



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



*Insight beyond the rating.*

# Bicecorp S.A.

## Informe de Nuevo Instrumento Abril de 2009

---

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.

## Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Línea de Efectos de Comercio en proceso de inscripción	N1+/AA	"Estable"

Analista responsable: Leonardo Sánchez

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2008

## Resumen de Clasificación

ICR ha acordado clasificar en Categoría N1+/AA, con Tendencia "Estable", la nueva línea de Efectos de Comercio de Bicecorp S.A., contemplada en escritura pública de fecha 23 de marzo de 2009, bajo número de repertorio N° 1.229-2009. El contrato fue suscrito en la Notaría del señor Enrique Morgan Torres.

La clasificación se sustenta sobre la base de la consistente situación financiera de la compañía, ello, principalmente como consecuencia de la solidez de sus principales filiales, Banco Bice y Bice Vida Compañía de Seguros de Vida. Los resultados de Bicecorp, en general, dependen en gran medida de los flujos obtenidos por sus dos principales filiales. En términos prácticos, durante el año 2008, Bicecorp finalizó el período con una pérdida de MM\$ 18.619, cifra inferior a los MM\$ 64.824 de utilidad obtenidos durante el ejercicio 2007.

Banco Bice, obtuvo una utilidad de MM\$ 27.102 y una rentabilidad sobre el capital y reservas de 16,6%, alcanzando una participación de mercado de un 2,9%. Por su parte Bice Vida Compañía de Seguros S.A. finalizó el ejercicio con una pérdida ascendente a MM\$ 40.608, situación que tiene su origen en el negativo resultado de sus inversiones en renta variable.

La compañía ha presentado durante los últimos años indicadores financieros sólidos, tanto consolidados como individuales, ello como consecuencia de una mejora en los flujos operacionales de la compañía y de menores niveles tanto de pasivos como de gastos financieros.

Además, la compañía cuenta con el respaldo financiero y el prestigio del Grupo Matte, uno de los conglomerados financieros más importantes del país, que cuenta entre otras cosas, con operaciones en distintos sectores de la economía (industrial, forestal, financiero, telecomunicaciones, de generación eléctrica e inmobiliario) con vasta experiencia y con gran conocimiento de cada uno de los mercados y negocios en los que opera. De igual manera, se destaca que la administración ligada a Bicecorp cuenta con la experiencia y el conocimiento que la compañía requiere.

Finalmente, se destaca que Bicecorp ha cumplido cabalmente cada uno de los resguardos que figuran, ya sea como protección a tenedores de Bonos como a tenedores de Efectos de Comercio.

### Definición de Categorías

#### NIVEL 1 o N-1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Las Subcategoría "+" denota una mayor o menor protección dentro de la Categoría N1.

## Fortalezas y Debilidades

### Fortalezas

- La compañía cuenta con el respaldo financiero y el prestigio del Grupo Matte, uno de los conglomerados financieros más importantes del país, que cuenta entre otras cosas, con operaciones en distintos sectores de la economía (industrial, forestal, financiero, telecomunicaciones, de generación eléctrica e inmobiliario) con vasta experiencia y con gran conocimiento de cada uno de los mercados y negocios en los que opera.
- La administración ligada a Bicecorp cuenta con la experiencia y el conocimiento que la compañía requiere.
- La compañía presenta sistemáticamente indicadores financieros sólidos, tanto consolidados como individuales. Al igual que gran parte de sus filiales (principalmente Banco Bice y Bice Vida)
- Finalmente, se destaca que Bicecorp ha cumplido cabalmente cada uno de los resguardos que figuran, ya sea como protección a tenedores de Bonos como a tenedores de Efectos de Comercio.
- Bicecorp S.A. es una empresa con un alto grado de diversificación dentro del ámbito financiero.

### Debilidades

- La principal debilidad o riesgo que presenta la empresa es la cada vez más creciente concentración de ingresos entre el Banco Bice y Bice Vida. La utilidad neta de ambos en conjunto constituye prácticamente la mayor parte de los flujos de Bicecorp.

### Hechos Relevantes

- Mediante contrato de compraventa de acciones, con fecha 17 de febrero BICECORP S.A. ha procedido a adquirir a OC Chile S.A., sociedad relacionada al Grupo Rothschild, la totalidad de la participación accionaria que esta última mantenía en la sociedad BICE Chileconsult Asesorías Financieras S.A. y que equivalía al 49% del capital de la misma, en la cantidad de US\$ 2.064.607 dólares de los Estados Unidos de América.

De esta forma, el Grupo Rothschild deja de participar en la propiedad de BICE Chileconsult Asesorías Financieras S.A., pasando BICECORP S.A. a ser dueño en forma directa e indirecta, del 100% del capital social de la última. Sin perjuicio de lo anterior, BICECORP S.A. y el Grupo Rothschild han acordado mantener su relación comercial a través de un acuerdo de cooperación mutua tendiente a explorar la posibilidad de desarrollar futuros negocios en conjunto.

- El día 28 de abril de 2008, en Junta General Ordinaria de Accionistas, se acordó el pago de un dividendo definitivo de \$ 350,00 por acción, el que totaliza la cantidad de \$29.780.460.500, el cual se hizo efectivo a partir del día 23 de mayo de 2008. Asimismo, acordó destinar la cantidad de \$29.745.453.669 al Fondo de Dividendos Eventuales. Además, decidió designar como directores de la sociedad a los

señores Kathleen Barclay Collins, Patricio Claro Grez, Gustavo de la Cerda Acuña, Juan Carlos Eyzaguirre Echenique, José Miguel Irrázaval Elizalde, Jorge Gabriel Larrain Bunster, Luis Alfonso Llanos Collado, Bernardo Matte Larrain y Eliodoro Matte Larrain.

## Análisis Financiero

Bicecorp S.A. participa en distintas empresas que desarrollan actividades en el ámbito de los servicios financieros, banca comercial y sus actividades filiales, banca de inversiones, factoring, administración de fondos de terceros, consultoría internacional y seguros de vida, entre otras.

Los resultados de Bicecorp, en general, dependen en gran medida de los flujos obtenidos por sus dos principales filiales, Banco Bice y Bice Vida Compañía de Seguros de Vida. En términos prácticos, durante el año 2008, Bicecorp finalizó el período con una pérdida de MM\$ 18.619, cifra inferior a los MM\$ 64.824 de utilidad obtenidos durante el ejercicio 2007.

En particular Banco Bice, obtuvo una utilidad de MM\$ 27.102 y una rentabilidad sobre el capital y reservas de 16,6%, alcanzando una participación de mercado de un 2,9% y un índice de eficiencia de 48,8%, con lo cual se ubicó entre los bancos con mejor índice de eficiencia del sistema. No obstante, y debido al deterioro en la actividad económica del país, tanto la Utilidad como el indicador ROE fueron inferiores a los obtenidos durante el año anterior.

Además, el entorno macroeconómico nacional e internacional, generó en el año 2008 un incremento del riesgo de las carteras de colocaciones del sistema financiero. Es así como en el caso particular de Banco Bice, el coeficiente de riesgo varió desde 1,06% a diciembre de 2007 a 1,47% a diciembre de 2008, manteniéndose bajo el 1,84% promedio del sistema y ubicándose entre los más bajos de los bancos que operan en Chile.

Por su parte Bice Vida Compañía de Seguros de Vida, finalizó el ejercicio con una pérdida ascendente a MM\$ 40.608. Esta se explica fundamentalmente por el resultado de las inversiones en renta variable, afectado por la caída de los precios locales e internacionales de acciones y fondos de inversión, originada en la crisis financiera mundial.

En relación con la participación de mercado de BICE Vida, se destaca su principal línea de negocios, Renta Vitalicia, donde alcanzó un índice de 5,6% en primas, además durante el año 2008, la prima directa de la Compañía creció un 26,7% en relación al año 2007. En cuanto a los activos administrados, finalizado el período estos superan los MMUS\$ 2.700.

En el área de mutuos hipotecarios, BICE Hipotecaria generó el 15% de las colocaciones totales de las administradoras que operan en la industria, alcanzando un total de UF 2.616.499. Esta cifra representa un número de operaciones escrituradas equivalente al 20% del total.

En el área inmobiliaria, BICE Renta Urbana presentó un resultado anual que alcanzó a MM\$ 5.774, cifra que representa una rentabilidad anualizada sobre el patrimonio de un 18%.

En el negocio de securitización de activos, Securitizadora BICE ha completado desde su inicio en el año 2001 un volumen total de colocaciones de UF 22 millones.

En el área de inversiones, BICE Inversiones, que integra las unidades de negocios de corretaje, ahorro e inversión de Bicecorp, alcanzó en 2008 un patrimonio promedio anual administrado de MMUS\$ 3.311.

En banca de inversiones, BICE Chileconsult Asesorías Financieras, continuó con una intensa actividad de asesoría en importantes operaciones.

Resumen Financiero Bicecorp	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08
Total Activos Circulantes	46.058.267	63.321.777	73.274.922	84.584.010	94.501.369
Total Activos Fijos	83.387	17.118.525	18.465.988	30.173.744	20.897.333
Total Otros Activos	292.382.357	308.561.172	375.164.521	429.320.611	345.128.537
Total Activos	338.524.011	389.001.474	466.905.431	544.078.365	460.527.239
Total Pasivos Circulantes	42.494.327	26.804.520	41.377.208	65.583.353	56.751.913
Total Pasivos a Largo Plazo	53.230.398	48.385.783	45.502.544	41.146.343	33.042.421
Interes minoritario	1.102.590	956.741	1.009.314	1.130.514	1.150.753
Total Patrimonio	241.696.696	312.854.430	379.016.365	436.218.155	369.582.152
Total Pasivos	338.524.011	389.001.474	466.905.431	544.078.365	460.527.239
Resultado de Explotación	2.631.494	3.733.668	8.307.097	8.896.780	10.280.609
Margen de Explotacion	5.151.840	7.391.707	12.518.857	14.061.628	16.371.548
Ingresos de Explotacion	8.242.450	11.703.037	18.209.207	22.248.932	22.244.592
Costos de Explotacion	-3.090.610	-4.311.330	-5.690.350	-8.187.304	-5.873.044
Gastos Administracion y Ventas	-2.520.346	-3.658.039	-4.211.760	-5.164.848	-6.090.939
Resultado Fuera de Explotación	22.044.983	23.779.939	53.043.213	57.426.457	-26.931.352
Ingresos Financieros	196.827	634.795	1.050.142	1.364.967	985.817
Gastos Financieros	-2.838.359	-2.680.774	-2.445.782	-2.417.914	-4.063.904
Resultado antes de Impuesto	24.676.477	27.513.607	61.350.310	66.323.237	-16.650.743
Utilidad (pérdida) del Ejercicio	24.510.038	26.956.063	60.413.980	64.823.720	-18.618.716
Razón Circulante	1,08	2,36	1,77	1,29	1,67
Capital de Trabajo	3.563.940	36.517.257	31.897.714	19.000.657	37.749.456
Pasivo Circulante/Patrimonio	0,18	0,09	0,11	0,15	0,15
Pasivo Largo Plazo/Patrimonio	0,22	0,15	0,12	0,09	0,09
Pasivo Exigible/Patrimonio	0,40	0,24	0,23	0,24	0,24
Pasivo Exigible/Patrimonio+Int. Min	0,39	0,24	0,23	0,24	0,24
Ebitda	24.957.636	27.643.073	61.145.995	72.361.289	-8.925.149
ROE	12,40%	9,72%	17,46%	15,90%	-4,62%
ROA	9,25%	7,41%	14,12%	12,82%	-3,71%
Margen de Explotación	62,50%	63,16%	68,75%	63,20%	73,60%
Margen Operacional	31,93%	31,90%	45,62%	39,99%	46,22%
Cobertura de Gastos Financieros	9,69	11,26	26,08	28,43	-3,10

Las cifras correspondientes a balance general, estado de resultados, Capital de Trabajo y Ebitda se encuentran expresadas en miles de pesos.

## Características de los Instrumentos

ICR ha acordado clasificar en Categoría N1+/AA, con Tendencia "Estable", la nueva línea de Efectos de Comercio de Bicecorp S.A., contemplada en escritura pública de fecha 23 de marzo de 2009, bajo número de repertorio N° 1.229-2009. El contrato fue suscrito en la Notaría del señor Enrique Morgan Torres.

Ahora bien, respecto de las principales características de la Línea, éstas se presentan a continuación:

- **Monto máximo:** U.F 1.300.000
- **Monto fijo o por línea:** Línea de Efectos de Comercio
- **Plazo de Vencimiento:** 10 años contado desde su inscripción
- **Tipo de documentos:** Pagarés
- Los efectos de comercio emitidos con cargo a esta línea serán al portador.
- Los títulos serán desmaterializados
- **Amortización extraordinaria:** No se contempla la opción para el emisor de realizar amortizaciones extraordinarias totales o parciales.
- **Prórroga:** No se contempla la posibilidad de prórroga.
- **Garantías específicas:** No se contemplan garantías específicas.
- **Principal Regla financiera de protección a los tenedores de efectos de comercio:**
  1. Pasivo exigible/Patrimonio: No superior a 1,35 veces, medida y calculada trimestralmente.