

Comunicado Anual (Estados Financieros Junio 2016)

**BICECORP S.A.**

**Ratings**

**Maricela Plaza**  
Subgerente Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Bonos	AA	Confirmación	Estable	General de empresas; Clasificación de compañías holdings y filiales;
Efectos de comercio	N1+/AA	Confirmación	Estable	Criterio: Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo
Títulos accionarios	Primera Clase Nivel 3	Confirmación	Estable	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. y en categoría **N1+/AA** las líneas de efectos de comercio con sus respectivas series. Respecto a los títulos accionarios – nemotécnico BICECORP –, se **ratifica su clasificación en Primera Clase Nivel 3**.

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

- **Riesgo financiero/liquidez del holding:** En opinión de esta clasificadora, la compañía presenta altos niveles de liquidez y un bajo endeudamiento individual, impulsados por la generación de flujos de sus filiales que le permiten percibir dividendos relevantes respecto a sus niveles de deuda.
- **Fortalecimiento de sus principales filiales y otros factores:** Respecto a la fortaleza de sus filiales, primero destacar la estabilidad de los flujos percibidos desde sus filiales, desde las cuales se reciben flujos año a año. Segundo, mencionar que la situación financiera y el modelo de negocio de las filiales, permite que éstas mantengan buenas clasificaciones de riesgo en el mercado local, siendo la compañía de seguros clasificada en categoría AA+ por ICR. Tercero, BICECORP mantiene una participación controladora en casi todas sus filiales, por tanto, tiene incidencia en la política de dividendos de éstas.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene suficiente acceso a liquidez derivado de flujos de dividendos proveniente de una cantidad de filiales reducida (pero con alta generación de resultados) y 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 en Chile (AA-, internacional). No obstante, existe subordinación estructural del holding, en el sentido que la deuda de la matriz se encuentra subordinada al pago de las obligaciones de la filial, 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.

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.

## Definición de Categorías

### SOLVENCIA

#### 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.

### EFFECTOS 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 bonos				Historial de clasificación efectos de comercio				Historial de clasificación títulos accionarios			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo	Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo	Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Ago-13	AA	Estable	Reseña Anual	Ago-13	N1+/AA	Estable	Reseña Anual	Ago-13	Nivel 3	Estable	Reseña Anual
Abr-14	AA	Estable	Nuevo instrumento	May-14	N1+/AA	Estable	Nuevo instrumento	Ago-14	Nivel 3	Estable	Reseña Anual
Ago-14	AA	Estable	Reseña Anual	Ago-14	N1+/AA	Estable	Reseña Anual	Ago-15	Nivel 3	Estable	Reseña Anual
Ago-15	AA	Estable	Reseña Anual	Ago-15	N1+/AA	Estable	Reseña Anual	Ago-16	Nivel 3	Estable	Reseña Anual
Ago-16	AA	Estable	Reseña Anual	Ago-16	N1+/AA	Estable	Reseña Anual				