

Comunicado Primera Clasificación y Nuevo Instrumento (estados financieros junio 2017)

INVERSIONES SEGUROS 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	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos	A+	Primera clasificación (nuevo instrumento en proceso de inscripción)	Estable	Primera clasificación (nuevo instrumento 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 A+ con tendencia estable**, la solvencia y bono de INVERSIONES SEGUROS SECURITY S.A. (en proceso de inscripción).

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 suficientes niveles de liquidez y un endeudamiento individual relativamente alto en los últimos cuatro períodos de medición, producto de la adquisición de Cruz del Sur en el año 2013. El calendario de amortización, por su parte, está estructurado al corto-mediano plazo, lo que implica que, si bien existe adecuada cobertura de las obligaciones con los dividendos percibidos, no considera el riesgo financiero derivado de la dependencia de una sola filial operativa principal, aun cuando el holding tiene otras filiales dentro de su estructura societaria, algunas de ellas reportando una porción de dividendos.

La colocación del bono que está inscribiendo la compañía se alinearán con la estrategia de financiamiento de su grupo controlador: mantener las obligaciones financieras estructuradas al largo plazo. Respecto al aumento de capital recientemente finalizado en Grupo Security (destinado a fortalecer las principales filiales del grupo, esto es banco y compañía de seguros), si bien no será destinado a pago/prepago de deuda en INVERSIONES SEGUROS SECURITY, sí mejorará sus indicadores de endeudamiento e irá directamente a la base patrimonial de su principal filial operativa, Vida Security, lo que le podría permitir percibir un mayor stock de dividendos en el futuro.

- **Fortalecimiento de sus principales filiales y otros factores:** Respecto a la fortaleza de sus filiales, se destaca en primer lugar la es-

tabilidad que ha tenido el flujo percibido desde sus filiales, principalmente de la compañía de seguros, desde la cual se reciben flujos año a año. En segundo lugar, la situación financiera y el modelo de negocio de su principal filial, le permite mantener buena clasificación de riesgo en el mercado local (categoría AA, clasificada por ICR). Tercero, INVERSIONES SEGUROS SECURITY mantiene una participación controladora en sus filiales, por tanto, tiene incidencia en la política de dividendos de éstas.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene suficiente acceso a liquidez derivado de: (1) flujos provenientes desde una filial principal; (2) la posibilidad de vender participación de sus filiales (como la venta de la participación minoritaria de Penta-Security cerrada el año 2016); (3) acceso a capital proveniente desde su controlador (Grupo Security) y/o; (4) acceso a financiamiento bancario y prontamente en el mercado de bonos.

Para INVERSIONES SEGUROS 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 (Vida Security) y, por otra parte, dada la subordinación estructural, las fuentes de dividendos concentradas en una sola filial y los niveles de endeudamiento individual (con su perfil de amortización correspondiente), disminuyen esta clasificación en dos *notches*, quedando INVERSIONES SEGUROS SECURITY clasificado en categoría A+.

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 distinta a la solvencia del emisor.

Definición de Categorías

SOLVENCIA/BONOS

CATEGORÍA A

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 mayor protección dentro de la categoría.

Historial de clasificación bonos/solvencia			
Fecha	Solvencia y bonos	Tendencia	Motivo
Sep-17	A+	Estable	Primera clasificación (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.