Comunicado (estados financieros septiembre 2017)

GRUPO SECURITY S.A.

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Ratings

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Línea de bonos	AA-	Primera clasificación (en proceso de inscripción)	Estable	Primera clasificación (en proceso de inscripción)	General de empresas; Criterio: Clasificación de compañías holdings y sus filiales

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **clasifica en categoría AA- con tendencia estable**, la nueva línea de bonos (en proceso de inscripción) de GRUPO SECURITY S.A. (en adelante GRUPO SECURITY, la compañía o el holding).

La clasificación se sustenta principalmente en el riesgo financiero/de liquidez del holding, en la fortaleza financiera de sus principales filiales y en el impacto que esta nueva emisión tendría en el holding. Al respecto:

- **Riesgo financiero/liquidez del holding:** En opinión de esta clasificadora la compañía presenta buenos niveles de liquidez y un endeudamiento individual elevado durante el período de medición (aunque siempre por debajo del *covenant* de 0,4 veces) y que disminuyó de manera relevante luego de materializado el aumento de capital. A septiembre de 2017 llegó a niveles considerados adecuados, de acuerdo a la metodología de clasificación de ICR (0,3 veces).

  El calendario de amortización de la deuda, por su parte, le entrega períodos de gracia y una estructura de pagos concentrada al muy largo plazo, sobre todo luego del canje de bonos finalizado en enero de este año, que permitió a la compañía extender el *duration* de su deuda.

- **Fortalecimiento de sus principales filiales y otros factores:** En primer lugar, se destaca la estabilidad de los flujos percibidos desde sus filiales, principalmente del banco y de la compañía de seguros de vida, 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 (Banco Security: AA; Vida Security: AA; Factoring Security: AA-, todas clasificadas por ICR). En tercer lugar, GRUPO SECURITY mantiene una participación controladora en casi todas sus filiales, por tanto, tiene incidencia en la política de dividendos.

- **Impacto de la nueva emisión de bonos:** La compañía está en proceso de inscripción de una línea de bonos por UF 1.500.000 a 25 años plazo con el *covenant* homologado a las emisiones anteriores, esto es, endeudamiento total individual menor o igual a 0,4 veces.

  La clasificación asignada por ICR a la nueva línea de bonos estipula que, si la compañía incorporara el monto establecido en la escritura de emisión como deuda adicional, el rating asignado a la solvencia y bonos no necesariamente se impactaría a la baja, dado que, con la incorporación de UF 1.500.000 como deuda y considerando el monto recaudado en el aumento de capital, los indicadores del holding quedarían dentro de sus niveles históricos, esto es 0,36 veces de endeudamiento total individual con UF 1.500.000 de deuda adicional y 0,34 veces con UF 1.000.000 de deuda adicional.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene suficiente acceso a liquidez derivado de flujo de dividendos proveniente de varias filiales, acceso a financiamiento en el mercado y apoyo de los accionistas vía aumentos de capital.

Para GRUPO SECURITY, tanto su riesgo financiero a nivel individual, como la fortaleza de sus inversiones, impactan en su clasificación de riesgo actual. Por una parte, el rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es categoría AA y, por otra parte, dada la subordinación estructural, la calidad de holding financiero y los niveles de endeudamiento individual (con su respectivo calendario de amortización), disminuyen esta clasificación en un *notch*, quedando GRUPO SECURITY clasificado en categoría AA-.

La estructura del contrato 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 en proceso de inscripción distinta a la solvencia del emisor o a las líneas anteriormente inscritas.

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.

La Subcategoría "-", denota una menor protección dentro de la categoría.

Historial de clasificación bonos/solvencia			
Fecha	**Clasificación**	**Tendencia**	**Motivo**
26-jun-13	A+	Estable	Primera clasificación
08-jul-13	A+	Estable	Nuevo instrumento
30-may-14	A+	Estable	Reseña anual
13-oct-14	A+	Estable	Nuevo instrumento
29-may-15	A+	Estable	Reseña anual
08-sept-15	AA-	Estable	Cambio de clasificación
31-may-16	AA-	Estable	Reseña anual
30-sept-16	AA-	Estable	Nuevo instrumento
31-may-17	AA-	Estable	Reseña anual
18-dic-17	AA-	Estable	Nuevo instrumento

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.