



ACCIÓN DE RATING

6 de septiembre, 2019

Comunicado anual de
clasificación

RATINGS

BICECORP S.A.

Solvencia	AA
Bonos	AA
Efectos de comercio	N1+/AA
Títulos accionarios	Nivel 3
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2019

Para mayor información, ir a sección
[Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales](#)

[Criterio: Relación entre clasificaciones de corto y largo plazo](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Subgerente de Corporaciones
mpieza@icrchile.cl

Andree Palet +56 2 2896 8206
Analista de Corporaciones
apalet@icrchile.cl

BICECORP S.A.

Comunicado anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría AA/Estable, la solvencia y bonos de BICECORP S.A. y en categoría N1+/AA sus líneas y series de efectos de comercio. Respecto a los títulos accionarios (nemetécnico BICECORP), se ratifica su clasificación en Primera Clase Nivel 3.

La clasificación se sustenta principalmente en los siguientes puntos:

- ❖ La estabilidad y alto flujo recibido desde sus principales filiales (banco BICE y de la compañía de seguros BICE Vida). En nuestra opinión, el *pool* de inversiones del holding le permite mantener una alta cobertura de sus obligaciones, pese a tener concentradas sus inversiones sólo en el sector financiero.
- ❖ BICECORP mantiene una participación controladora en gran parte de sus filiales, por tanto, tiene incidencia en la política de dividendos.
- ❖ El holding tiene alto acceso a liquidez derivado del flujo de dividendos proveniente de sus principales filiales y acceso a financiamiento en el mercado mediante bonos, efectos de comercio y financiamiento bancario.
- ❖ Existe independencia entre las filiales y la matriz en términos de funcionamiento y financiamiento, ya que cada compañía mantiene sus propias obligaciones. La filial automotriz BK SpA, en particular, si bien posee sus propios créditos y líneas bancarias, continúa recibiendo financiamiento a través de BICECORP con un calendario de pagos establecido.
- ❖ Si bien el endeudamiento total individual del holding aumentó tras la emisión de deuda de marzo de 2019 (0,27 veces a junio de 2019), el indicador continúa siendo inferior al límite metodológico de 0,3 veces estipulado en nuestra metodología de holding y filiales.
- ❖ Existe subordinación estructural de BICECORP (individual), ya que la deuda de la matriz se encuentra subordinada al pago de las obligaciones de las filiales, tal y como ocurre en gran parte de los holdings, lo que significa que los acreedores de las filiales poseen prioridad sobre los activos y flujos de éstas, en caso de default.

El rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es de categoría AA y, dado el perfil crediticio conservador de BICECORP a nivel individual, el rating asignado a la compañía iguala al del ponderado de sus filiales quedando clasificado, por tanto, en categoría AA. En nuestra opinión, la estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Dada la fortaleza financiera actual de BICECORP, no se espera un cambio de rating al alza al corto plazo, salvo que la clasificación de su filial bancaria se modifique positivamente. En contraposición, la clasificación podría ajustarse a la baja conforme el flujo de dividendos percibidos disminuya, se vuelva muy volátil o si la deuda financiera individual aumentara de forma tal, que sus indicadores se deterioraran respecto a sus niveles actuales.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Efectos de comercio	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
30-ago-13	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
22-abr-14	AA	AA	-	-	Estable	Nuevo instrumento
14-may-14	AA	-	N1+/AA	-	Estable	Nuevo instrumento
29-ago-14	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
31-ago-15	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
31-ago-16	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
31-ago-17	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
12-abr-18	AA	AA	N1+/AA	-	Estable	Hecho relevante (compra activos)
22-jun-18	AA	AA	-	-	Estable	Nuevo instrumento
31-ago-18	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
19-nov-18	AA	-	N1+/AA	-	Estable	Nuevo instrumento
18-mar-19	AA	AA	N1+/AA	-	Estable	Hecho relevante (materialización compra de activos Sura)
30-ago-19	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

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.

La Subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la Categoría N1.

Primera Clase Nivel 3

Títulos con una buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.