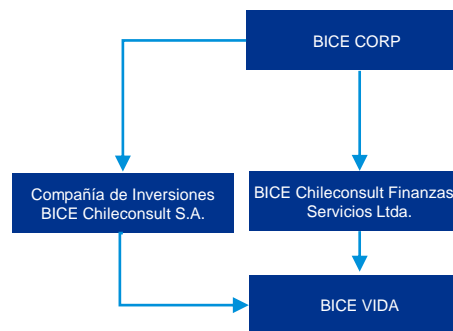
La transacción que se llevaría a cabo, involucra a las compañías BICE Vida Compañía de Seguros S.A. y BICE Seguros de Vida S.A. El objeto de la Fusión se enmarca en la intención de consolidar la gestión y operación del negocio de rentas vitalicias en una sola compañía.

Además, con esta operación BICE Vida lograría alcanzar el 4to lugar en participación de la industria, con un aumento de tamaño de un 34% (medido en tamaño de activos).

### Estructura de propiedad pre fusión\*



### Estructura de propiedad post fusión\*



\*Estructura societaria simplificada con objetos ilustrativos



# Análisis Cualitativo y Cuantitativo

## EFECTOS Y POTENCIALES IMPACTOS IDENTIFICADOS

# Análisis cualitativo de impactos identificados para BICE Vida

### OPORTUNIDAD - “Aumento de clientes para BICE VIDA y oportunidad de ofrecer nuevos productos y servicios”

**Entendimiento:** Con la adquisición del negocio de rentas vitalicias de Sura, se produciría un aumento significativo en el número de la cartera de clientes de BICE Vida, llegando a un total del 76.427 pensionados. Adicionalmente, la adquisición de la cartera significaría un aumento en los activos totales, llegando a alcanzar el cuarto lugar en el mercado nacional (medido en activos totales).

La nueva cartera de clientes permite la posibilidad de ofrecer otro tipo de productos a los nuevos pensionados, como por ejemplo, créditos de consumo, seguros, entre otros; y por lo tanto aumentar ingresos de otras líneas de negocios.

### OPORTUNIDAD - “Reducción de costos administrativos y operacionales”

**Entendimiento:** Considerando que el controlador busca fusionar ambas carteras de clientes en una sola compañía, y por lo tanto administrar las carteras mediante una sola estructura, se estima que esta operación societaria permitirá evitar duplicidades en la administración. Dentro de los impactos que tendría la fusión, se identifican:

- Ahorro asociados a obligaciones legales, impuestos y servicios de auditoría.
- Unificación de las gerencias relacionadas a la administración de las carteras de pensionados.
- Optimización en los procesos operacionales y en el control normativo.
- Reducción de gastos administrativos varios: patentes, asesorías por fusión, cuota asociación de aseguradores, clasificación de riesgo, entre otros.

La administración proyecta una caída importante de gastos, esperando que se concrete la fusión en el año 2020, en la siguiente tabla se puede observar la disminución de gastos esperados:

	2019	2020	2021
<b>Gastos esperados UF</b>	-102.600	-36.250	-36.250

## EFECTOS Y POTENCIALES IMPACTOS IDENTIFICADOS

# Análisis cualitativo de impactos identificados para BICE Vida



### OPORTUNIDAD - “Mejora en la base de los indicadores financieros”

**Entendimiento:** La fusión de ambos negocios lograría una base patrimonial más grande lo que permitiría una mejora en los indicadores financieros de la compañía subsistente tales como: superávit de inversiones, riesgo de reinversión y calce.

BICE VIDA (cierre Julio de 2019)			
TSA	Superávit	Leverage	Fortaleza Patrimonial
UF 2.774.120	MM\$ 68.223	12,51	1,47

BICE Seguros de Vida (cierre de Julio 2019)			
TSA	Superávit	Leverage	Fortaleza Patrimonial
UF 4.584.901	MM\$ 69.758	9,24	2,16

BICE VIDA + BICE Seguros de Vida (cierre de Julio de 2019)			
TSA	Superávit	Leverage	Fortaleza Patrimonial
UF 7.359.020	MM\$ 137.981	11,5	1,64



### OPORTUNIDAD - “Incorporación de una cartera de inversiones financieras saludable”

**Entendimiento:** La fusión de ambas compañías permitirá a BICE Vida aumentar sus activos financieros, incorporando una cartera de inversiones financieras saludable, compuesta en un 92% de bonos de renta fija nacional (RFI), los cuales poseen una alta clasificación de riesgo promedio (AA/AA+).

## EFFECTOS Y POTENCIALES IMPACTOS IDENTIFICADOS

# Análisis cuantitativo de impactos identificados para BICE Vida

El análisis cuantitativo de la transacción se circunscribe a la valoración que se ha realizado de ambas compañías involucradas en la transacción.

En este ejercicio se utilizó un enfoque de dividendos, el cual es un método a través del cual se estima el valor razonable del patrimonio en función de los dividendos que genera la compañía a repartir entre sus accionistas. Los dividendos son calculados en base a las utilidades proyectadas considerando el cumplimiento de los ratios de solvencia regulatorios.

Los flujos de dividendos son descontados considerando una tasa de descuento considerando las características propias de BICE Vida Compañía de Seguros S.A. como un negocio on-going y BICE Seguros de Vida S.A. como una cartera run-off.

Adicionalmente se observa que el rango calculado por KPMG, para la relación Price / Book Value, se encuentra en concordancia con lo observado en el mercado para compañías comparables.

A continuación se detalla la referencia de valores en los que se encuentra la valoración de ambas compañías. Se obtiene que la relación de canje de acciones para las compañías involucradas en la fusión, deberían estar en el rango de [0,0003439 – 0,0003575] acciones de BICE Vida Compañía de Seguros S.A. por cada acción de BICE Seguros de Vida S.A.

En el cuadro a la derecha, se muestra la referencia de valores de mercado estimado para las compañías involucradas, de acuerdo a un análisis de sensibilización en función de la tasa de descuento utilizada, aplicando un diferencial de +/- 0,5% en la tasa de descuento estimada para cada una de las compañías involucradas.

Luego, considerando que la transacción propuesta considera una relación de canje de 0,0003512x para BICE Seguros de Vida S.A., y se enmarca dentro de la referencia de valores de mercado estimado, podemos asumir que la misma está en condiciones de mercado.

Precio por Acción (CLP)		
	Límite Inferior	Límite Superior
BICE Vida	12.588.536,2614	14.679.163,6221
BICE Seguros	4.500,7625	5.047,7711

Ratio P/B (veces)		
	Límite Inferior	Límite Superior
BICE Vida	1,21x	1,41x
BICE Seguros	1,27x	1,42x

Relación de Canje (veces)		
	Límite Inferior	Límite Superior
BICE Vida	0,0003439x	0,0003575x





# Conclusiones

## CONCLUSIONES

# Resultados del informe

### Descripción de la transacción

En diciembre de 2017 Sura pone en venta su operación de rentas vitalicias dado su replanteamiento de diferentes alternativas estratégicas.

De acuerdo al hecho esencial del 8 de marzo de 2019, el Directorio de BICECORP S.A. anunció el cierre de la compra del 100% del negocio de Rentas Vitalicias en Chile de Sura, operación que valoró en UF 5,1 millones, equivalentes a USD 214 millones. Con la materialización de esta transacción se conformó BICE Seguros de Vida S.A., que se incorporó como filial del grupo BICECORP.

La transacción que se llevaría a cabo, involucra a la fusión entre las compañías BICE Vida Compañía de Seguros S.A. y BICE Seguros de Vida S.A., siendo la primera la entidad continuadora. El objeto de la fusión se enmarca en la intención de consolidar la gestión y operación del negocio de rentas vitalicias en una sola compañía.

### Resultados del análisis

La transacción (fusión entre BICE Seguros de Vida S.A. y BICE Vida Compañía de Seguros S.A.) contribuye al interés social de esta última. Para más detalles ver la sección "Análisis Cualitativo".

Por otro lado, a partir del análisis cuantitativo de la transacción, es posible señalar que la fusión entre ambas compañías se estaría realizando en términos y condiciones de mercado. Para más detalles ver la sección "Análisis Cuantitativo".



# Anexos

# Ley sobre sociedades Anónimas / Artículo 147 (1/2)

Una sociedad anónima abierta sólo podrá celebrar operaciones con partes relacionadas cuando tengan por objeto contribuir al interés social, se ajusten en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación, y cumplan con los requisitos y procedimientos que se señalan a continuación:

- 1) Los directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores que tengan interés o participen en negociaciones conducentes a la realización de una operación con partes relacionadas de la sociedad anónima, deberán informar inmediatamente de ello al directorio o a quien éste designe. Quienes incumplan esta obligación serán solidariamente responsables de los perjuicios que la operación ocasionare a la sociedad y sus accionistas.
- 2) Antes que la sociedad otorgue su consentimiento a una operación con parte relacionada, ésta deberá ser aprobada por la mayoría absoluta de los miembros del directorio, con exclusión de los directores o liquidadores involucrados, quienes no obstante deberán hacer público su parecer respecto de la operación si son requeridos por el directorio, debiendo dejarse constancia en el acta de su opinión. Asimismo, deberá dejarse constancia de los fundamentos de la decisión y las razones por las cuales se excluyeron a tales directores.
- 3) Los acuerdos adoptados por el directorio para aprobar una operación con una parte relacionada serán dados a conocer en la próxima junta de accionistas, debiendo hacerse mención de los directores que la aprobaron. De esta materia se hará indicación expresa en la citación a la correspondiente junta de accionistas.
- 4) En caso que la mayoría absoluta de los miembros del directorio deba abstenerse en la votación destinada a resolver la operación, ésta sólo podrá llevarse a cabo si es aprobada por la unanimidad de los miembros del directorio no involucrados o, en su defecto, si es aprobada en junta extraordinaria de accionistas con el acuerdo de dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto.
- 5) Si se convocase a junta extraordinaria de accionistas para aprobar la operación, el directorio designará al menos un evaluador independiente para informar a los accionistas respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto para la sociedad. En su informe, los evaluadores independientes deberán también pronunciarse acerca de los puntos que el comité de directores, en su caso, haya solicitado expresamente que sean evaluados. El comité de directores de la sociedad o, si la sociedad no contare con éste, los directores no involucrados, podrán designar un evaluador independiente adicional, en caso que no estuvieren de acuerdo con la selección efectuada por el directorio.

Los informes de los evaluadores independientes serán puestos por el directorio a disposición de los accionistas al día hábil siguiente de recibidos por la sociedad, en las oficinas sociales y en el sitio en Internet de la sociedad, de contar la sociedad con tales medios, por un plazo mínimo de 15 días hábiles contado desde la fecha en que se recibió el último de esos informes, debiendo comunicar la sociedad tal situación a los accionistas mediante hecho esencial.

Los directores deberán pronunciarse respecto de la conveniencia de la operación para el interés social, dentro de los 5 días hábiles siguientes desde la fecha en que se recibió el último de los informes de los evaluadores.

# Ley sobre sociedades Anónimas / Artículo 147 (2/2)

6) Cuando los directores de la sociedad deban pronunciarse respecto de operaciones de este Título, deberán explicitar la relación que tuvieran con la contraparte de la operación o el interés que en ella tengan. Deberán también hacerse cargo de la conveniencia de la operación para el interés social, de los reparos u objeciones que hubiese expresado el comité de directores, en su caso, así como de las conclusiones de los informes de los evaluadores o peritos. Estas opiniones de los directores deberán ser puestas a disposición de los accionistas al día siguiente de recibidos por la sociedad, en las oficinas sociales así como en el sitio en Internet de las sociedades que cuenten con tales medios, y dicha situación deberá ser informada por la sociedad mediante hecho esencial.

7) Sin perjuicio de las sanciones que correspondan, la infracción a este artículo no afectará la validez de la operación, pero otorgará a la sociedad o a los accionistas el derecho de demandar, de la persona relacionada infractora, el reembolso en beneficio de la sociedad de una suma equivalente a los beneficios que la operación hubiera reportado a la contraparte relacionada, además de la indemnización de los daños correspondientes. En este caso, corresponderá a la parte demandada probar que la operación se ajustó a lo señalado en este artículo.

No obstante lo dispuesto en los números anteriores, las siguientes operaciones con partes relacionadas podrán ejecutarse sin los requisitos y procedimientos establecidos en los números anteriores, previa autorización del directorio:

a) Aquellas operaciones que no sean de monto relevante. Para estos efectos, se entiende que es de monto relevante todo acto o contrato que supere el 1% del patrimonio social, siempre que dicho acto o contrato exceda el equivalente a 2.000 unidades de fomento y, en todo caso, cuando sea superior a 20.000 unidades de fomento. Se presume que constituyen una sola operación todas aquellas que se perfeccionen en un periodo de 12 meses consecutivos por medio de uno o más actos similares o complementarios, en los que exista identidad de partes, incluidas las personas relacionadas, u objeto.

b) Aquellas operaciones que, conforme a políticas generales de habitualidad, determinadas por el directorio de la sociedad, sean ordinarias en consideración al giro social. En este último caso, el acuerdo que establezca dichas políticas o su modificación será informado como hecho esencial y puesto a disposición de los accionistas en las oficinas sociales y en el sitio en Internet de las sociedades que cuenten con tales medios, sin perjuicio de informar las operaciones como hecho esencial cuando corresponda.

c) Aquellas operaciones entre personas jurídicas en las cuales la sociedad posea, directa o indirectamente, al menos un 95% de la propiedad de la contraparte.

Lea más: [http://leyes-cl.com/ley\\_sobre\\_sociedades\\_anonimas/147.htm](http://leyes-cl.com/ley_sobre_sociedades_anonimas/147.htm)



## KPMG en Chile

### **Santiago**

Isidora Goyenechea N°3520, Piso 2  
Las Condes  
Tel +56 (2) 2798 1000  
E-mail: [contacto@kpmg.com](mailto:contacto@kpmg.com)

### **Antofagasta**

Av. Balmaceda 2472, Of. 82 y 83  
Edificio Balmaceda Centro

### **Viña del Mar**

Avenida Libertad N°269, Piso 12,  
Of. 1201  
Edificio Libertad  
Tel +56 (32) 297 3581

### **Concepción**

Avenida Autopista N°8696, Of. 513  
Edificio Bio Bío  
Hualpén  
Tel +56 (41) 286 1852

### **Valdivia**

Independencia N°491, Of.309  
Edificio Paseo Libertad  
T: +56 (41) 286 1851

### **Puerto Montt**

Quillota N°175, Piso 5, Of.505  
Edificio La Construcción  
Tel +56 (2) 2798 1361

[www.kpmg.cl](http://www.kpmg.cl)

Esta es una publicación de KPMG Auditores Consultores Ltda. Toda reproducción total o parcial está prohibida sin la debida autorización, excepto para citas o comentarios indicando expresamente la fuente.  
© 2019 KPMG International. KPMG International Cooperative ("KPMG International"), es una entidad suiza. Las firmas miembros de la red de firmas independientes de KPMG están afiliadas con KPMG International. KPMG International no provee servicios a clientes. Ninguna firma miembro tiene autoridad para obligar o comprometer a KPMG International ni a ninguna otra firma miembro con respecto a terceros, ni KPMG International tiene autoridad para obligar o comprometer a ninguna firma miembro. Todos los derechos reservados.  
La información aquí contenida es de carácter general y no va dirigida a facilitar los datos o circunstancias concretas de personas o entidades. Si bien procuramos que la información que ofrecemos sea exacta y actual, no podemos garantizar que siga siéndolo en el futuro o en el momento en que se tenga acceso a la misma. Por tal motivo, cualquier iniciativa que pueda tomarse utilizando tal información como referencia, debe ir precedida de una exhaustiva verificación de su realidad y exactitud, así como del pertinente asesoramiento profesional.  
© 2019 KPMG Auditores Consultores Ltda., sociedad de responsabilidad limitada chilena y una firma miembro de la red de firmas miembro independientes de KPMG afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza. Todos los derechos reservados.