



ACCIÓN DE RATING

6 de septiembre, 2019

Reseña 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
mplaza@icrchile.cl

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

BICECORP S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

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 (nemotécnico 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.

Perfil de la Empresa

BICECORP es un holding que mantiene participación en el sector financiero, a través de sus áreas de negocio correspondientes principalmente a banca comercial, administración de activos, intermediación financiera y finanzas corporativas, seguros de vida, negocios inmobiliarios, financiamiento automotriz, mutuos hipotecarios y securitización de activos.

La compañía se ha focalizado principalmente en inversiones en el sector financiero y en áreas de negocios complementarias a éste, normalmente controladas por el grupo. Las inversiones se financian principalmente con recursos propios (generados de las operaciones de las filiales, que son traspasados vía dividendos al holding) y deuda.

Respecto a la estructura funcional de BICECORP, las empresas filiales de la compañía operan de manera independiente, vale decir, existe separación legal y funcional de sus filiales, donde la clasificación final del holding refleja a las principales unidades de negocios. Esta operación independiente implica que las principales filiales mantienen su propia estructura de financiamiento, donde la matriz (esto es, BICECORP) no las restringe en la adquisición de deuda en el mercado, aun cuando para las filiales de menor tamaño, en general, es el holding quien se endeuda a corto plazo para traspasar los recursos vía préstamos relacionados con un calendario de pagos establecido. Con todo, esta independencia de las filiales no significa que el grupo esté ajeno a las operaciones de las filiales, sino que participa en la planificación, gestión y en el monitoreo de sus riesgos.

Las dos principales filiales corresponden a BICE Vida ([clasificada en categoría AA+ por ICR](#)) y Banco BICE, desde las cuales provienen prácticamente la totalidad de los dividendos percibidos por el holding. El aporte de estas filiales a la utilidad consolidada a junio de 2019 fue superior al 95%.

En relación a la estructura de propiedad, a junio de 2019, BICECORP es controlado por el grupo Matte con el 95,78% de la propiedad, grupo económico con una fuerte presencia en Latinoamérica y poseedor de inversiones en los sectores forestal, energía, telecomunicaciones y financiero, entre otros.

La compañía es administrada por un directorio compuesto por nueve miembros que son elegidos para ejercer su cargo por un período de tres años, pudiendo ser reelegidos indefinidamente en los procesos de elección de directorio. La última designación de directorio se llevó a cabo en abril de 2017, quedando presidido por Bernardo Matte Larraín. Dada la legislación vigente, el holding no cumple con los requisitos para mantener un comité de directores.

Respecto a los últimos antecedentes del holding, en marzo de 2019 se materializó la adquisición del negocio de rentas vitalicias de SURA ([comunicado de marzo de 2019](#)), el monto pagado por el negocio fue de UF 5.120.965, con un valor patrimonial a diciembre de 2018 de UF 3.931.650 y reservas de rentas vitalicias por UF 37.833.590 a la misma fecha de medición.

Para la adquisición de este negocio se inscribió en la CMF una nueva línea de bonos que fue clasificada por ICR en categoría AA/Estable en junio de 2018 ([informe de nuevo instrumento](#)). Sobre esta línea, en marzo de 2019 se colocó la serie de bonos D a 30 años plazo a una tasa de UF+2,11% (spread de 62 pb).

Con la intención de incorporar el patrimonio de BICE Seguros de Vida (ex SURA Seguros de Rentas Vitalicias) en BICE Vida Compañía de Seguros, es que, en agosto de 2019, el directorio de BICECORP acordó evaluar el inicio de un proceso de fusión entre ambas compañías.

PRINCIPALES ACCIONISTAS

Accionista	%
Servicios y consultoría Ltda.	54,60%
Inv. Coillanca Ltda.	12,56%
Inv. O'Higgins S.A.	10,07%
Agrícola e Inmob. Las Agustinas S.A.	8,03%
Agrícola O'Higgins S.A.	7,60%
Inmob. Rapel S.A.	1,95%
Moneda S.A. AFI para Pionero	1,79%
Fondo de Inversión Forestal Const. y Com. del Pacífico Sur S.A.	0,59%
Forestal O'Higgins S.A.	0,38%
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	0,33%
Eliodoro Matte Larraín	0,25%
BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.	0,16%

Fuente: CMF, junio 2019.

DIRECTORIO

Nombre	Cargo
Bernardo Matte L.	Presidente
René Lehedué F.	Director
Bernardo Fontaine T.	Director
Vicente Monge A.	Director
Juan Carlos Eyzaguirre E.	Director
José Miguel Irrazaval E.	Director
Kathleen Barclay C.	Director
Demetrio Zañartu B.	Director
Rodrigo Donoso M.	Director

Fuente: CMF.

PRINCIPALES RIESGOS DEL HOLDING

Alta dependencia del holding de sus dos principales filiales, Banco BICE y BICE Vida

- ❖ BICECORP mitiga en parte este riesgo a través del control de sus inversiones, lo que le permite tener influencia en la política de dividendos.

Exposición a las variaciones de los indicadores macroeconómicos y de mercado

- ❖ Estos riesgos se mitigan en parte, a través de la presencia en Chile que se ha mantenido con relativamente buenas condiciones económicas respecto al resto de los países de la región.
- ❖ Adicionalmente, las principales filiales del holding se desenvuelven en mercados altamente regulados.

Fuente: Elaboración propia

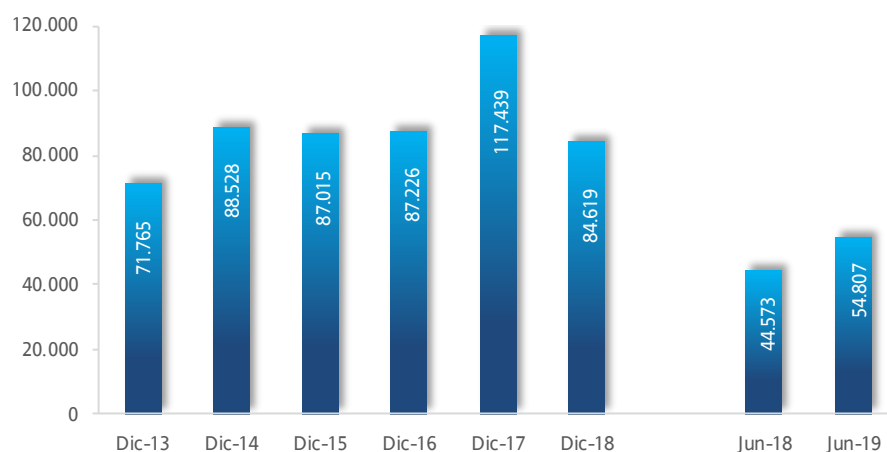
Utilidad del holding influida por mejor desempeño de BICE Vida e incorporación de BICE Seguros de Vida (ex Sura)

A junio de 2019 la utilidad atribuible a los controladores aumentó 23% respecto al mismo período del año anterior

Las operaciones de BICECORP se desarrollan en tres segmentos de negocios: (1) Banco BICE y filiales; (2) BICE Vida Compañía de Seguros y BICE Seguros de Vida (ex Sura Seguros de Rentas Vitalicias); (3) Matriz y otras filiales.

A junio de 2019, la utilidad atribuible a los controladores aumentó 23%, llegando a \$54.807 millones (\$44.573 millones a junio de 2018), debido principalmente al mejor desempeño obtenido por la filial BICE Vida (+95%) y a la consolidación de BICE Seguros de Vida desde marzo de este año, que aportó con una utilidad de \$4.560 millones al primer semestre de 2019.

Mayor utilidad atribuible a controladores explicada por el mejor resultado del negocio de seguros
Utilidad atribuible a la controladora (MM\$)



Fuente: Estados financieros consolidados

La utilidad a junio de 2019 del Banco BICE fue de \$33.174 millones, un 0,3% inferior respecto a junio de 2018. Esta variación se explica por mayores gastos operacionales e impuesto a la renta, lo que no alcanzó a ser mitigado por los mayores ingresos operacionales netos.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD POR ÁREA DE NEGOCIO

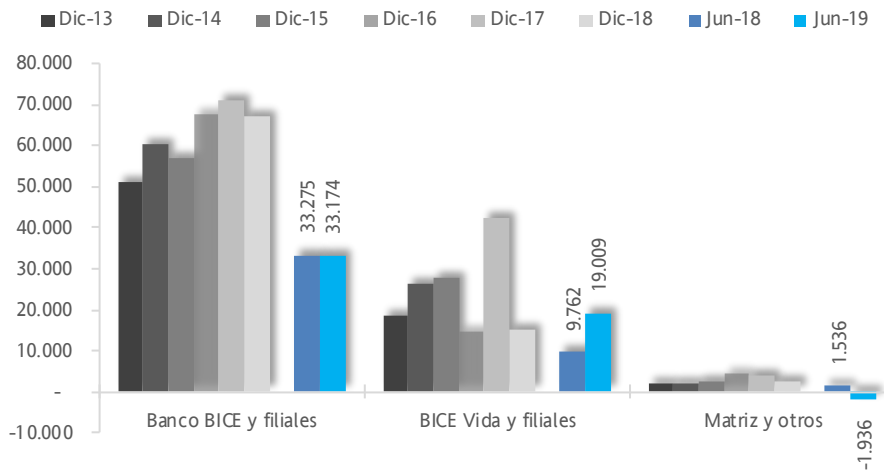
	Compañía	Participación
Banca Comercial	Banco BICE	100%
	BICE Factoring	100%
	BICE Agente de Valores	100%
	BICE Corredores de Seguros	100%
Inversiones	BICE Inversiones Adm. General de Fondos	100%
	BICE Corredores de Bolsa	100%
	BICE Chileconsult Asesorías Financieras	100%
	BICE Carteras	100%
Seguros de vida	BICE Vida Compañía de Seguros	100%
	BICE Seguros de Vida ⁽¹⁾	100%
Financiamiento automotriz	BK SpA	50%
	BICE Crediautos	100%
Negocios inmobiliarios y mutuos hipotecarios	BICE Vida Compañía de Seguros	100%
	BICE Renta Urbana	100%
	Servicios de Administración Inmobiliaria	100%
	Servicios de Asesoría Inmobiliaria y Empresarial	100%
	BICE Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios	100%
Securitización de activos	Securitizadora BICE	100%

⁽¹⁾ En marzo de 2019 se adquirió el 100% del negocio de rentas vitalicias de SURA en Chile, pasando a denominarse BICE Seguros de Vida S.A.

Fuente: Elaboración propia con información de memoria 2018 y análisis razonado junio 2019.

BICE Vida aumentó 95% su resultado respecto al primer semestre de 2018, explicado principalmente por mayores resultados en sus inversiones de renta variable e inmobiliaria

Evolución utilidad por segmento de negocio (MM\$)



Fuente: Análisis Razonado

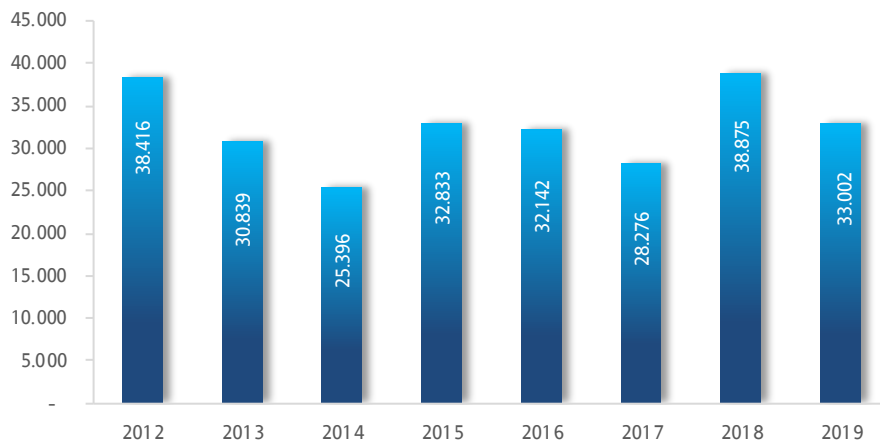
Evaluación de la fortaleza financiera individual de la compañía

Alto acceso a liquidez derivado principalmente de los altos flujos de dividendos provenientes de BICE Vida y Banco BICE

Para BICECORP, la relevancia de la agregación de valor a las compañías en las cuales invierte, radica en la capacidad de generación de flujos de éstas y en la distribución de dividendos hacia su matriz.

Dividendos se mantienen dentro de sus rangos históricos, pese a menor flujo percibido en 2019

Evolución de dividendos percibidos por BICECORP (MM\$)



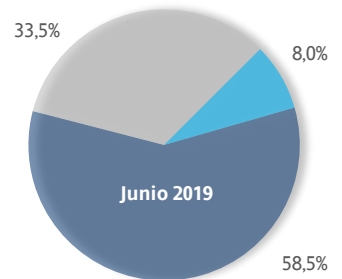
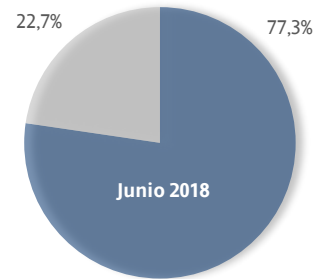
Fuente: La compañía

Durante 2019, la compañía recibió dividendos por aproximadamente \$33.002 millones (\$38.875 millones durante 2018), donde la contribución histórica muestra que el banco es la principal fuente de dividendos para el holding.

La incorporación de BICE Seguros de Vida (ex Sura) representó un 8% a la contribución relativa en las utilidades de BICECORP a junio de 2019

Contribución relativa a la utilidad de la controladora por principales segmentos de negocio, excluida matriz y otros (%)

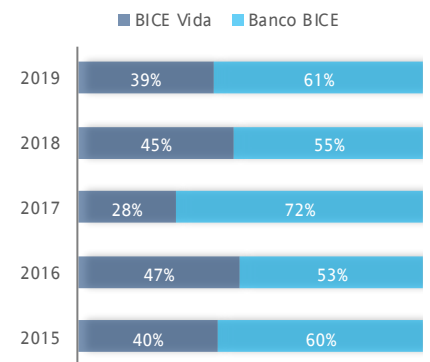
■ Banco BICE y filiales ■ BICE Vida y filiales ■ BICE seguros de vida



Fuente: Análisis Razonado

Banco BICE principal fuente de dividendos

Composición de dividendos percibidos, por filial (%)



Fuente: Elaboración propia con información de la compañía

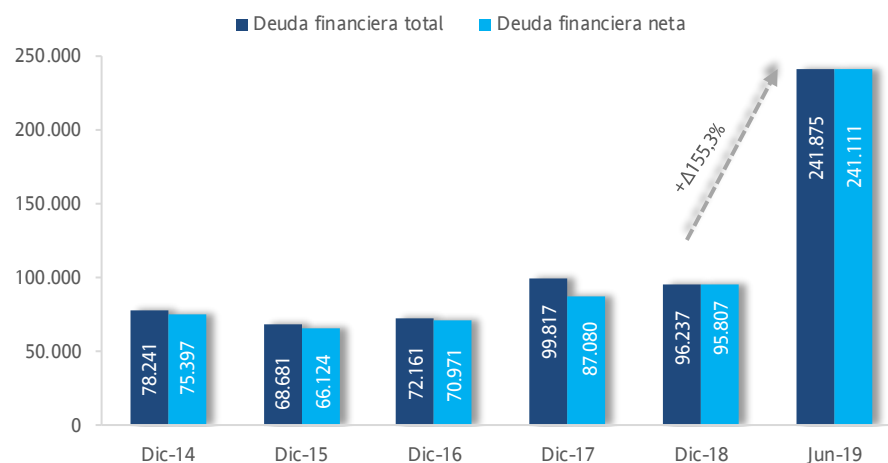
El menor dividendo percibido por BICECORP durante 2019 deriva del menor desempeño obtenido por sus filiales, principalmente BICE Vida que a diciembre de 2018 obtuvo una utilidad 64,5% inferior respecto al resultado del año anterior, producto del menor desempeño de sus inversiones de renta variable.

Pese a mayor stock de deuda tras la última colocación de bonos, el endeudamiento individual del holding se mantiene bajo lo establecido en la metodología ICR

Hasta diciembre de 2018 la compañía había mantenido un stock de deuda no superior a \$100.000 millones. Durante marzo de este año el holding colocó una nueva serie de bonos por UF 5.000.000 para financiar la adquisición de Sura Rentas Vitalicias. Dado lo anterior, a junio de 2019 el stock de deuda financiera individual¹ cerró en \$241.875 millones, lo que representa un incremento de 155,3% respecto a diciembre de 2018.

Deuda financiera aumentó producto de la emisión de la serie D

Evolución de deuda financiera y deuda financiera neta (MM\$)



Fuente: La compañía

Producto de la colocación de bonos, el nivel de endeudamiento total individual² (calculado de acuerdo a la metodología de ICR, por lo que podría diferir de lo publicado por la compañía) aumentó desde 0,15 veces (diciembre 2018) hasta 0,27 veces (junio de 2019). Pese a esta variación relevante, el rating fue ratificado por ICR considerando la fortaleza financiera del holding y de sus filiales principales tal y como se mencionó en comunicados de [abril de 2018](#), [junio de 2018](#) y [marzo de 2019](#).

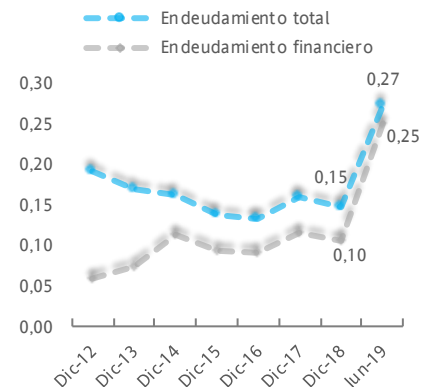
El acceso a financiamiento desde el mercado, ha favorecido la liquidez de la compañía. Actualmente BICECORP cuenta con diferentes líneas bancarias, bonos y series de efectos de comercio vigentes con los cuales refinancia sus pasivos y/o financia vía préstamos relacionados a su filial automotriz BK SpA, que cuenta con su calendario de pago establecido.

El perfil de amortización de la deuda muestra que en el año 2019 las obligaciones estructuradas están compuestas por el vencimiento de los bonos serie A, mientras que el resto de la deuda corresponde a obligaciones que adquiere el holding para cubrir el capital de trabajo de su filial automotriz.

Con el nivel de deuda actual y considerando los dividendos percibidos desde sus filiales, la compañía cubriría con suficiente holgura sus obligaciones de los próximo doce meses³.

Endeudamiento total individual se incrementó significativamente luego de su última colocación de bonos

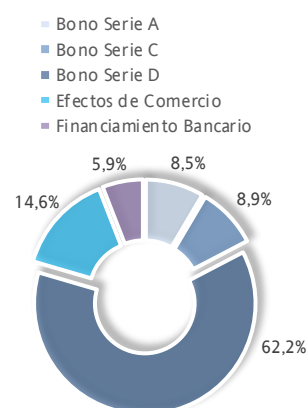
Endeudamiento total individual y financiero individual (N° de veces)



Fuente: La compañía

Deuda financiera individual concentrada mayoritariamente en bonos

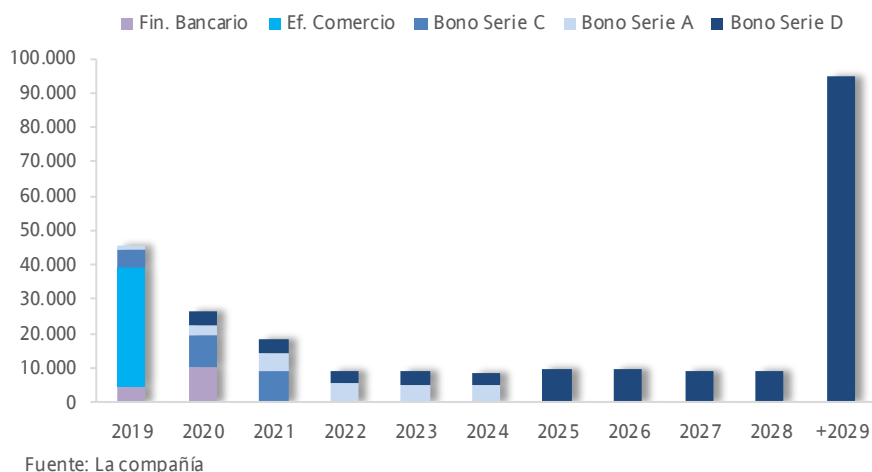
Estructura deuda financiera individual a junio de 2019 (%)



Fuente: La compañía

Bonos A y D corresponden a deuda estructurada, mientras que el bono C, los efectos de comercio y el financiamiento bancario son usados para financiar a la filial automotriz BK SpA.

Perfil de amortización (MM\$)



Metodología de clasificación

Generalmente, la clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de crédito de una compañía dada su deuda total, sin tomar en cuenta la prelación de pagos de los distintos instrumentos. Los holdings son un caso especial, ya que, en general, no son compañías operativas. Por lo tanto, el riesgo de crédito se explica directa e indirectamente por diversos factores, incluyendo: (i) el riesgo financiero/de liquidez del holding; (ii) la fortaleza financiera de sus principales filiales; (iii) cualquier otro factor que pudiese mejorar/disminuir el perfil de riesgo del holding.

Para establecer clasificaciones de riesgo para holdings, ICR generalmente considera lo siguiente:

1. Estructura corporativa, con el fin de determinar si opera como una entidad única (área de tesorería central, con deuda y toma de decisiones centralizada) o si los miembros del grupo operan de manera independiente, cuyo caso sería el de BICECORP según lo detallado en Grupo II de Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus filiales.
2. Evaluación de solvencia para las filiales más relevantes. Hecho esto, se determina una clasificación de riesgo para el grupo de empresas que conforman el conglomerado, el que es ajustado, de ser necesario, y asignado a la compañía matriz del holding. El ajuste puede obedecer a muchos factores, sin embargo, la subordinación estructural es generalmente el factor más relevante (los acreedores de las filiales poseen prelación de pagos frente a los acreedores de la matriz) y el nivel de endeudamiento del holding a nivel individual. Usualmente, esto deriva en un ajuste a la baja del rating del holding respecto a sus filiales.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los Tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

Instrumentos clasificados

Bonos corporativos

En opinión de ICR, 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.

La compañía mantiene vigente la línea de bonos 782 (serie C), 913 (series D, E y F) y el bono serie A (monto fijo), según se detalla a continuación:

Principales características líneas de bonos vigentes

	Línea 782	Línea 913
Fecha inscripción	19-jun-14	12-sept-18
Plazo (años)	10	30
Monto inscrito	UF 1.500.000	UF 5.500.000
Monto colocado	\$ 30.000 millones	UF 5.000.000
Monto vigente	\$ 21.429 millones	UF 5.000.000
Series vigentes	C	D, E, F

Fuente: Elaboración propia con información CMF julio 2019) y LVA Índices

Principales características series de bonos vigentes

	Serie A	Serie C	Serie D	Serie E	Serie F
N° de inscripción	(monto fijo)	782	913	913	913
Fecha inscripción	08-oct-99	07-nov-17	12-oct-18	12-oct-18	12-oct-18
Plazo (años)	24,83	3,92	29,67	4,67	29,67
Monto inscrito (miles)	UF 1.300.000	\$ 30.000 millones	UF 5.500.000	UF 5.500.000	UF 5.500.000
Monto colocado (miles)	UF 1.300.000	\$ 30.000 millones	UF 5.000.000	-	-
Deuda vigente (miles)	UF 747.500	\$ 21.428 millones	UF 5.000.000	-	-
Tasa emisión (%)	6,75	4,00	2,70	1,70	2,95
Garantía	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla
Vencimiento	01-sept-24	15-oct-21	15-jun-48	-	-

Fuente: Elaboración propia con información CMF (julio 2019) y LVA Índices

Los resguardos financieros asociados a emisión son los siguientes:

Principales resguardos financieros bonos vigentes

<i>Covenant</i>	<i>Exigencia</i>	<i>Líneas</i>	<i>dic-18</i>	<i>mar-19</i>
Endeudamiento financiero neto individual ⁴	< = 0,35 veces	Bono A y Línea 782	0,14	0,26
Endeudamiento financiero neto individual ⁴	< = 0,45	Línea 913	0,14	0,26
Activos libres de gravámenes ⁵	> = 0,5 veces	Bono A y Línea 782	8,23	4,79
Activos libres de gravámenes ⁶	> = 1,2 veces	Bono A, Línea 782 y Línea 913	8,23	4,79

Fuente: Elaboración propia con estados financieros.

Efectos de comercio

La compañía mantiene deuda vigente a través de las líneas de efectos de comercio N°s 103 y 129, según el siguiente detalle:

Principales características series de efectos de comercio

	Serie D34	Serie D35	Serie D36	Serie D37	Serie E4
N° de inscripción	103	103	103	103	129
Fecha inscripción	13-jun-19	13-jun-19	13-jun-19	13-jun-19	14-mar-19
Vencimiento	04-oct-19	30-oct-19	28-nov-19	19-dic-19	06-sept-19
Monto inscrito	\$9.000 millones	\$9.000 millones	\$9.000 millones	\$9.000 millones	\$8.900 millones
Monto colocado	\$9.000 millones	\$9.000 millones	\$9.000 millones	-	\$8.900 millones

Fuente: Elaboración propia con información CMF y ICR

Los resguardos financieros asociados a emisión son los siguientes:

Principales resguardos financieros efectos de comercio vigentes

<i>Covenant</i>	<i>Exigencia</i>	<i>Línea</i>	<i>dic-18</i>	<i>mar-19</i>
Endeudamiento financiero neto individual ⁴	< = 0,35 veces	Línea 103	0,14	0,26
Endeudamiento financiero neto individual ⁴	< = 0,45 veces	Línea 129	0,14	0,26
Activos libres de gravámenes ⁵	> = 0,5 veces	Línea 103	8,23	4,79
Activos libres de gravámenes ⁶	> = 1,2 veces	Línea 103, Línea 129	8,23	4,79

Fuente: Elaboración propia con estados financieros.

Actualmente se encuentran en proceso de inscripción las series de efectos de comercio E5, E6, E7 y E8, cada una por un monto de \$9.000 millones que serán destinadas al refinanciamiento de pasivos, entre los cuales se encuentran aquellos correspondientes a las series E4, D34, D35 y D36, y el remanente será utilizado para el financiamiento de la filial BK SpA de BICECORP.

En relación a su clasificación, existe una relación estándar entre el rating de corto y de largo plazo (solventía) salvo cuando existan situaciones excepcionales de exceso o falta de liquidez muy significativa, según se detalla en [Criterio: Relación entre Clasificaciones de Corto y de Largo Plazo](#).

La correlación entre la clasificación de corto y de largo plazo se debe a que los factores claves que definen el rating son casi idénticos. En primera instancia, riesgos tales como cambios gerenciales, posibles cambios regulatorios y desafíos relacionados a cambios tecnológicos, parecen ser factores de largo plazo que deberían tener poco que ver con la capacidad de la compañía para refinanciar sus obligaciones de efectos de comercio de corto plazo. Sin embargo, la aparición de riesgos de largo plazo puede tener un impacto de corto plazo en la habilidad de la compañía para pagar o refinanciar sus efectos de comercio.

Lo anterior significa que, considerando que BICECORP mantiene una clasificación de solventía de categoría AA, sus instrumentos de corto plazo califican en N1+, que 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.

Títulos accionarios

La empresa mantiene en circulación acciones nemotécnico BICECORP, sin presencia bursátil ni contrato con *market maker* durante los últimos 12 meses. El *floating* es de 4,2%, aproximadamente.

La ratificación en Primera Clase Nivel 3 obedece a la presencia bursátil y *floating* ya mencionados, y a la clasificación de solventía de la compañía (categoría AA).

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.

ANEXO 1: Resumen situación financiera consolidada (cifras en millones de pesos)

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activos corrientes	4.840.949	5.334.441	5.572.637	6.134.874	6.731.528	6.276.113	8.384.579
Activos no corrientes	2.885.160	3.180.840	3.468.511	3.924.007	4.304.027	4.075.114	4.607.585
Activos totales	7.726.109	8.515.281	9.041.148	10.058.881	11.035.555	10.351.227	12.992.164
Efectivo y Equivalentes	839.371	801.808	328.813	356.089	421.826	504.139	828.983
Otros Activos Financieros Corrientes	2.043.997	2.482.663	3.092.595	3.445.412	3.488.646	3.225.660	4.624.242
Pasivos corrientes	3.864.058	4.181.240	4.431.043	4.937.441	5.636.614	5.179.391	6.298.816
Pasivos no corrientes	3.163.175	3.572.749	3.789.564	4.226.581	4.456.908	4.253.718	5.710.351
Pasivos totales	7.027.233	7.753.989	8.220.607	9.164.022	10.093.523	9.433.109	12.009.167
Patrimonio consolidado	698.875	761.293	820.541	894.859	942.033	918.118	982.997
Utilidad atribuible a controladores	88.528	87.015	87.226	117.439	84.619	44.573	54.807
Utilidad del ejercicio	87.889	87.183	87.711	118.300	85.782	44.996	55.573

ANEXO 2: Resumen situación financiera individual (cifras en millones de pesos)

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Caja individual	2.844	2.557	1.190	12.727	430	6.544	764
Endeudamiento total individual (N° de veces)	0,16	0,14	0,13	0,16	0,15	0,14	0,27
Endeudamiento financiero individual (N° de veces)	0,11	0,09	0,09	0,11	0,10	0,11	0,25
Pasivos totales individuales	111.101	102.563	106.090	140.300	136.289	122.983	261.594
Deuda financiera total	78.241	68.681	72.161	99.817	96.237	99.576	241.875
Patrimonio controlador	693.768	754.502	811.556	882.461	928.068	904.839	967.280

¹ Deuda financiera = Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes, ambos individuales.

² Endeudamiento total individual calculado de acuerdo a metodología ICR = Pasivos totales individuales / patrimonio total individual.

³ Cobertura de servicio de la deuda = dividendos percibidos / obligaciones próximos 12 meses (capital + interés). Incluye sólo obligaciones estructuras y excluye los gastos del holding.

⁴ Endeudamiento financiero neto individual = Pasivo exigible financiero individual / Patrimonio ajustado.

⁵ Activos libres de gravámenes = Activo individual ajustado libre de prenda / Pasivo exigible financiero individual total.

⁶ Activos libres de gravámenes = Activo individual ajustado libre de prenda / Pasivo exigible financiero individual no garantizado.

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.