

Ratings

Diego Arana
Analista
darana@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumento	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales; General de empresas.

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en **categoría AA- con tendencia "estable"**, la clasificación asignada a la solvencia y bonos de Inversiones Confuturo S.A. (en adelante Inversiones Confuturo o la compañía).

La clasificación de solvencia y bonos 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 ICR y de acuerdo en lo establecido en su metodología de clasificación, la compañía presenta un endeudamiento total individual alto (aun si se excluye el dividendo por pagar contenido en los pasivos del holding a marzo de 2018).

Dada la estructura de la deuda, se espera que durante el primer trimestre de 2020 el indicador disminuya en torno a 0,36 veces (excluyendo el dividendo por pagar), luego del pago del único préstamo bancario vigente (recientemente refinanciado). Con todo, con el flujo de dividendos que percibe cubriría su servicio de la deuda del año. Es importante mencionar el acceso a liquidez que posee la compañía a través de su controlador Inversiones La Construcción (clasificado en categoría AA+ por esta clasificadora), importante grupo financiero con participación en distintos segmentos, principalmente en el área financiera y de salud.

- **Fortalecimiento de sus principales filiales y otros factores:** la compañía depende de los dividendos provenientes de sus filiales CorpSeguros y Confuturo para el pago de sus obligaciones financieras. A la fecha, ambas cuentan con ganancias acumuladas que eventualmente podrían repartir en caso que Inversiones Confuturo lo requiera. Por otro lado, a marzo de 2018, las filiales del holding en su conjunto representaban el 8,4% de las primas directas en la industria de seguros de vida (y 13,9% de la industria de rentas vitalicias), manteniendo el cuarto lugar en la industria en la que participan.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene suficiente acceso a liquidez derivado de: (1) flujos de dividendos provenientes de compañías de seguros con buena clasificación de riesgo en el mercado local (categoría AA, por ICR); (2) acceso a capital desde su controlador, en caso de ser necesario; (3) acceso a financiamiento en el mercado; (4) posibilidad de autofinanciar su crecimiento en base a liquidación de activos; (5) utilidades retenidas de sus filiales por un total de \$166.000 millones a marzo de 2018.

Para Inversiones Confuturo, 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, la subordinación estructural y alto nivel de endeudamiento individual es mitigado, en parte, mediante el acceso a liquidez a través de su controlador (Inversiones La Construcción), quedando clasificado Inversiones Confuturo en categoría AA-.

Este rating podría variar al alza conforme se produzcan incrementos relevantes de dividendos desde los aportantes actuales, existan nuevas fuentes de flujos 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.

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 Categoría

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 DE BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
31-jul-13	A+	Estable	Reseña anual
20-ago-13	A+	Negativo	Cambio de tendencia
31-jul-14	A+	Estable	Reseña anual con cambio de tendencia
8-abr-15	AA-	Estable	Cambio de clasificación
31-jul-15	AA-	Estable	Reseña anual
29-jul-16	AA-	Estable	Reseña anual
31-jul-17	AA-	Estable	Reseña anual
30-jul-18	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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.