

Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros junio 2017)

BICECORP S.A.

Ratings

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Criterio: Clasificación de compañías holdings y sus filiales
Efectos de comercio	N1+/AA	Confirmación	Estable	Confirmación	Criterio: Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo
Títulos accionarios	Primera Clase Nivel 3	Confirmación	N/A	Confirmación	Títulos accionarios de sociedades anónimas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría AA** con tendencia estable, la solvencia y bonos de BICECORP S.A. (en adelante el holding o la compañía) y en **categoría N1+/AA** las líneas de efectos de comercio con sus respectivas series. Respecto a los títulos accionarios – nemo-técnico BICECORP –, se ratifica su clasificación en **Primera Clase Nivel 3**.

La clasificación se sustenta principalmente en el riesgo financiero/de liquidez del holding y en la fortaleza financiera de sus principales filiales. Al respecto:

- **Riesgo financiero/liquidez del holding:** En opinión de esta clasificadora la compañía presenta buenos niveles de liquidez y un endeudamiento individual históricamente conservador que continúa con una tendencia a la baja. Respecto al nivel de dividendos, el holding percibe flujos relevantes, lo que le permite cubrir adecuadamente su servicio de deuda.
- **Fortalecimiento de sus principales filiales y otros factores:** En primer lugar, se destaca la estabilidad de los flujos entregados por sus filiales, principalmente del banco y de la compañía de seguros, desde las cuales se reciben dividendos año a año. En segundo lugar, la situación financiera y el modelo de negocio de las filiales, permiten que éstas mantengan buena clasificación de riesgo en el mercado local. En tercer lugar, BICECORP mantiene una participación controladora en casi todas sus filiales, por tanto, tiene incidencia en la política de dividendos.

En resumen, y en opinión de ICR, el holding tiene suficiente acceso a liquidez derivado de: (1) flujos de dividendos proveniente de una cantidad de filiales reducida, pero con alta generación de resultados y; (2) acceso a financiamiento en el mercado.

Por otra parte, si bien existe baja diversificación – en el sentido que las inversiones se concentran en el sector financiero o en áreas de

negocios complementarias a éste solamente, lo que no significa que exista más riesgo por ello –, el grupo tiene experiencia en la industria a través de años de participación en ella. Sus filiales operativas están insertas en mercados con un marco regulatorio favorable para su solvencia (como es el caso del banco y la compañía de seguros, quienes poseen exigencias normativas respecto a la constitución de reservas) y se concentran principalmente en Chile.

Para BICECORP, tanto su riesgo financiero a nivel individual, como la fortaleza de sus filiales impactan en su clasificación de riesgo actual. Por una parte, el rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es AA y, por otra parte, 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.

Este rating podría variar al alza, conforme se produzca un incremento relevante (y estable) de dividendos desde los aportantes actuales. En contraposición, la clasificación podría ajustarse a la baja conforme los dividendos disminuyan, se vuelvan muy volátiles o si la deuda financiera individual aumentara de forma tal, que sus indicadores se deterioraran significativamente con respecto a sus niveles actuales.

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.

Respecto a la clasificación de las líneas de efectos de comercio, existe una relación estándar entre el rating de corto y de largo plazo salvo cuando existan situaciones excepcionales de exceso o falta de liquidez muy significativa. Lo anterior significa que, considerando que BICECORP mantiene una clasificación de solvencia de AA, sus instrumentos de corto plazo califican en N1+.

Definición de Categorías

SOLVENCIA/BONOS

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.

EFECTOS DE COMERCIO

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 o menor protección dentro de la Categoría N1.

TÍTULOS ACCIONARIOS

PRIMERA CLASE NIVEL 3

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

Historial de clasificación títulos accionarios			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
30-ago-13	Primera clase nivel 3	Estable	Reseña anual
29-ago-14	Primera clase nivel 3	Estable	Reseña anual
31-ago-15	Primera clase nivel 3	Estable	Reseña anual
31-ago-16	Primera clase nivel 3	Estable	Reseña anual
31-ago-17	Primera clase nivel 3	N/A	Reseña anual

Historial de clasificación solvencia / bonos			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
30-ago-13	AA	Estable	Reseña anual
22-abr-14	AA	Estable	Nuevo instrumento
29-ago-14	AA	Estable	Reseña anual
31-ago-15	AA	Estable	Reseña anual
31-ago-16	AA	Estable	Reseña anual
31-ago-17	AA	Estable	Reseña anual

Historial de clasificación efectos de comercio			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
30-ago-13	N1+/AA	Estable	Reseña anual
14-may-14	N1+/AA	Estable	Nuevo instrumento
29-ago-14	N1+/AA	Estable	Reseña anual
31-ago-15	N1+/AA	Estable	Reseña anual
31-ago-16	N1+/AA	Estable	Reseña anual
31-ago-17	N1+/AA	Estable	Reseña anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.