Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros marzo 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
Solvencia / Bonos corporativos	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Criterio: Clasificación de compañías holdings y sus filiales
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 GRUPO SECURITY S.A. (en adelante GRUPO SECURITY, la compañía o el holding). Los títulos accionarios – nemotécnico SECURITY –, por su parte, se ratifican en categoría 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 relativamente alto en los períodos de medición (aunque siempre por debajo del *covenant* de 0,4 veces) y que disminuiría de manera relevante luego de materializado el aumento de capital sobre el cual está trabajando el holding para capitalizar a sus principales filiales. 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.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene suficiente acceso a liquidez derivado de flujo de ingresos proveniente de varias filiales y acceso a financiamiento en el mercado.

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. Además, 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, 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.

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 AA y, por otra parte, dada la subordinación estructural, la calidad de holding financiero y los niveles de endeudamiento individual, disminuyen esta clasificación en un *notch*, quedando GRUPO SECURITY clasificado en categoría AA-.

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.

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.

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/solvencia

Fecha	Solvencia y bonos	Tendencia	Motivo
Jun-13	A+	Estable	Primera clasificación
Jul-13	A+	Estable	Nuevo instrumento
May-14	A+	Estable	Reseña anual
Oct-14	A+	Estable	Nuevo instrumento
May-15	A+	Estable	Reseña anual
Sept-15	AA-	Estable	Cambio de clasificación
May-16	AA-	Estable	Reseña anual
Sept-16	AA-	Estable	Nuevo instrumento
May-17	AA-	Estable	Reseña anual

Historial de clasificación títulos accionarios

Fecha	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
Jun-13	Primera Clase Nivel 3	Estable	Primera clasificación
May-14	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
May-15	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
May-16	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
May-17	Primera Clase Nivel 3	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.