BICECORP S.A. y FILIALES

Análisis Razonado al 31 de diciembre de 2012

I. Resumen ejecutivo

BICECORP es un holding financiero que desarrolla sus negocios en el mercado de capitales, por lo que las variaciones que experimente este último y las variaciones de los indicadores macroeconómicos y de mercado inciden en sus resultados.

A pesar de los problemas enfrentados por la Zona Euro, la economía nacional presentó durante el año un favorable desempeño. Esto fue posible en gran medida debido al avance evidenciado por el consumo privado, generado por el elevado dinamismo exhibido por el mercado laboral. Dentro de los principales indicadores, el IPC creció en el ejercicio un 1,5%, el dólar observado experimentó una caída de un 7,6% y el IPSA se incrementó en 2,9%. El Banco Central por su parte, bajó la Tasa de Política Monetaria desde un 5,25% en diciembre de 2011 a un 5% en enero de 2012, manteniéndose en este nivel a la fecha.

En este escenario, BICECORP generó durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2012 una utilidad consolidada (incluidas las participaciones minoritarias) de MM$ 79.785 (MMUS$ 166[1]).

Esta utilidad de MM$ 79.785 (MMUS$ 166) es un 23% superior a los MM$ 64.798 (MMUS$ 135) generados a diciembre de 2011. Los mayores resultados del año 2012 comparados con el año anterior, se generan por las mayores utilidades obtenidas por BICE Vida, principalmente asociadas a mejores márgenes en sus líneas de negocio de seguros, y el mayor retorno de sus inversiones financieras en renta fija y variable; y por Banco BICE producto del crecimiento de su negocio comercial y a un buen manejo de su riesgo de crédito.

El patrimonio controlador de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 ascendió a MM$ 578.662 (MMUS$ 1.206), un 12% mayor que el patrimonio a diciembre de 2011. Este incremento se genera principalmente debido a los mejores resultados del año 2012. El patrimonio al 31 de diciembre de 2011 incorpora un ajuste de primera aplicación de IFRS por MM$ 1.741 (MMUS$ 3,6) efectuado por BICECORP debido al cambio normativo de su filial BICE Vida. Al 31 de diciembre de 2012 la rentabilidad sobre el patrimonio de BICECORP ascendió a un 14,6%.

Durante el año 2012, la Junta Ordinaria de Accionistas acordó la distribución de un 30% de la utilidad líquida distribuible del año 2011, lo que se tradujo en un dividendo de $ 261,73 por acción, equivalente a MM$ 22.270 (MMUS$ 46), el cual se pagó con fecha 24 de mayo de 2012.

Por su parte, la capitalización bursátil de BICECORP al 31 de diciembre de 2012 ascendió a MM$ 629.644 (MMUS$ 1.312). El precio en bolsa de la acción a esa fecha fue de $ 7.400, manteniéndose en circulación acciones por un total de 85.087.030. La relación bolsa - libro ascendió al 31 de diciembre de 2012 a 1,1 veces.

Al 31 de diciembre de 2012 el total de activos ascendió a MM$ 6.020.053 correspondientes a MMUS$ 12.543 (MM$ 5.617.604 al 31 de diciembre de 2011 equivalentes a MMUS$ 11.704). Los activos se encuentran compuestos mayoritariamente por dos carteras, una de inversiones financieras e inmobiliarias y otra de colocaciones. La primera se encuentra alocada principalmente en la filial BICE Vida y la segunda en la filial Banco BICE.

[1] Cifras expresadas en dólares según tipo de cambio observado al 31 de diciembre de 2012, publicado el primer día hábil del mes siguiente (pesos por dólar $ 479,96).

Adicionalmente BICECORP administra activos por cuenta de terceros, incluido distribución de fondos, por un monto de MM$ 3.480.306 (MMUS$ 7.251), lo que representa un aumento de un 16,9% con respecto a diciembre de 2011.

Respecto de las participaciones de mercado de los distintos negocios que la Sociedad posee destaca una participación de mercado de 3,9% en el segmento de créditos comerciales del Banco BICE, un 8,4% de participación de mercado en primas de rentas vitalicias y una participación de mercado de un 9,7% en intermediación de instrumentos de renta fija transados en rueda.

Durante el año 2012, se destaca el lanzamiento de los fondos mutuos BICE Mutuo Activo, BICE Extra Gestión, BICE Colombia, BICE Perú, BICE Tendencias y el lanzamiento del Fondo de Inversión BICE Inmobiliario II, ampliando las alternativas que diversifican la oferta de productos de BICE Inversiones.

En el mes de abril de 2012, BICE Inversiones Administradora General de Fondos obtuvo 5 premios Salmón, principal reconocimiento otorgado a los Fondos Mutuos en Chile, dentro de los cuales 3 de ellos fueron 1° lugar.

En el mes de abril de 2012, BICE Vida participó en la licitación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, adjudicándose en coseguro con Penta Vida, la cobertura del 25% del universo de mujeres afiliadas al sistema de pensiones, por dos años. De este modo, la Compañía vuelve a tener una participación activa en esta línea de negocio, habiendo obtenido primas por aproximadamente UF 320.000 durante el segundo semestre de 2012.

A fines del mes de junio y por octavo año consecutivo, Diario Financiero y Deloitte, distinguieron a los bancos de inversión que encabezaron las operaciones financieras más destacadas de 2011, haciendo entrega del Premio Líderes Financieros 2012. BICE Chileconsult obtuvo este destacado premio en la Categoría Mejor Operación OPA 2011 por la operación de Sonda sobre Quintec.

Durante el mes de julio destaca la participación de BICE Inversiones, en la apertura bursátil de la sociedad “Inversiones La Construcción” (ILC), por un monto de MMUS$ 468, constituyéndose en la mayor apertura bursátil en la historia del país.

Es importante mencionar que durante el mes de septiembre de 2012, Banco BICE obtuvo el primer lugar en la encuesta anual de calidad de servicio SERVITEST para Banca de Personas.

Finalmente, en el mes de diciembre de 2012, BICE Inversiones Administradora General de Fondos obtuvo el primer lugar en el Estudio de Cliente Incognito de la Asociación de Fondos Mutuos del año 2012, considerando el segmento de atención preferencial y el segundo lugar en el caso de atenciones preferenciales y masivas, considerando las 19 administradoras de fondos de la industria.

BICECORP S.A. y FILIALES
Análisis Razonado al 31 de diciembre de 2012

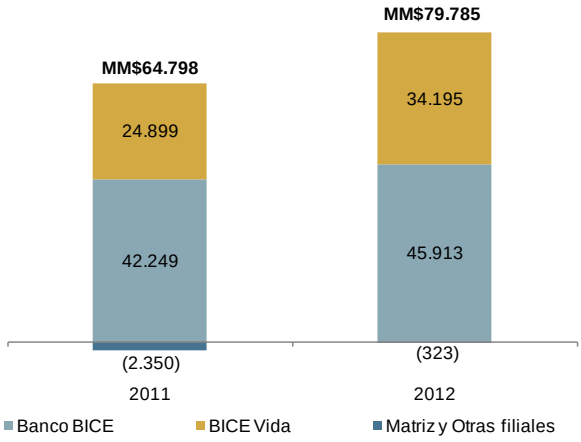
II. Análisis Razonado

Utilidad

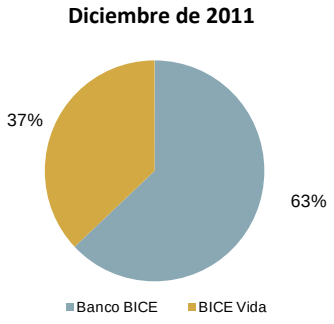
Al 31 de diciembre de 2012 BICECORP registró una utilidad consolidada (incluidas las participaciones minoritarias) de MM$ 79.785 (MM$ 64.798 al 31 de diciembre de 2011). Los mayores resultados al 31 de diciembre de 2012, comparados con el año anterior, se generaron por las mayores utilidades de BICE Vida, principalmente asociadas a un mejor resultado de sus líneas de negocio de seguro y al mayor retorno de sus inversiones financieras en renta fija y variable; y de Banco BICE producto del crecimiento de su negocio comercial y a un buen manejo de su riesgo de crédito.

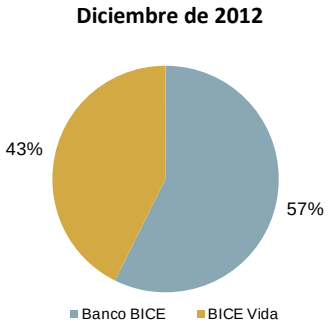
Las colocaciones del Banco BICE presentaron un crecimiento entre diciembre de 2011 y diciembre de 2012 de un 14,4%, pasando de MM$ 2.441.629 a MM$ 2.792.957. Este crecimiento permitió incrementar en más de un 16,5% los ingresos por intereses y reajustes respecto del año anterior.

La utilidad por filiales, incluida la participación en minoritarias, comparativa al 31 de diciembre de 2011 y 2012 en millones de pesos es la siguiente:



Al 31 de diciembre de 2011 y 2012, la contribución relativa en las utilidades de BICECORP de sus filiales más relevantes, es la siguiente:

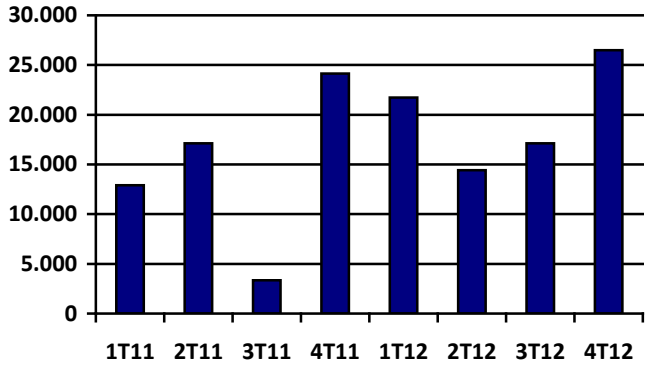




En los gráficos anteriores se puede observar un aumento en la contribución de BICE Vida durante el año 2012 asociado al mejor resultado de sus inversiones financieras y al mejor resultado de sus líneas de negocio de seguro.

La evolución de la utilidad consolidada trimestral de BICECORP, en millones de pesos, a partir del primer trimestre de 2011, es la siguiente:

Utilidad BICECORP Consolidada Trimestral (*)
(millones de pesos)



(*) Utilidad 2012 incorpora a BICE Vida bajo norma IFRS

Ingresos

Los ingresos del ejercicio ascendieron a MM$ 623.711, equivalentes a MMUS$ 1.300, y representan un incremento de 19,6% con respecto al año 2011 (MM$ 521.547).

Este aumento se explica principalmente por:

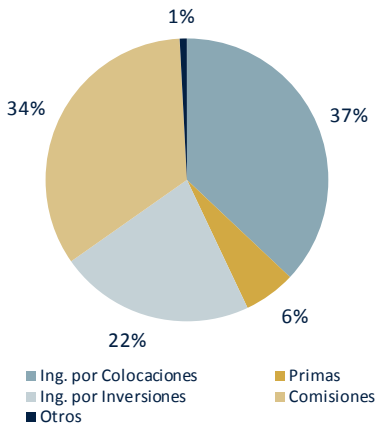
a) el aumento de un 16,5% de los **ingresos por colocaciones**, que representan un 37% de los ingresos totales de BICECORP, desde MM$ 198.192 al 31 de diciembre de 2011 a MM$ 230.945 al 31 de diciembre de 2012, el cual se asocia principalmente al aumento en el nivel de colocaciones del Banco BICE.

b) los **ingresos por inversiones**, que representan el 22% de los ingresos totales, crecieron un 26,4%, desde MM$ 109.998 a MM$ 139.061 entre el año 2011 y 2012, explicado principalmente por el mejor resultado financiero de las inversiones financieras de BICE Vida.

c) los **ingresos por primas netas**, que representan el 34% de los ingresos totales, experimentaron una variación positiva de 21,9%, totalizando al 31 de diciembre de 2012, ingresos por MM$ 211.468.

BICECORP S.A. y FILIALES
Análisis Razonado al 31 de diciembre de 2012

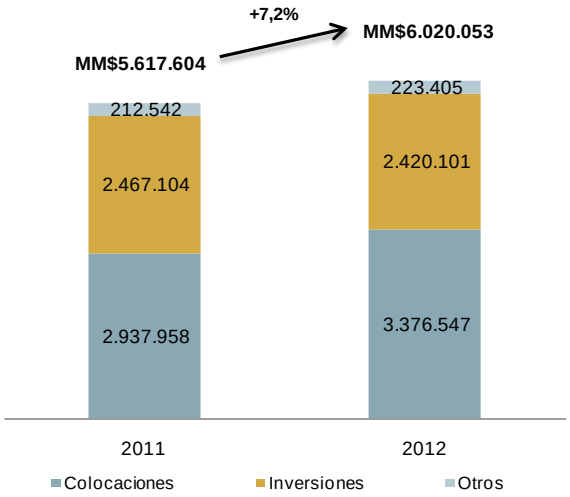
La composición de los ingresos totales de BICECORP por producto al 31 de diciembre de 2012, es la siguiente:



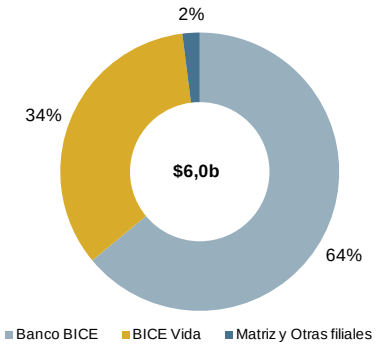
Activos

Al 31 de diciembre de 2012 el total de activos ascendió a MM$ 6.020.053 equivalentes a MMUS$ 12.543 (MM$ 5.617.604 al 31 de diciembre de 2011 equivalentes a MMUS$ 11.704). Los activos se encuentran compuestos mayoritariamente por dos carteras, una de inversiones financieras e inmobiliarias y otra de colocaciones. La primera se encuentra alocada principalmente en BICE Vida y la segunda en el Banco BICE.

La composición de activos contables en millones de pesos al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2012, es la siguiente:



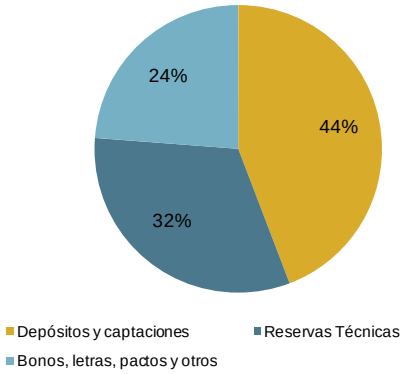
La composición de los activos de BICECORP por entidad al 31 de diciembre de 2012, en billones de pesos, es la siguiente:



Pasivos

Al 31 de diciembre de 2012 el total de pasivos ascendió a MM$ 5.441.186 equivalentes a MMUS$ 11.337 (MM$ 5.102.723 al 31 de diciembre de 2011 equivalentes a MMUS$ 10.632). Los pasivos de la Sociedad se encuentran compuestos mayoritariamente por depósitos y captaciones, bonos, letras, pactos y reservas técnicas.

El detalle de la composición de los pasivos al 31 de diciembre de 2012, es el siguiente:



Patrimonio

Al 31 de diciembre de 2012 el patrimonio total ascendió a MM$ 578.867, equivalente a MMUS$ 1.206 (MM$ 514.882 al 31 de diciembre de 2011 correspondiente a MMUS$ 1.073), lo que representa un incremento respecto a diciembre de 2011 de MM$ 63.985 (MMUS$ 133), equivalente a un 12,4%.

BICECORP S.A. y FILIALES
Análisis Razonado al 31 de diciembre de 2012

Principales Indicadores financieros

La razón de endeudamiento de BICECORP ascendió a 9,4 veces al 31 de diciembre de 2012 (9,91 veces al 31 de diciembre de 2011). Por otra parte los indicadores de liquidez reflejan la ausencia de problemas para el financiamiento de los pasivos corrientes. La rentabilidad del patrimonio promedio controlador alcanzó a 14,6% al 31 de diciembre de 2012 (13% al 31 de diciembre de 2011). A nivel de activos la rentabilidad alcanzó un 1,4% al 31 de diciembre de 2012 y 1,3% al 31 de diciembre de 2011.

El detalle de la variación experimentada en los principales índices financieros de liquidez, endeudamiento y rentabilidad de BICECORP, es el siguiente:

Liquidez

Indices Financieros	Unidad	Diciembre 2012	Diciembre 2011
Liquidez Corriente *Activo corriente / Pasivo Corriente*	Veces	1,22	1,21
Razón ácida *Activo corriente depurado (*) / Pasivo corriente*	Veces	1,20	1,19

(*) El Activo corriente depurado considera el "Efectivo y equivalentes al efectivo", los "Otros activos financieros-corrientes" y los "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar-corrientes".

Endeudamiento

Indices Financieros	Unidad	Diciembre 2012	Diciembre 2011
Razón de endeudamiento *(Pasivo corriente + Pasivo no corriente) / Patrimonio Total*	Veces	9,40	9,91
Deuda corriente / Deuda Total *Pasivo corriente / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)*	Veces	0,56	0,57
Deuda no corriente / Deuda total *Pasivo no corriente / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)*	Veces	0,44	0,43

BICECORP S.A. y FILIALES
Análisis Razonado al 31 de diciembre de 2012

Rentabilidad

Indices Financieros	Unidad	Diciembre 2012	Diciembre 2011
Rentabilidad del patrimonio *Ganancia del ejercicio - controlador / Patrimonio promedio - controlador*	%	14,6%	13,0%
Rentabilidad del activo *Ganancia del ejercicio / Activos Promedio*	%	1,4%	1,3%
Utilidad por acción *Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora / Número de Acciones*	$	937	761
Retorno de dividendos *Dividendos pagados en los últimos 12 meses / Precio de mercado de la acción al cierre del ejercicio.*	%	3,5%	2,9%

A continuación se detallan los principales rubros y variaciones asociadas al estado de resultado para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2012 y 2011 de BICECORP y filiales:

Concepto	Diciembre 2012	Diciembre 2011	Variación
	MM$	MM$	MM$
Ingresos de actividades ordinarias	623.711	521.547	102.164
Costo de ventas	(434.279)	(356.315)	(77.964)
Ganancia bruta	189.432	165.232	24.200
Gastos de administración	(101.247)	(93.523)	(7.724)
Otros ingresos y gastos	1.706	2.711	(1.005)
Ganancia antes de impuesto	89.891	74.420	15.471
Gasto por impuesto a las ganancias	(10.106)	(9.622)	(484)
Ganancia del ejercicio	79.785	64.798	14.987
EBITDA (*)	95.191	79.863	15.328

(*) EBITDA: Resultado antes de impuestos, depreciación y amortización.

BICECORP S.A. y FILIALES
Análisis Razonado al 31 de diciembre de 2012

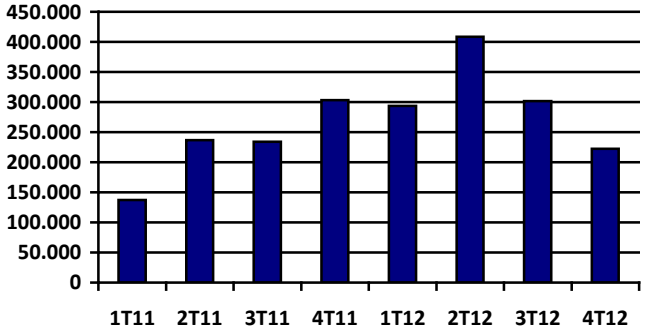
El saldo del efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre de 2012 del Estado de Flujo de Efectivo asciende a MM$ 222.536 (MM$ 303.362 al 31 de diciembre de 2011), se compone principalmente de depósitos en el Banco Central de Chile, depósitos en el exterior, operaciones con liquidación en curso netas, cuotas de fondos mutuos y depósitos en bancos nacionales.

El detalle de la variación experimentada en los principales componentes del flujo neto de efectivo originado en cada ejercicio, es el siguiente:

Concepto	Diciembre 2012	Diciembre 2011	Variación
	MM$	MM$	MM$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(56.854)	76.955	(133.809)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(26.689)	(3.596)	(23.093)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	2.716	14.879	(12.163)
Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de las variaciones en la tasa de cambio	(80.827)	88.238	(169.065)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-	(44)	44
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(80.827)	88.194	(169.021)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	303.363	215.169	88.194
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	222.536	303.363	(80.827)

Los saldos del efectivo y equivalente al efectivo trimestral de BICECORP a partir del primer trimestre de 2011 es la siguiente:

Evolución del Efectivo y equivalente al efectivo
BICECORP Trimestral
(millones de pesos)



III. Análisis Razonado Banco BICE y filiales

a) Resumen de los Estados Financieros consolidados

Las cifras del estado financiero consolidado de Banco BICE y filiales se describen a continuación:

Activos - Pasivos - Patrimonio	Diciembre 2012	Diciembre 2011	Variación
	MM$	MM$	MM$
Total Activos	3.842.368	3.551.792	290.576
Total Pasivos	3.555.296	3.305.425	249.871
Patrimonio	287.072	246.367	40.705

BICECORP S.A. y FILIALES
Análisis Razonado al 31 de diciembre de 2012

Resultado Banco BICE	Diciembre 2012	Diciembre 2011	Variación
	MM$	MM$	MM$
Ingreso neto por intereses y reajustes	59.829	56.896	2.933
Ingreso neto por comisiones	30.658	31.054	(396)
Otros ingresos operacionales	40.820	27.634	13.186
Total ingresos operacionales	131.307	115.584	15.723
Provisiones por riesgo de crédito	(8.056)	(5.588)	(2.468)
Ingreso operacional neto	123.251	109.996	13.255
Total gastos operacionales	(69.430)	(61.327)	(8.103)
Resultado operacional	53.821	48.669	5.152
Resultado por inversiones en Sociedades	108	111	(3)
Resultado antes de impuesto a la renta	53.929	48.780	5.149
Impuesto a la renta	(8.016)	(6.531)	(1.485)
Utilidad del ejercicio (*)	45.913	42.249	3.664

(*) Incluidas las participaciones minoritarias.

b) Análisis de los resultados consolidados de Banco BICE y filiales

Al 31 de diciembre de 2012, Banco BICE obtuvo una utilidad consolidada (incluidas las participaciones minoritarias) de MM$ 45.913, cifra 8,7% superior a la del año 2011. La utilidad obtenida permitió generar una rentabilidad sobre el patrimonio de un 16,0% y una rentabilidad sobre los activos de un 1,19%.

A diciembre de 2012, el Banco BICE muestra un incremento nominal con respecto a diciembre de 2011 de un 14,4% en los créditos y una participación de mercado de aproximadamente un 2,8% a nivel global. Es importante destacar la participación de mercado del Banco BICE en el segmento de créditos comerciales donde alcanza un 3,9%.

Este crecimiento permitió incrementar en un 18% los ingresos por intereses y reajustes respecto del año anterior.

El total de ingresos operacionales se incrementó en 13,6%. El gasto en provisiones por riesgo de crédito se incrementó un 44,2% y los gastos operacionales experimentaron un 13,2% de incremento. Con esto, el resultado operacional se incrementó en 10,6%.

Por su parte, la cartera de colocaciones del Banco BICE está compuesta por créditos comerciales (86%), créditos para la vivienda (10,7%) y créditos de consumo (3,3%).

Banco BICE muestra un índice de eficiencia consolidada de 51,1%. Por su parte el índice de capitalización al 31 de diciembre de 2012 fue de 12,88% (11,23% a diciembre de 2011).

La base de clientes se incrementó en más de 10% en el año y se incorporaron cuatro nuevas oficinas a la red: Portal La Dehesa, Los Trapenses y Los Dominicos en el sector oriente de Santiago y una sucursal regional en la ciudad de Osorno.

En el mercado de corporaciones destacan durante el período, la compra de créditos a entidades financieras europeas interesadas en reducir sus exposiciones en Chile y el refinanciamiento para una concesión (Ruta de los Ríos) cuya operación se encuentra plenamente consolidada.

En el mercado de personas destaca la operación de financiamiento a los compradores de acciones en el IPO de ILC, asociada a la Cámara Chilena de la Construcción.

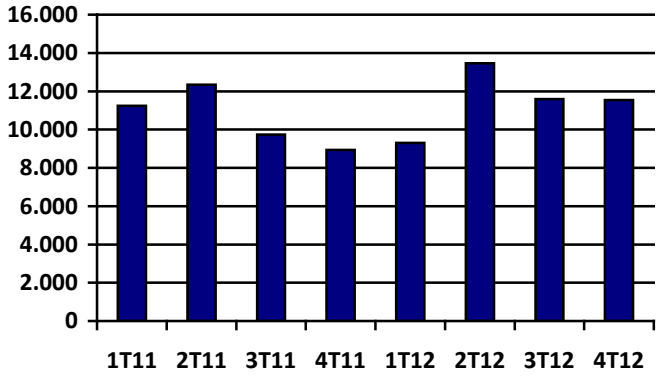
En materia de financiamientos obtenidos durante el período, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) otorgó al Banco BICE un crédito por MMUS$ 50 a 5 años bullet, se colocaron bonos subordinados a 22 años bullet por el equivalente a MMUF 2 y bonos senior en dólares por MMUS$ 120.

En materia tecnológica, el Banco entregó a sus clientes productos innovadores como el otorgamiento y curse de créditos por internet, el BICEPASS MOBILE (token para transferencias en los Smartphone) y se implementó la liberación temprana de cheques.

Finalmente es importante mencionar que Banco BICE obtuvo el primer lugar en la encuesta anual de calidad de servicio SERVITEST para Banca de Personas.

A continuación se presenta la evolución de la utilidad trimestral de Banco BICE a partir del primer trimestre del año 2011:

Utilidad Banco BICE Consolidada Trimestral
(millones de pesos)



IV. Análisis Razonado BICE Vida

a) Resumen de los Estados Financieros

Las cifras del estado financiero individual de BICE Vida se describen a continuación:

Activos - Pasivos - Patrimonio	Diciembre 2012	Diciembre 2011	Variación
	MM$	MM$	MM$
Total Activos	2.085.462	1.936.892	148.570
Total Pasivos	1.844.660	1.713.514	131.146
Patrimonio	240.802	223.378	17.424

Resultado BICE Vida	Diciembre 2012	Diciembre 2011	Variación
	MM$	MM$	MM$
Ingresos de actividades ordinarias	334.117	276.246	57.871
Costo de ventas	(269.377)	(228.989)	(40.388)
Otros ingresos / Otros gastos	2.689	1.847	842
Gasto de administración	(27.723)	(27.744)	21
Diferencia de cambio	(4.796)	3.854	(8.650)
Resultado por unidades de reajustes	1.477	(4.748)	6.225
Impuesto a las ganancias	(2.246)	(2.831)	585
Resultado del ejercicio	34.141	17.635	16.506

Las cifras del Estado Financiero de BICE Vida a diciembre de 2012, fueron confeccionadas de acuerdo a la normativa IFRS. Al 31 de diciembre de 2011, los Estados Financieros fueron confeccionados bajo normas contables anteriores.

b) Análisis de los resultados de BICE Vida

El resultado acumulado de BICE Vida a diciembre 2012 asciende a MM$ 34.141, un 94% mayor que el resultado acumulado a diciembre 2011. Este mejor desempeño se explica principalmente por mejores márgenes en sus líneas de negocio de seguros, y el mayor retorno de sus inversiones financieras en renta fija y variable.

La prima directa de la Compañía para el período enero – diciembre 2012 alcanza los MM$ 222.122, un 24,6% superior a la prima directa de 2011 para igual período. Este crecimiento se genera por mayores primas obtenidas en todas las líneas de negocio de la Compañía, y por la entrada en funcionamiento del nuevo contrato de Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) durante el mes de julio de 2012.

El negocio de Rentas Vitalicias Previsionales presenta una prima acumulada a diciembre de 2012 de MM$ 137.036, lo que representa un aumento del 23,2% respecto al mismo período del año 2011, en línea con el crecimiento del mercado de Rentas Vitalicias. La prima recaudada permite a BICE Vida alcanzar un 8,4% de participación de mercado a diciembre de 2012, y subir del sexto al cuarto lugar en el ranking de mercado.

La línea de Seguros Individuales obtuvo primas por MM$ 14.141 acumuladas a diciembre de 2012, cifra 6,7% superior a la obtenida en el mismo período del año anterior, que ascendió a MM$ 13.248.

En relación al negocio de Seguros Colectivos, la línea presentó un primaje de MM$ 49.532 a diciembre de 2012, lo que corresponde a un aumento de un 19,6% en relación a lo obtenido en el mismo período del año 2011, como consecuencia del aumento de la cartera de clientes, y de la renovación de pólizas a primas superiores a las precedentes. Los mayores crecimientos se observan en coberturas de Vida y Salud.

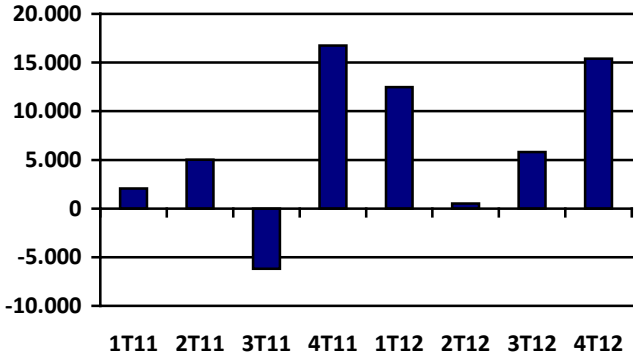
Los Seguros Masivos, por su parte, presentan una prima acumulada a diciembre de 2012 de MM$ 13.991, lo que significa un incremento de 18,6% con respecto a 2011.

En el mes de abril de 2012, BICE Vida participó en la licitación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, adjudicándose en coseguro con Penta Vida, la cobertura del 25% del universo de mujeres afiliadas al sistema de pensiones, por dos años. De este modo, la Compañía vuelve a tener una participación activa en esta línea de negocio, habiendo obtenido primas por aproximadamente UF 320.000 durante el segundo semestre de 2012.

Los logros comerciales antes mencionados se deben, entre otros, al plan de modernización de sucursales que finalizó en el año 2012 con la remodelación y habilitación de sucursales en Iquique, Copiapó y Rancagua; además de la puesta en marcha de sucursales corporativas en Antofagasta, Concepción, y Temuco.

A continuación se presenta la evolución de la utilidad trimestral de BICE Vida a partir del primer trimestre del año 2011:

Utilidad BICE Vida Trimestral (*)
(millones de pesos)



(*) Utilidad 2012 bajo nueva norma IFRS

V. Análisis de otras filiales de BICECORP S.A.

BICE Inversiones, que integra las áreas de administración de fondos, intermediación de instrumentos financieros, administración de activos, distribución de fondos y finanzas corporativas de BICECORP, administraba al 31 de diciembre de 2012 un volumen de activos por cuenta de terceros de MMUS$ 7.251 (incluyendo distribución de fondos).

En el área de intermediación de instrumentos financieros, **BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.** logró una participación acumulada de mercado de acciones del 2,8% para el período enero - diciembre de 2012, ubicándose en el 10° lugar de un total de 33 corredores de bolsa, de acuerdo al ranking de montos transados (excluye operaciones en simultáneas), elaborado por la Bolsa de Comercio de Santiago. En el negocio de intermediación de renta fija (considerando operaciones en rueda), logró una participación de mercado del 9,7% ubicándose en el 4° lugar.

En el área de administración de fondos, **BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A.** alcanzó un patrimonio administrado de MMUS$ 2.355 para el mes de diciembre de 2012, con una participación de mercado del 6,0% (participación de mercado acumulada de 5,9%), manteniendo el 5° lugar en el ranking de administradoras en el período enero – diciembre de 2012 publicado por la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos.

Durante el mes de abril, Diario Financiero y la Asociación de Fondos Mutuos de Chile distinguieron por décimo tercer año consecutivo con su premio Salmón, a los mejores fondos mutuos en términos de su relación riesgo – retorno dentro de cada categoría. Se analizó el desempeño de todas las series de Fondos Mutuos (más de 1.500), pertenecientes a todos los fondos mutuos de la industria (más de 450). De ese universo, se seleccionaron sólo 39 fondos mutuos merecedores del premio Salmón (14 AGF´s de un total de 21, recibieron premios), de los cuales BICE Inversiones recibió 5 premios para sus Fondos Mutuos, siendo una de las administradoras más premiadas.

Durante el año 2012, se han lanzado los fondos mutuos BICE Mundo Activo, BICE Extra Gestión, BICE Colombia, BICE Perú y BICE Tendencias logrando inversiones superiores a los MMUS$ 50. Adicionalmente destaca en el período el lanzamiento del Fondo BICE Inmobiliario II, que tiene como foco de inversión la participación en proyectos de desarrollo inmobiliario destinados a la venta de viviendas, oficinas, inmuebles comerciales o terrenos.

En el mes de diciembre de 2012, BICE Inversiones Administradora General de Fondos obtuvo el primer lugar en el Estudio de Cliente Incognito de la Asociación de Fondos Mutuos del año 2012, considerando el segmento de atención preferencial y el segundo lugar en el caso de atenciones preferenciales y masivas, considerando las 19 administradoras de fondos de la industria.

En el área de finanzas corporativas, a través de **BICE Chileconsult Asesorías Financieras S.A.** se cerraron importantes transacciones y realizaron diversas asesorías durante el año.

En el área de Mercado de Capitales, destaca la apertura a la bolsa de Inversiones La Construcción por US$468 millones, donde BICE Inversiones fue agente distribuidor. Otras operaciones relevantes fueron la asesoría a Forestal Peumo en la OPA de Compañía Industrial El Volcán S.A. y la estructuración y posterior colocación de efectos de comercio de Factotal por un monto superior a $22.000 millones.

En Fusiones y Adquisiciones (M&A) destaca la asesoría a ENAMI en la venta de cuatro prospectos mineros a través de licitaciones internacionales y la asesoría a Endesa Chile en la fusión de sus filiales Pangue - San Isidro, Endesa Norte – Enigesa – Ingendesa y la fusión de Endesa Eco y Endesa Norte.

Durante el mes de junio, y por octavo año consecutivo, Diario Financiero y Deloitte distinguieron a los bancos de inversión que encabezaron las operaciones financieras más destacadas del año 2011, obteniendo BICE Inversiones reconocimiento en la categoría Mejor Operación OPA 2011, por la adquisición de Quintec por parte de Sonda.

BICE Crediautos, filial a través de la cual se desarrolla el área de financiamiento automotriz, administraba al 31 de diciembre de 2012 una cartera de MM$ 22.313 y el sitio web de la compañía, www.crediautos.cl, registró 1.318.000 visitas totales durante el año 2012, en tanto que el número de solicitudes de crédito recibidas y la cantidad de créditos colocados en el mismo período crecieron 14,8% y 10,2% respectivamente.

BICE Hipotecaria acumula a diciembre de 2012 otorgamientos de mutuos hipotecarios por UF 1.820.195, cifra 17,3% mayor que la del mismo período de 2011. El volumen de colocaciones determinó que BICE Hipotecaria posea a diciembre de 2012 una participación de mercado de 14,3%, que la ubica en el tercer lugar de la industria.

Al 31 de diciembre de 2012, BICE Hipotecaria administraba una cartera de 12.291 créditos hipotecarios, con un saldo de cartera de MMUF 13,7.

BICE Renta Urbana, administradora de activos inmobiliarios e inversiones financieras, presenta al 31 de Diciembre de 2012 un stock de activos totales de MM$ 16.041, y una utilidad de MM$ 872, 19% mayor a la del año anterior, asociada a ingresos por arriendos, intereses y reconocimiento de utilidades de su coligada Almahue S.A., en la cual posee un participación del 30%.

Por su parte **BICE Factoring** alcanzó un nivel de colocaciones netas de provisiones por riesgo de crédito de MM$ 58.904 y una utilidad acumulada al 31 de diciembre de 2012 de MM$ 1.104, un 30% superior a las

utilidades acumuladas a igual período del año anterior, debido principalmente a un mayor volumen de colocaciones y al aumento de los ingresos por comisiones asociada a sus líneas de negocio.

Securitizadora BICE mantiene ocho emisiones vigentes, dos de ellas no colocadas y dos fusionadas, con clasificaciones de riesgo asociadas a sus series senior que van desde A a AAA. El saldo insoluto de todas sus emisiones colocadas vigentes alcanza al 31 de diciembre de 2012 un monto total de MM$123.516.

VI. Gestión de Riesgos

BICECORP desarrolla sus negocios a través de sus filiales en forma descentralizada. Las principales decisiones son tomadas en cada Directorio y materializadas a través de su administración superior. Los riesgos que enfrenta cada sociedad filial son de naturaleza distinta, pero son enfrentados de tal forma de disminuir la exposición a ellos.

Los principales riesgos son: de crédito, de liquidez, de mercado, operacionales, de prepago, de requerimientos de capital, de cumplimiento y riesgos técnicos del seguro. Entre los riesgos de mercado se encuentran los riesgos de tasas y monedas, los cuales se materializan a través de descalces. En este sentido, la Sociedad utiliza seguros de cambio y otros instrumentos derivados para eliminar o disminuir dichos riesgos de exposición.

El riesgo de cumplimiento se asocia a la capacidad de la Sociedad para cumplir con requisitos legales, regulatorios, contractuales, de conducta de negocios y reputacionales, más allá de los aspectos cubiertos en los factores discutidos precedentemente. En este sentido, todos los órganos encargados del gobierno corporativo de BICECORP, continuamente revisan sus procesos de operación y administrativos a objeto de asegurar un adecuado cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables a cada uno de ellos.

Adicionalmente, BICECORP se caracteriza por mantener una actitud proactiva en los temas relacionados con seguridad, condiciones laborales y funcionamiento de mercados. A este respecto, BICECORP, mantiene una probada y reconocida trayectoria de rigurosidad y prudencia en el manejo de sus negocios.

Los principales factores de riesgo a los que está expuesto BICECORP, provienen de sus dos principales filiales: Banco BICE y BICE Vida. En este sentido, y pese a que Banco BICE ha mostrado durante toda su trayectoria una sólida evolución financiera, dada su naturaleza bancaria, subyace el riesgo de deterioro del comportamiento de pago de los créditos que mantiene vigente con sus clientes y una posible reducción en los márgenes de intermediación, dado el escenario competitivo de la industria.

Por su parte, en BICE Vida, están siempre presentes los riesgos asociados a un potencial aumento en los niveles de siniestralidad en pólizas del tipo colectivo, a un posible aumento de las expectativas de vida de los pensionados en rentas vitalicias y a un deterioro de los niveles de rentabilidad experimentados por su cartera de inversiones.

A continuación se detallan los principales riesgos de Banco BICE y BICE Vida:

Banco BICE

Riesgo de crédito

A objeto de controlar y mitigar los riesgos de crédito, la política aprobada por el Directorio, establece que todos los clientes deben contar con una línea de crédito autorizada, las cuales son revisadas a lo menos una vez al año. Las aprobaciones pueden darse en términos de clientes individuales y/o clientes pertenecientes a un grupo económico.

Riesgo de liquidez

El Banco está expuesto diariamente a requerimientos de fondos en efectivo provenientes de giros de cuentas corrientes, pagos de depósitos a plazo, pagos de garantías, desembolso de operaciones con derivados, etc. Como es inherente a la actividad bancaria, el Banco no mantiene fondos en efectivo para cubrir el saldo de esas posiciones, puesto que la experiencia muestra que sólo un nivel mínimo de estos fondos serán retirados, lo cual puede ser previsto con un alto grado de certeza.

Riesgo de mercado

Es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de variaciones en los precios de mercado. El riesgo de mercado comprende tres tipos de riesgo: riesgo de tipo de cambio, riesgo de tipo de interés y otros riesgos de precio.

Banco BICE aplica metodologías de "Valor en Riesgo" - VaR (descalce de activos y pasivos por monedas y por plazos, sensibilidad del margen financiero y del valor económico, análisis de escenarios, etc.) para medir el riesgo de mercado de sus posiciones. El Banco aplica también pruebas de tensión (stress testing) para estimar pérdidas ante cambios en la estructura de tasa de interés y las paridades entre monedas.

Riesgo operacional

Es el riesgo que por fallas humanas, en los procesos operacionales o de sistemas, por causas tanto internas como externas, con implicancias legales o regulatorias, el Banco presente pérdidas financieras. Si bien no es posible eliminar todos los riesgos operacionales, éstos se pueden mitigar a través del funcionamiento de un marco de administración y control, que permite actuar en forma temprana y continua sobre la exposición a los riesgos. Para ello, el Banco ha definido los mecanismos internos, herramientas y responsabilidades para la identificación, cuantificación, mitigación y control de los riesgos en toda la organización.

Riesgo de prepago

Es el riesgo de que el Banco pueda incurrir en pérdidas financieras en el caso de que los clientes decidan o soliciten pagar en forma anticipada.

Banco BICE utiliza modelos para proyectar los impactos de los prepagos de créditos hipotecarios financiados por mutuos. Para el resto de los créditos de largo plazo, no se estima el impacto de prepago por poseer la mayoría de cláusulas de prepago. Dichos modelos son de predicción estadística, que permiten inferir qué sucederá con el prepago de Mutuos Hipotecarios del Banco, dadas las tasas de prepago históricas de letras del Banco clasificadas por emisión y por vencimiento. De esta manera se estiman con cierto nivel de

confianza las tasas de prepago de propia emisión del Banco, por rango de emisión y por plazo de vencimiento.

Requerimientos de capital

De acuerdo con la Ley General de Bancos, el Banco debe mantener una razón mínima de patrimonio efectivo a activos consolidados ponderados por riesgo de 8%, neto de provisiones exigidas, y una razón mínima de capital básico a total de activos consolidados de 3%, neto de provisiones exigidas. Al 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010, el Banco cumple con los límites regulatorios establecidos por la Ley General de Bancos.

BICE Vida

Gestión de Riesgos

Una pieza fundamental de la estructura de Gobierno Corporativo de BICE Vida es la gestión y mitigación de riesgos, para lo cual, la Compañía cuenta con un Sistema de Gestión de Riesgos que comprende una metodología interna fundada en buenas prácticas que permiten:

- Identificar, evaluar, mitigar y monitorear los riesgos relevantes a los que están expuestas sus operaciones.
- Contribuir al logro de sus objetivos estratégicos.
- Dar cumplimiento a los compromisos con todo su entorno, en especial, con los asegurados, empleados, accionistas y reguladores.

Dando cumplimiento a lo establecido en la NCG N°325 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la Compañía formalizó su sistema de Gestión de Riesgos, el cual incluye:

- Políticas, normas internas y procedimientos específicos para la gestión de los diferentes tipos de riesgos.
- Un perfil de riesgo en línea con la tolerancia al riesgo expresada por el Directorio.
- Una estructura organizacional basada en un modelo de tres líneas de defensa, que tiene por objeto alcanzar una eficiente y eficaz gestión de sus riesgos.

Por otro lado, a contar del año 2011, BICE Vida ha venido ajustando y formalizando los principios y estructuras de su gobierno corporativo de modo de alinearlo a estándares más avanzados en materia de gestión de riesgo y cumplir con los requerimientos regulatorios establecidos en la NCG N°309. En la estructura corporativa de la Compañía, liderada por el Directorio, existen diversos comités, que se organizan y funcionan para supervisar y controlar el desempeño de sus negocios, en aspectos que son de especial relevancia para el Directorio o que requieren un determinado nivel de especialización.

Principales Riesgos que afectan a BICE Vida

Riesgo de Crédito

Es la posibilidad de sufrir pérdidas en el valor de los activos como consecuencia del incumplimiento de los deudores y contrapartes con las que se relaciona la Compañía. Las principales fuentes de Riesgo de Crédito

provienen de las transacciones que realiza con emisores de instrumentos financieros, deudores de créditos, reaseguradores e intermediarios.

Las operaciones de BICE Vida se realizan con contrapartes debidamente autorizadas por parte de los organismos reguladores, con buena calidad crediticia al momento de su aprobación y con información suficiente sobre su solvencia y reputación para una gestión de riesgo integral y eficaz.

Para una adecuada gestión del Riesgo de Crédito, BICE Vida ha definido, según la naturaleza de cada una de las contrapartes con las que opera, criterios y procesos de autorización, límites, controles y alertas tempranas para su seguimiento, que permitan anticipar posibles eventos que pudieran afectar significativamente el valor de sus activos. Así, la Compañía está permanentemente monitoreando su exposición al Riesgo de Crédito. Esto lo realiza a través de análisis periódicos de los emisores en cartera para los instrumentos de inversión y de una gestión que previene y acota la morosidad de su cartera de deudores hipotecarios e inmobiliarios.

Política de Deterioro

La Compañía cuenta con una Política de Deterioro aprobada por la Superintendencia de Valores y Seguros, que le permite hacer frente a deterioros en la calidad crediticia de los emisores en cartera o de sus deudores.

De acuerdo a ésta Política, trimestralmente la Compañía analiza el deterioro de sus instrumentos y si detecta la necesidad de hacerlo, constituye provisiones debidamente aprobadas por el Directorio.

Riesgo de Mercado

Es la posibilidad de sufrir pérdida en el valor de los activos financieros debido a movimientos adversos en los factores que determinan su precio: la tasa de interés, el tipo de cambio, el precio de los valores y el precio de los bienes raíces, entre otros. A continuación, se describen los mayores riesgos de mercado a los que se encuentra expuesta la Compañía:

1. Riesgo de tasa de interés

Riesgo de tasa de interés es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de variaciones en las tasas de interés de mercado.

2. Riesgo de Prepago

Riesgo de prepago es el riesgo de que a consecuencia de prepagos de los instrumentos en cartera, la Compañía se encuentre con dificultad para reinvertir sus flujos.

3. Riesgo de tipo de cambio

Riesgo de tipo de cambio es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de variaciones en los tipos de cambio de una moneda extranjera.

4. Otros riesgos de precio

Otros riesgos de precios se asocian al riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de variaciones en los precios de mercado.

BICE Vida gestiona el riesgo de mercado a través de Políticas y Normas y de un conjunto de indicadores que le permiten medir la exposición del riesgo de tasas, moneda y precios.

Estos indicadores tienen niveles de exposición que generan alertas internas y gatillan medidas de control. Por otro lado, son regularmente informados a la alta administración para su constante monitoreo. Dentro de los indicadores usados por BICE Vida se encuentran:

Valor en Riesgo (VaR)

Para medir el riesgo de mercado, BICE Vida utiliza la metodología del Valor en Riesgo (VaR), mediante la cual, con cierto nivel de confianza, es posible estimar la pérdida máxima a la que podrían estar expuestos los activos financieros que componen el portafolio de inversión, considerando la volatilidad de las tasas o de los precios de los títulos que lo conforman.

El cálculo del VaR permite determinar el máximo de pérdidas que podría ocurrir basado en supuestos o hipótesis acerca de la evolución de las condiciones de mercado. Mensualmente se calcula este indicador como medida de control de Riesgo.

Test de Suficiencia de Activos (TSA)

Siendo el riesgo de reinversión un riesgo muy relevante para la Compañía, una herramienta usada para su medición es el Test de Suficiencia de Activos definido en la NCG N° 209. Este test es calculado mensualmente para efectos internos de la Compañía e informado al regulador trimestralmente de acuerdo a la Normativa aplicable.

El TSA permite medir el riesgo de reinversión, estimando la tasa de reinversión necesaria para cumplir con las obligaciones futuras de la Compañía. Así, el TSA se calcula proyectando los pagos comprometidos con los pensionados y los flujos que se esperan recibir en el futuro de la cartera de activos, aplicando castigos frente a eventuales prepagos o defaults que pueden sufrir los instrumentos de inversión. La Superintendencia de Valores y Seguros fija un máximo para la tasa calculada de 3%, considerada la tasa de inversión libre de riesgo.

Análisis de Prepagos de la Cartera

BICE Vida enfrenta riesgo de prepago principalmente en la cartera de mutuos hipotecarios otorgados por el emisor BICE Hipotecaria S.A. e Hipotecaria La Construcción. En segundo lugar, el riesgo de prepago está presente en la cartera de bonos securitizados que tienen como subyacente hipotecas, lo cual ha llevado a las clasificadoras de riesgo a realizar ajustes a la baja en las clasificaciones de estos instrumentos. En las carteras más antiguas se ha observado el mayor prepago producto de la caída de las tasas de interés en los últimos años. La Compañía está constantemente monitoreando los niveles de prepago de los instrumentos y buscando alternativas de reinversión para mitigar su impacto.

Riesgo de Liquidez

Es la posibilidad de no disponer de recursos financieros suficientes para cumplir con las obligaciones y compromisos en el corto plazo, aun siendo solvente, o que para obtenerlos se incurra en un alto costo.

BICE Vida cuenta con herramientas que le permiten medir y proyectar sus niveles de liquidez, así como límites de endeudamiento de corto plazo que permiten gestionar el riesgo de liquidez.

Riesgo Técnico

Es la posibilidad de obtener desviaciones o pérdidas respecto de las estimaciones cuantitativas, como consecuencia de una inadecuada implementación de las estrategias de selección de riesgos o por un aumento inesperado de las pérdidas, incluso en el caso de haber realizado adecuadamente las estrategias de selección, generadas por eventos económicos, normativos o poblacionales. Dentro de los riesgos técnicos se distinguen las siguientes categorías: Riesgo de Tarificación, Riesgo de Desarrollo de Producto, Riesgo de Suscripción, Riesgo de Gestión de Siniestros, Riesgo de Gestión del Reaseguro y Riesgo de Insuficiencia de Reservas Técnicas.

Para BICE Vida, una adecuada gestión de estos riesgos ayuda a resguardar la solvencia patrimonial y el cumplimiento de las obligaciones con sus clientes. Por lo anterior, BICE Vida cuenta con una estrategia de gestión de riesgo y con políticas y procedimientos específicos para identificar, evaluar, mitigar y monitorearlos riesgos técnicos a los que se ven expuestas las diferentes líneas de negocio en las que participa:

- Seguros Individuales
- Seguros Colectivos Tradicionales
- Seguros Banca Seguros y Retail
- Seguros Previsionales

Riesgo Operacional y Normativo

Es la posibilidad de pérdidas derivadas de fallas en los procesos, personas, sistemas o tecnologías, ya sea ante eventos internos o externos. Además, comprende el riesgo generado por el incumplimiento normativo que implique una sanción como resultado de acciones supervisoras o de estar obligado a pagar daños punitivos por responsabilidades derivadas de la gestión o de un contrato.

Para efectos de la medición y control del riesgo operacional, la Compañía se apoya en herramientas y metodologías, las cuales consideran aspectos cualitativos y cuantitativos, tales como: autoevaluación de riesgos, generación de inventarios de riesgos por línea de negocio, establecimiento y desarrollo de planes de acción, captura de eventos de pérdida operacional y evaluación de nuevos productos y servicios.

La gestión de riesgos operacional está integrada a la estructura organizacional y al proceso de toma de decisiones.

En lo que respecta al Riesgo Normativo, BICE Vida desarrolla su actividad dentro del ámbito establecido por el conjunto de normativas, generales y especiales, que aplican tanto al contrato de seguros como a la compañía aseguradora, de forma tal que en la administración del riesgo no existe una opción binaria o

intermedia, sino que solamente la misión de la compañía de cumplir con los principios normativos, incluyendo a las normas emanadas del Consejo de Autoregulación de las Compañías de Seguros.

Riesgo Reputacional

Es cualquier riesgo, vinculado o no a la cadena de valor de la Compañía, que afecte negativamente a la satisfacción de las expectativas de uno o más de sus grupos de interés estratégicos de manera suficientemente grave como para acarrear una respuesta por su parte que menoscabe la reputación corporativa.

Todos los tipos de riesgo a los que está expuesta la Compañía tienen potenciales consecuencias en su reputación, por lo cual BICE Vida busca una administración eficiente y eficaz de cada uno de los tipos de riesgo y el desarrollo de una cultura corporativa de tipo preventiva, fundamentada en la proactividad para detectar los riesgos, visualizar la posibilidad de un efecto reputacional, dimensionar su alcance y elaborar una solución, que en conjunto ayuden a reducir de manera significativa las amenazas a su reputación.

Requerimientos de Capital

De acuerdo a las instrucciones impartidas por la SVS en la NCG N° 323, haciendo uso de sus facultades legales dispuestas en el D.F.L. N°251 de 1931, BICE Vida debe mantener una relación de endeudamiento que no exceda 20 veces el patrimonio neto. No podrá mantener deudas con terceros, que no generen reservas técnicas de seguro, superior a una vez el patrimonio neto. BICE Vida debe mantener un patrimonio neto de al menos 1/140 de la Reserva Valor del Fondo asociada a las inversiones mantenidas como Cuenta Única de Inversión (CUI). Al 31 de Diciembre del año 2012, el nivel de Endeudamiento cumple los límites normativos exigidos.

VII. Diferencias entre los valores libro y valores de mercado de los principales activos

En relación a las partidas que componen los rubros de activos y pasivos corrientes, sus valores libros son similares a sus valores de mercado, debido principalmente a la alta rotación de los ítems que los componen.

En los rubros de activos y pasivos no corrientes podemos distinguir los siguientes ítems:

Las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, están valorizadas de acuerdo al método del valor patrimonial, reconociendo en resultados del período el porcentaje de participación, sobre los estados financieros de las coligadas. Esta valorización puede diferir del valor de mercado de las respectivas sociedades coligadas.

Los bienes que componen el rubro de Propiedades, planta y equipo están valorizados de acuerdo al modelo del costo, de acuerdo a lo establecido en NIC 16. Debido a que su valor no es relevante, no existen desviaciones que puedan impactar de manera significativa este análisis.

La Plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación de BICECORP en el valor justo, razonable o de mercado de los activos y pasivos identificables de una sociedad dependiente o controlada conjuntamente en la fecha de adquisición. En cada cierre contable se realiza un análisis con el fin de verificar la existencia de un posible deterioro.

En las propiedades de inversión se observa al 31 de diciembre de 2012 un valor libro de MM$ 106.110 versus los MM$ 176.087 que corresponden a valores de mercado determinados vía tasación. Las propiedades de inversión se registran a costo o mercado, el menor, de acuerdo a la norma impartida por la Superintendencia de Valores y Seguros.

VIII. Tendencias

Las perspectivas de BICECORP se mantienen estables, ya que no se observan cambios significativos en la posición y solvencia de la Sociedad y sus filiales.

En lo que respecta a la economía nacional, y a pesar de los problemas enfrentados por los principales países del mundo, la actividad local presentó durante el año 2012 un favorable desempeño. Así, el PIB mostrará una tasa de crecimiento superior a 5,0% por tercer año consecutivo. De este modo, es importante notar que dicha evolución se explica en gran medida por el fuerte avance mostrado por los sectores vinculados a la demanda interna, mientras que las exportaciones se vieron afectadas por la ralentización del comercio internacional.

En cuanto a la inflación, ésta finalizó el ejercicio en niveles inferiores al rango meta, situación que se explicó por la apreciación mostrada por la moneda nacional. Con esto, el Banco Central bajó la Tasa de Política Monetaria desde un 5,25% en diciembre de 2011 a un 5% en enero de 2012, manteniéndose en este nivel a la fecha.