



## ACCIÓN DE RATING

7 de septiembre, 2021

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-2021

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](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos** +56 2 2896 8209  
Director Senior Instituciones Financieras  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Carlos Luna** +56 2 2384 9771  
Analista Senior Instituciones Financieras  
[cluna@icrchile.cl](mailto:cluna@icrchile.cl)

**Simón Miranda** +56 2 2896 8219  
Analista de Instituciones Financieras  
[smiranda@icrchile.cl](mailto:smiranda@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:

- ❖ **Holding mantiene participación controladora en gran parte de sus filiales.** Su incidencia en la política de dividendos le permite una mayor estabilidad en los flujos recibidos y mayor flexibilidad para cumplir sus obligaciones.
- ❖ **BICECORP tiene un alto y diversificado acceso a liquidez.** El holding tiene un alto acceso a liquidez derivado del flujo de dividendos proveniente de sus principales filiales y acceso a financiamiento mediante bonos, efectos de comercio y financiamiento bancario.
- ❖ **Existe independencia entre las filiales y la matriz en términos de funcionamiento y financiamiento.** Cada compañía del holding mantiene sus propias obligaciones. La filial automotriz BK SpA, en particular, continúa recibiendo financiamiento a través de BICECORP con un calendario de pagos establecido.
- ❖ **Adecuado nivel de endeudamiento individual.** De acuerdo con lo establecido en nuestra metodología de clasificación de holdings y filiales, el endeudamiento individual del holding se considera adecuado, al mantenerse constantemente bajo 0,3 veces. A junio del 2021, el indicador de endeudamiento alcanzó las 0,27 veces.
- ❖ **Existe subordinación estructural de BICECORP (individual).** 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.
- ❖ **La generación de flujos estables a través del tiempo, recibidos desde sus principales filiales.** En opinión de ICR, el pool de inversiones del holding le permite mantener una alta cobertura de sus obligaciones, a pesar de tener concentradas sus inversiones sólo en el sector financiero.

A nivel consolidado, al primer semestre de 2021, BICECORP registra utilidades atribuibles al controlador por \$98.449 millones, superiores a los \$ 39.008 millones de igual periodo 2020, por un resultado del banco superior con respecto al año anterior y una mayor utilidad de BICE Vida, tras el recupero del resultado de inversiones. El flujo de dividendos en 2021 alcanza los \$41.871 millones, el cual proviene principalmente desde Banco BICE y BICE Vida.

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.

Dada la fortaleza financiera de BICECORP, y el contexto económico actual, no se espera un cambio de rating al alza en el corto plazo. 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.

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 (AA+ por ICR) y Banco BICE, desde las cuales provienen prácticamente la totalidad de los dividendos percibidos.

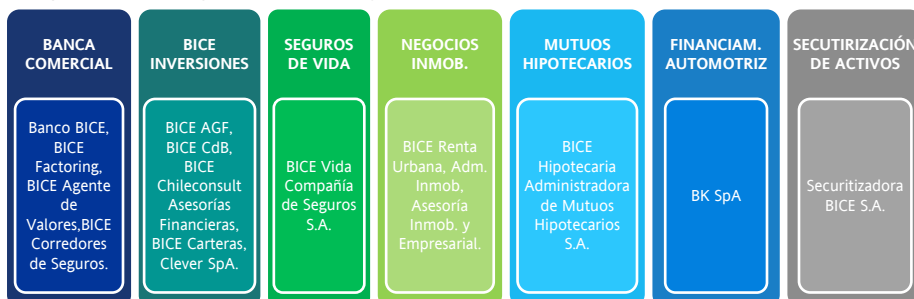
En relación con la estructura de propiedad, BICECORP es controlado por el grupo Matte, grupo económico con una fuerte presencia en Latinoamérica y poseedor de inversiones en los sectores forestal, energía, telecomunicaciones y financiero, entre otros. La compañía es administrada por un directorio compuesto 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.

Respecto a los antecedentes del holding, al primer trimestre de 2019 se materializó la adquisición del negocio de rentas vitalicias de SURA y para la adquisición de este negocio, se colocó la serie de bonos D por UF 5.000.000 a 30 años plazo (sobre línea de bonos de UF 5.500.000 millones inscrita en 2018). A fines de 2020, el holding inscribió una nueva línea de bonos por UF 1.500.000 con un plazo de 10 años. A noviembre de 2020, BICECORP colocó la serie de bonos H por \$42.000 millones a 2,75 años, para financiar el capital de trabajo de la filial automotriz BK SpA.

Así también, a inicios de 2020 se concreta la fusión entre BICE Vida y BICE Seguros de Vida, esta última sociedad continuadora del negocio de rentas vitalicias que se adquirió al Grupo Sura. Al cierre de 2020, la cartera de la compañía de seguros de vida alcanza los \$4,8 billones, lo cual significó un incremento del 37% con respecto al 2019, explicado principalmente por la absorción de cartera de BICE Seguros.

### BICECORP administra activos por USD 31.863 millones a junio 2021

Principales áreas de negocio de BICECORP y sus filiales



Fuente: Elaboración propia con información del análisis razonado junio 2021

## PRINCIPALES ACCIONISTAS

Accionista	%
Servicios y Consultoría Ltda.	54,60%
Inv. Coillanca Ltda.	12,56%
Inv. O´ Higgins S.A.	10,07%
Agrícola O´ Higgins S.A.	9,42%
Agrícola e Inmob. Las Agustinas S.A.	8,03%
Inmob. Rapel S.A.	1,95%
Forestal Const. y Com. del Pacifico Sur S.A.	0,59%
Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A.	0,44%
Forestal O´ Higgins S.A.	0,38%
Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa	0,34%
Eliodoro Matte Larraín	0,25%
Inmobiliaria Ñague S.A.	0,16%

Fuente: Elaboración propia datos CMF

## DIRECTORIO

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

Fuente: Elaboración propia datos CMF

## PRINCIPALES RIESGOS DEL HOLDING

### Alta dependencia del holding a 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

## Resultado del holding se favorece del mayor resultado de inversiones de la aseguradora, tras alcanzar una mayor escala

### Crecimiento de cartera tras absorción de BICE Seguros de Vida (ex SURA Seguros RRVV) permite un incremento en las utilidades por inversiones

BICECORP desarrolla sus operaciones en tres segmentos de negocios: (1) Banco BICE y filiales; (2) BICE Vida Compañía de Seguros (que a principios del 2020 absorbió a su compañía hermana BICE Seguros de Vida S.A.); (3) Matriz y otras filiales. De estas, históricamente el banco y la compañía de seguros son las que explican la mayor parte de sus utilidades.

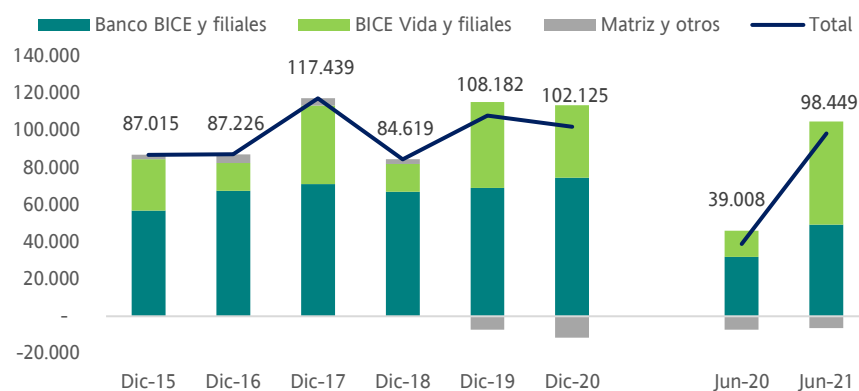
Durante el año 2020, el holding alcanzó las \$102.125 millones en utilidades, con una caída de 5,6% con respecto al ejercicio anterior, por un menor resultado en seguros. El aumento en el resultado en los últimos dos años se explica principalmente por la incorporación de la cartera que se adquirió al Grupo Sura, y su efecto en el resultado de inversiones.

Por otro lado, al cierre del año 2020, Banco BICE y sus filiales registraron utilidades por \$74.365 millones, exhibiendo un incremento de 8% respecto al año 2019, por mayores ingresos asociados a sus colocaciones y a su negocio de Tesorería.

A junio de 2021, las utilidades crecen 1,5 veces con respecto a la última línea al segundo trimestre de 2020, atribuible al incremento en el resultado de la compañía de seguros de vida, explicado principalmente por un aumento en el resultado de inversiones, principalmente de renta variable tras la recuperación de los mercados financieros nacionales y extranjeros. Sumado a lo anterior, se registra un aumento en el desempeño de Banco BICE, por aumento en ingresos por intereses, reajustes y comisiones y menores gastos por riesgo de crédito.

### Durante 1S-2021 se exhibe un importante aumento en las utilidades, debido a un mejor desempeño de la compañía de seguros, tras el aumento en el resultado de inversiones

Utilidad atribuible a la controladora, sin incluir participación minoritaria (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con información CMF

### Matriz y otras filiales, mantienen pérdidas al primer semestre del año 2021

El segmento de matriz y otras filiales, está compuesto principalmente por servicios como leasing automotriz, securitización de activos, administración de activos inmobiliarios entre otros, los que fueron los más afectados al inicio de la pandemia, sin embargo, han mostrado una recuperación en 2021. A nivel histórico, el flujo de caja de este segmento no refleja un impacto significativo en el nivel de utilidades del holding, ni tampoco en la generación de dividendos de este mismo.

A junio 2021, este segmento registra una pérdida de \$6.415 millones, mejorando respecto al resultado negativo de \$7.155 millones del mismo periodo del año anterior.

Luego de la compra de la cartera de rentas vitalicias de SURA, holding alcanza un mayor nivel de activos

Composición de activos

- Banco BICE y filiales
- BICE Vida y filial
- Matriz y otras filiales

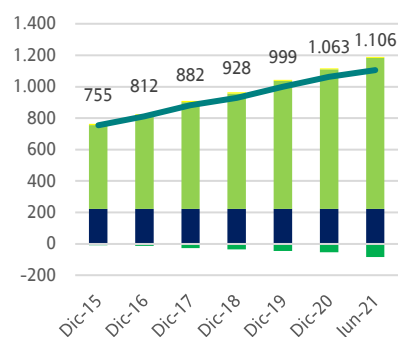


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Patrimonio controlador de BICECORP registra \$1.1 billones a junio 2021

Composición patrimonio controlador (cifras en miles de millones)

- Otras reservas
- Otras participaciones
- Acciones propias en cartera
- Primas de emisión
- Ganancias acumuladas
- Capital emitido
- Patrimonio controlador

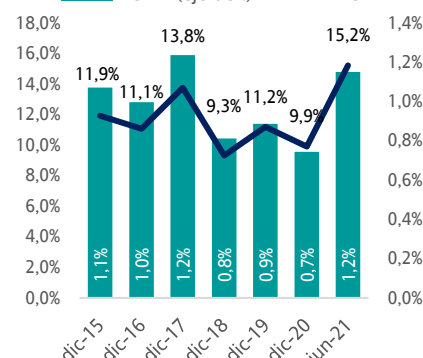


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Mejora importante de la rentabilidad tras recuperación de las inversiones en la compañía de seguros

Rentabilidad sobre activos y patrimonio (%)

- ROAA (eje der.)
- ROAE



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Retorno calculado como utilidad consolidada 12 meses móviles sobre promedio 13 meses Activos (o Patrimonio)

**BICE VIDA triplica sus utilidades en los últimos doce meses**

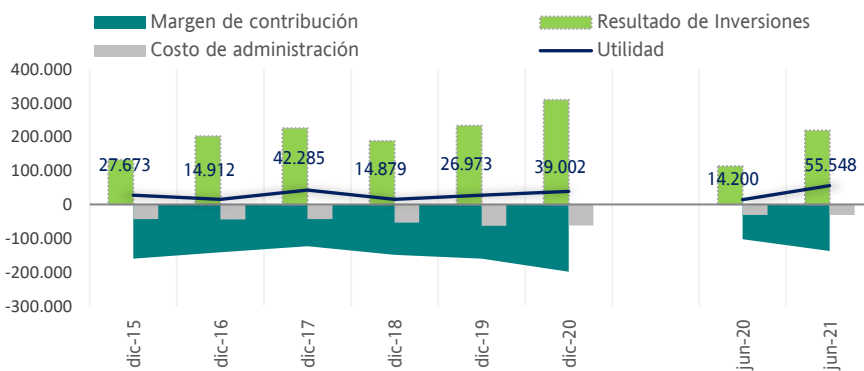
La compañía se seguros, tras la absorción de BICE Seguros de Vida durante el 2020, se posiciona con una cartera de inversiones dentro de las cuatro más grandes de la industria aseguradora, lo que le permitiría mantener un flujo considerable de ingresos a través de resultado de inversiones.

Respecto a sus resultados, al cierre del 2020, se alcanzaron utilidades por \$39.002 millones, 44,59% mayor que el cierre del año anterior, explicadas principalmente por el aumento del resultado de inversiones. Al 2Q-2021, la compañía registra utilidades por \$55.548 millones, lo cual denota un crecimiento de 2,9 veces con respecto 2Q-2020, debido al mejor resultado asociado a renta variable.

En cuanto a sus indicadores de cumplimiento, a junio del 2021, debido a los buenos resultados de última línea, el endeudamiento alcanzó las 10,65 veces, mientras que el patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo registró 1,7 veces. Cabe señalar que, respecto al anticipo de rentas vitalicias, BICE Vida registra un leverage financiero es 0,45 veces (0,38 veces a marzo 2021), cumpliendo holgadamente con el límite normativo de 1,5 veces. A la fecha, el total pagado por este concepto asciende a cerca de \$92.000 millones.

**Durante el 2Q-2021, BICE Vida refleja un incremento en el resultado, producto del recupero en el resultado de inversiones**

Evolución utilidad principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con información CMF

**Banco BICE se favorece en 2021 de un mayor ingreso y menores gastos por riesgo**

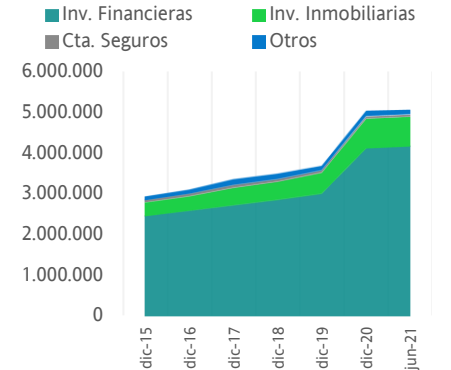
Al cierre de 2020, Banco BICE registró una utilidad consolidada (incluidas las participaciones minoritarias) de \$74.642 millones, cifra 8,0% superior a la de diciembre de 2019. Este incremento se explica por mayores ingresos asociados a sus colocaciones y a Tesorería. La utilidad obtenida permitió generar un ROAE<sup>1</sup> de 11,9% y ROAA<sup>2</sup> de 0,8%.

El menor dinamismo de la actividad económica durante 2020 frenó el crecimiento de las colocaciones, producto del menor nivel de créditos comerciales. En relación a los créditos con garantía FOGAPE, Banco BICE colocó sobre \$69.000 millones en 2020. Contrarrestando el mayor deterioro de los indicadores de calidad de cartera durante 2020, Banco BICE mantuvo alto nivel en cobertura de garantías de la cartera comercial individual. A junio 2021, el índice de riesgo total del banco alcanza 1,43%, mejorando respecto al cierre 2020. Por otro lado la utilidad del periodo es de \$49.319 millones, un 54,3% superior al primer semestre del año anterior, por aumento en ingresos por intereses, reajustes y comisiones y menores gastos por riesgo de crédito.

El tratamiento de las garantías FOGAPE favorecieron el ratio de Basilea de la industria, y Banco BICE no fue la excepción, y a mayo 2021 el indicador alcanza 13,5%. Por otro lado, las líneas de bajo costo facilitadas por la autoridad, han permitido una mayor liquidez (LCR muy por sobre el normativo) y un menor costo de fondo.

Luego de la absorción de compañía de seguros hermana, BICE VIDA alcanza la cuarta posición a nivel de activos en la industria

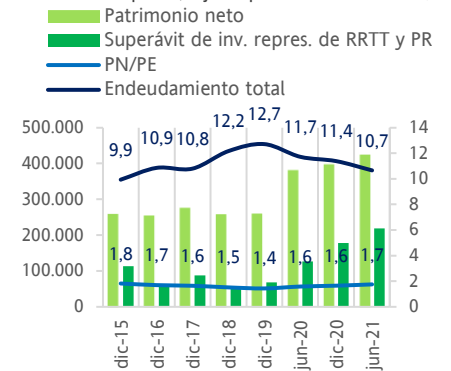
Composición de activos (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

**Tras resultados favorables, aseguradora exhibe una alta holgura en sus indicadores de cumplimiento**

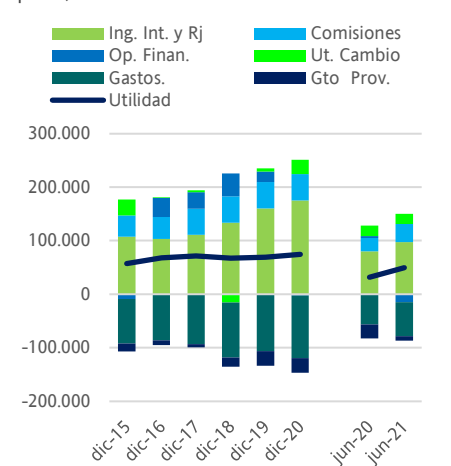
Evolución índices de solvencia BICE Vida (eje der. millones de pesos, eje izq. Número de veces)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

**Mejora en última línea del banco tras incremento de los ingresos**

Evolución utilidad Banco BICE (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

## Evaluación de la fortaleza financiera individual de la compañía

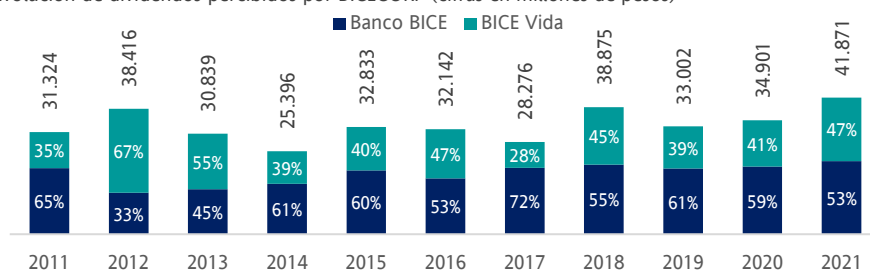
### Dividendos altos y recurrentes, provenientes del banco y de la compañía de seguros, fortalecen la liquidez del holding

Históricamente, la contribución de los dividendos ha dependido del banco y la compañía de seguros, con una mayor preponderancia del banco. La mayor parte de la volatilidad de los dividendos se explica por el desempeño de la compañía de seguros, ya que el banco ha generado flujos más estables a través del tiempo.

Durante el 2021, BICECORP registró dividendos por \$41.871 millones, con un incremento de 20% con respecto al año anterior. Esta subida en el monto total se explica principalmente por el aumento en \$5.321 millones de la compañía de seguros de vida, que favoreció la entrega de dividendos.

#### Dividendos se incrementan en los últimos dos años

Evolución de dividendos percibidos por BICECORP (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia datos CMF

### Stock de deuda disminuye durante el 2Q-2021, favoreciendo el ratio de endeudamiento individual del holding

Hasta el cierre del 2018 el holding mantuvo un stock de deuda no superior a \$100.000 millones. Sin embargo, dado la colocación de la serie D, por un monto de UF 5.000.000 que tuvo como objetivo financiar la adquisición de Sura Rentas Vitalicias, el año 2019 se exhibió un salto en el stock de deuda, alcanzando los \$254.195 millones. Al 2Q-2021, la deuda financiera total presenta una disminución en comparación al cierre del 2020, explicado principalmente por una baja en los pasivos financieros corrientes.

Producto de la colocación de bonos durante el 2019, el nivel de endeudamiento total individual<sup>3</sup> (calculado de acuerdo con la metodología de ICR) se estrechó con respecto al límite metodológico, alcanzando las 0,29 veces al cierre del 2019. Sin embargo, el indicador mostró un descenso durante el 2020, dado una disminución en el nivel de pasivos. A junio 2021, este indicador alcanza 0,27 veces, considerado adecuado por esta clasificadora (bajo 0,3 veces).

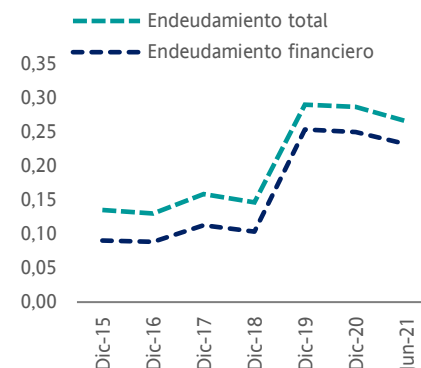
Por otro lado, el acceso a financiamiento desde el mercado ha favorecido la liquidez de la compañía. Actualmente BICECORP cuenta con diferentes líneas bancarias, bonos y efectos de comercio con los cuales refinancia sus pasivos y/o financia vía préstamos relacionados a su filial BK SpA, que cuenta con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

El perfil de amortización de la deuda muestra que, en el año 2021, las obligaciones estructuradas están compuestas por pago de financiamiento bancario, bonos y efectos de comercial. En opinión de ICR, con el nivel de deuda actual y considerando los dividendos percibidos desde sus filiales, la compañía cubriría con suficiente holgura sus obligaciones de los próximos doce meses<sup>4</sup>.

En vista a los últimos hechos esenciales informados el 27 de agosto 2021 por BICECORP, Banco BICE y BICE VIDA, en relación al reparto de dividendos, según la administración, este pago no debería tener impactos relevantes en los principales indicadores de endeudamiento del holding, ni en la solvencia de la compañía de seguros.

### Endeudamiento individual disminuye durante el primer semestre del 2021, y se mantiene por debajo de las 0,3 veces

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

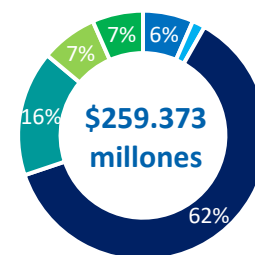


Calculado de acuerdo a metodología ICR

Fuente: Elaboración con información Holding

### Deuda financiera individual concentrada mayoritariamente en bono serie D

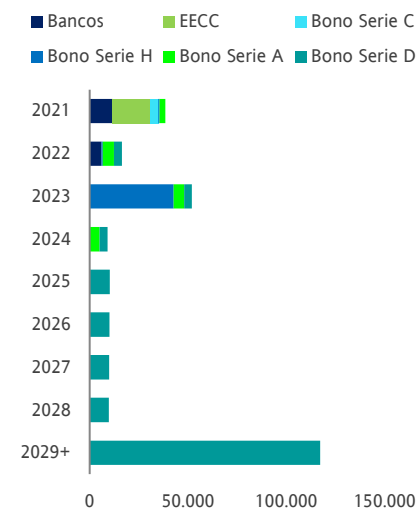
Deuda financiera individual a junio de 2021 (%)



Fuente: Elaboración con información Holding

### Bono C, Bono H, EECC y financiamiento bancario son usados para financiar a la filial automotriz BK SpA. Por otro lado la serie A y D son deuda estructurada

Perfil de amortización (millones de pesos)



Fuente: Elaboración con información Holding

## 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 colocación de bonos según se detalla a continuación:

#### Principales características series de bonos colocados

	Serie A	Serie C	Serie D	Serie H
N° de inscripción	215	782	913	996
Fecha inscripción	oct-99	nov-17	oct-18	ene-20
Plazo (años)	24,83	3,92	29,67	2,75
Monto inscrito (miles)	UF 1.300.000	\$ 30.000 millones	UF 5.500.000	\$ 42.000 millones
Monto colocado (miles)	UF 1.300.000	\$ 30.000 millones	UF 5.000.000	\$ 42.000 millones
Deuda vigente (miles)	UF 568.750	\$ 4.286 millones	UF 5.000.000	\$ 42.000 millones
Tasa emisión (%)	6,75	4,00	2,70	1,50
Garantía	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla

Fuente: Elaboración propia con información CMF

#### Principales características series de efectos de comercio

	Serie D46	Serie E13	Serie E14	Serie E15
N° de inscripción	103	129	129	129
Fecha inscripción	feb-21	mar-21	mar-21	mar-21
Monto inscrito	\$9.000 millones	\$9.000 millones	\$9.000 millones	\$9.000 millones
Monto colocado	\$9.000 millones	\$9.000 millones (Pagado)	\$9.000 millones	\$1.000 millones

Fuente: Elaboración propia con información CMF

#### Principales resguardos financieros

Covenant	Exigencia	Bonos	EECC	jun-21
Endeudamiento financiero neto individual <sup>5</sup>	< = 0,35 veces	Bono 215 y Línea 782	Línea 103	0,28
Endeudamiento financiero neto individual <sup>5</sup>	< = 0,45 veces	Línea 913 y 996	Línea 129 y 137	0,28
Activos libres de gravámenes <sup>6</sup>	> = 0,5 veces	Bono 215 y Línea 782	Línea 103	4,85
Activos libres de gravámenes <sup>7</sup>	> = 1,2 veces	Bono 215, Línea 782, 913 y 996	Línea 103, 129 y 137	4,85

Fuente: Elaboración propia con estados financieros.

En relación a su clasificación, existe una relación estándar entre el rating de corto y de largo plazo (solvencia) 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 solvencia 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 doce meses. El *floating* a junio 2021 es de 2,4%, aproximadamente.

La ratificación en Primera Clase Nivel 3 obedece a la presencia bursátil y *floating* ya mencionados, y a la clasificación de solvencia 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
26-sep-19	AA	AA	-	-	Estable	Nuevo instrumento
31-ago-20	AA	AA	N1+/AA	-	Estable	Reseña anual
31-ago-21	AA	AA	N1+/AA	-	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 N1

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-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Activos corrientes	5.572.637	6.134.874	6.731.528	8.787.503	8.861.702	8.969.305	9.016.882
Activos no corrientes	3.468.511	3.924.007	4.304.027	4.909.227	5.409.129	5.190.367	5.524.531
Activos totales	9.041.148	10.058.881	11.035.555	13.696.730	14.270.831	14.159.672	14.541.413
Efectivo y Equivalentes	328.813	356.089	421.826	730.985	1.304.482	1.365.386	1.605.788
Otros Activos Financieros Corrientes	3.092.595	3.445.412	3.488.646	4.785.521	4.670.379	4.267.161	4.304.074
Pasivos corrientes	4.431.043	4.937.441	5.636.614	6.594.024	6.004.328	6.081.650	6.233.681
Pasivos no corrientes	3.789.564	4.226.581	4.456.908	6.086.800	7.184.241	7.033.354	7.180.860
Pasivos totales	8.220.607	9.164.022	10.093.523	12.680.824	13.188.570	13.115.004	13.414.541
Patrimonio consolidado	820.541	894.859	942.033	1.015.906	1.082.262	1.044.668	1.126.873
Utilidad atribuible a controladores	87.226	117.439	84.619	108.182	102.125	39.008	98.449
Utilidad del ejercicio	87.711	118.300	85.782	109.779	104.204	39.251	100.505

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

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Caja individual	1.190	12.727	430	7.830	27.873	24.030	22.268
Endeudamiento total individual (N° de veces)	0,13	0,16	0,15	0,29	0,29	0,27	0,27
Endeudamiento financiero individual (N° de veces)	0,09	0,11	0,1	0,25	0,25	0,24	0,23
Pasivos totales individuales	106.090	140.300	136.289	290.813	305.698	273.191	294.668
Deuda financiera total	72.161	99.817	96.237	254.195	266.499	249.237	257.604
Patrimonio controlador	811.556	882.461	928.068	999.362	1.063.465	1.027.704	1.106.041

<sup>1</sup> ROAE: Resultado acumulado después de impuestos para un periodo de 12 meses móviles sobre el promedio de los saldos de patrimonio durante 13 meses.

<sup>2</sup> ROAA: Resultado acumulado después de impuestos para un periodo de 12 meses móviles sobre el promedio de los saldos de activos durante 13 meses.

<sup>3</sup> Endeudamiento total individual calculado de acuerdo a metodología ICR = Pasivos totales individuales / patrimonio total individual.

<sup>4</sup> Cobertura de servicio de la deuda = dividendos percibidos / obligaciones próximos 12 meses (capital + interés). Incluye sólo obligaciones estructuras y excluye los gastos del holding.



LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TALAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.