

Comunicado Nuevo Instrumento (Estados Financieros Junio 2016)

GRUPO SECURITY 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	Metodología
Nueva Línea de Bonos	AA-	Nuevo Instrumento (en proceso de inscripción)	Estable	General de empresas; Clasificación de compañías holdings y 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 la sociedad).

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), esto debido, en parte, a que en ocasiones es el holding quien se endeuda para apoyar a sus filiales. No obstante, el calendario de amortización de la deuda le entrega períodos de gracia y una estructura de pagos concentrada al muy largo plazo.
- **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, principalmente del banco y de la compañía de seguros de vida, desde las cuales se reciben dividendos año a año. Segundo, mencionar que la situación financiera y el modelo de negocio de las filiales, permite que éstas mantengan buena clasificación de riesgo en el mercado local (Banco Security: AA; Vida Security: AA; Factoring Security: AA-, todas clasificadas por ICR). Tercero, 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.

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. 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, en el sentido 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, los niveles de endeudamiento individual, disminuyen esta clasificación en un *notch*, quedando GRUPO SECURITY clasificado en categoría AA-.

Respecto a la clasificación de la línea de bonos (en proceso de inscripción) la estructura 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.

Este rating podría variar al alza conforme se produzcan incrementos relevantes de dividendos desde los aportantes actuales, existan nuevas fuentes de dividendos estables en el tiempo o se produzca un incremento en la clasificación asignada a sus filiales. En contraposición, la clasificación podría ajustarse a la baja conforme estos flujos disminuyan, se vuelvan muy volátiles o si la deuda financiera individual aumentara de forma tal, que sus indicadores se deterioraran respecto a sus niveles actuales (ya sea como consecuencia de la colocación de este instrumento – en proceso de inscripción – o por medio de otra deuda en el mercado.

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.

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

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.