



ACCIÓN DE RATING

2 de febrero, 2024

Hecho relevante

RATINGS

BICECORP S.A.

Solvencia/Bonos	AA+
Efectos de comercio	N1+/AA+
Títulos accionarios	Nivel 3
Tendencia	Estable
Estados financieros	3Q-2023

Grupo Security S.A.

Solvencia/Bonos	AA-
Títulos accionarios	Nivel 3
Tendencia	Estable
Estados financieros	3Q-2023

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales](#)

[Criterio: Relación entre clasificaciones de corto y largo plazo](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Director Asociado Instituciones Financieras
smiranda@icrchile.cl

Simón Miranda +56 2 2896 8219
Analista Senior Instituciones Financieras
smiranda@icrchile.cl

BICECORP S.A. y Grupo Security S.A.

Comunicado de hecho relevante

Ante anuncio de eventual fusión entre BICECORP y Grupo Security, ICR ratifica todas las clasificaciones de ambas sociedades, manteniendo la tendencia en Estable.

El día 24 de enero de 2024, un grupo de accionistas de Grupo Security (65,23% de las acciones) acordó con BICECORP y su sociedad controladora, Forestal O'Higgins, los términos y condiciones para la eventual integración de las sociedades. Para materializar la transacción, BICECORP y Forestal O'Higgins lanzarán una OPA por las acciones de Grupo Security, ofreciendo comprar y permutar hasta el 100% de las acciones, valorando a las compañías en una relación de canje de 60% BICECORP y 40% Grupo Security. Posterior a la OPA, ambas sociedades se fusionarán para crear una entidad combinada y fusionarán sus respectivas filiales.

Dentro de las etapas de la operación, está en proceso la negociación y firma de los acuerdos legales finales entre los accionistas de Grupo Security, BICECORP y Forestal O'Higgins (a más tardar el 30 de marzo de 2024, prorrogable), además, la operación se encuentra sujeta a un proceso de Due Diligence confirmatorio recíproco (60 días desde la firma, prorrogable) y a la aprobación regulatoria por parte de la Comisión para el Mercado Financiero y la Fiscalía Nacional Económica. Se espera que el cierre de la transacción pueda ocurrir durante el segundo semestre de 2024, mientras que la consolidación de filiales debería suceder recién en 2025.

El rating de BICECORP se sustenta en que sus principales filiales cuentan con un sólido perfil crediticio, existiendo además una incidencia en la política de dividendos de estas. A lo anterior, se incorpora un bajo nivel de endeudamiento individual, acceso a financiamiento, a liquidez, y una alta cobertura de la deuda. A septiembre 2023, la utilidad consolidada de BICECORP alcanzó a \$168.665 millones, con una caída de 4,1% respecto a doce meses atrás, explicado por la disminución en la utilidad de Banco BICE, por los menores resultados generados por el negocio de Tesorería y Balance y un menor resultado de BICE Vida, asociado a una mayor comercialización de rentas vitalicias.

Por su parte, el rating de Grupo Security se sustenta en que sus principales filiales cuentan con un fuerte perfil crediticio, existiendo del mismo modo una incidencia en la política de dividendos, lo que le otorga una estabilidad en los flujos recibidos y flexibilidad para cumplir con sus obligaciones. A pesar de que el nivel de endeudamiento individual se considera elevado, la sociedad tiene un amplio acceso a financiamiento y liquidez, y una adecuada cobertura de deuda, sin mayores presiones para los siguientes periodos. A septiembre 2023, la utilidad consolidada de Grupo Security alcanzó los \$149.369 millones, 51,8% superior a igual periodo 2022, principalmente por el mejor resultado del área de financiamiento (impulsada por el banco) y el consistente resultado de vida Security.

Respecto a la transacción, a la fecha no es posible cuantificar los efectos que la operación podría tener en la sociedad combinada ni en sus filiales, sin embargo, es de esperar que la fusión tenga efectos positivos en el largo plazo, dada la similitud de negocios en los que participan ambas sociedades. Por otro lado, la operación no está exenta de eventuales dificultades, ligados principalmente a la integración de las diferentes culturas organizacionales y los sistemas operativos, símil a lo ocurrido en otras fusiones observadas en la industria, principalmente en el ámbito bancario.

A pesar de las dificultades observables en el corto plazo en materias propias de una fusión, la integración total de las sociedades resultaría en un agente relevante en la industria financiera, permitiría fortalecer la posición de mercado de sus filiales y la diversificación de los negocios, sumado a las sinergias esperables en la operación, mayor acceso al mercado de capitales y la continuación de una estrategia con foco en la transformación digital.

En opinión de ICR, en el periodo de transición previo a concretar el acuerdo, no debiesen existir cambios considerables en la operación de las sociedades ni de sus filiales, en relación a la situación que reflejan actualmente. En virtud de lo mencionado, en el corto plazo no se vislumbran cambios en la clasificación de riesgo asignada, lo que podría cambiar a medida que avance el proceso y se tengan mayores antecedentes. ICR continuará monitoreando este proceso y los posibles efectos que pueda tener sobre las sociedades y sus filiales.

Evolución de ratings BICECORP S.A.

Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Efectos de comercio	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
30-ago-13	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
22-abr-14	AA	AA	-	-	Estable	Nuevo instrumento
14-may-14	AA	-	N1+/AA	-	Estable	Nuevo instrumento
29-ago-14	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
31-ago-15	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
31-ago-16	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
31-ago-17	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
12-abr-18	AA	AA	N1+/AA	-	Estable	Hecho relevante (compra activos)
22-jun-18	AA	AA	-	-	Estable	Nuevo instrumento
31-ago-18	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
19-nov-18	AA	-	N1+/AA	-	Estable	Nuevo instrumento
18-mar-19	AA	AA	N1+/AA	-	Estable	Hecho relevante (materialización compra de activos Sura)
30-ago-19	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	Reseña anual
26-sep-19	AA	AA	-	-	Estable	Nuevo instrumento
31-julio-20	AA	AA	N1+/AA	-	Estable	Reseña anual
31-ago-21	AA	AA	N1+/AA	-	Estable	Reseña anual
30-jun-22	AA+	AA+	N1+/AA+	Nivel 3	Estable	Alza de clasificación
31-ago-22	AA+	AA+	N1+/AA+	Nivel 3	Estable	Reseña anual
11-jul-23	AA+	AA+	N1+/AA+	-	Estable	Nuevo instrumento
31-ago-23	AA+	AA+	N1+/AA+	Nivel 3	Estable	Reseña Anual
31-ene-24	AA+	AA+	N1+/AA+	Nivel 3	Estable	Hecho relevante

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Evolución de ratings Grupo Security S.A.

Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Solvencia / Bonos	Títulos Accionarios	Tendencia	Motivo
26-jun-13	A+	Nivel 3	Estable	Primera clasificación
08-jul-13	A+	-	Estable	Nueva línea de bonos
30-may-14	A+	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
13-oct-14	A+	-	Estable	Nueva línea de bonos
29-may-15	A+	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
08-sep-15	AA-	-	Estable	Cambio de clasificación
31-may-16	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
30-sep-16	AA-	-	Estable	Nueva línea de bonos
31-may-17	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
18-dic-17	AA-	-	Estable	Nueva línea de bonos
31-may-18	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
30-abr-19	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
30-abr-20	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
10-jun-20	AA-	-	Estable	Nueva línea de bonos
30-abr-21	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
29-abr-22	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
21-abr-23	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
31-ene-24	AA-	Nivel 3	Estable	Hecho relevante

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

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 mayor protección dentro de la Categoría AA.

La Subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la Categoría AA.

Nivel 1 o N1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más 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 N1.

Primera Clase Nivel 3

Títulos con una buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO BENCHMARK, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN BENCHMARK.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.