

Reseña Anual de Clasificación (Estados Financieros Marzo 2016)

Inversiones Confuturo S.A.

Ratings

Gustavo Lemus
Analista
glemus@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

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

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:

- **Riesgo Financiero/Liquidez del holding:** Respecto al riesgo financiero, en opinión de esta clasificadora la compañía presenta un endeudamiento individual relativamente alto, aunque mejorando respecto a períodos anteriores. Esta tendencia a la baja, sumado al respaldo que le ha entregado su controlador mediante aumentos de capital y participación directa en las políticas de gobierno corporativo, influyen favorablemente en la clasificación del holding.

El calendario de amortización de Inversiones Confuturo indica que mantiene tres obligaciones financieras, correspondiente a un préstamo bancario por \$14.000 millones (que vence en marzo de 2018) y dos deudas con el público (bonos BCGVI-A y BCGVI-B). A marzo de 2016, su endeudamiento individual alcanzó las 0,40 veces, mejorando respecto al cierre de 2015 (0,50 veces) y también respecto a marzo de 2015, donde alcanzó 0,57 veces.

Es importante mencionar que el controlador de la compañía – Inversiones La Construcción (clasificado en categoría AA+ por esta clasificadora) –, corresponde a un importante grupo financiero, con participación en distintos segmentos, principalmente área previsional, seguros, salud y bancaria.

- **Fortalecimiento de sus principales filiales y otros factores:** Respecto a la fortaleza de sus filiales, primero destacar que, a diciembre de 2015, Confuturo y CorpSeguros (ambas clasificadas en categoría AA, con tendencia estable por ICR) administraban activos por un total de US\$ 7.421 millones, correspondientes al 16% de la industria de seguros de vida, ubicándose como el segundo grupo económico más grande de la industria.

Inversiones Confuturo presenta estabilidad de flujos percibidos, derivados del reparto de dividendos de su filial Corpseguros, que, dada su estrategia basada en administrar la cartera de rentas vitalicias adquirida previamente, y comercializar rentas vitalicias en niveles acotados, permite mantener utilidades acumuladas por un monto de \$82.898 millones al cuarto trimestre del año 2015. Esto permite mantener una política activa de dividendos por parte de la aseguradora, posibilitando el pago de cupones de los bonos. Si bien es cierto que Confuturo no reparte dividendos, es una de las aseguradoras más grandes del mercado, con una participación importante en el negocio de las rentas vitalicias.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene suficiente acceso a liquidez derivado de: (1) flujo de ingresos proveniente de una compañía de seguros con buena clasificación de riesgo en el mercado local; (2) acceso a capital desde su controlador, en caso de ser necesario; (3) acceso a financiamiento en el mercado.

Para la compañía, 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 Inversiones Confuturo clasificado en categoría AA-.

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.

Definición de Categorías

SOLVENCIA, LINEAS DE BONOS Y SERIES DE 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 verían 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

Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Sep-12	A+	Estable	Reseña anual
Ago-13	A+	Negativa	Reseña anual
Sep-13	A+	Negativa	Cambio Tendencia
Ago-14	A+	Estable	Reseña anual
Abr-15	AA-	Estable	Cambio Clasificación
Ago-15	AA-	Estable	Reseña anual
Jul-16	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 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.