



## ACCIÓN DE RATING

4 de septiembre, 2024

Comunicado de clasificación

### RATINGS

#### BICECORP S.A.

Solvencia / Bonos	AA+
Efectos de comercio	N1+ / AA+
Títulos accionarios	Nivel 3
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2024

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

### 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](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos** +56 2 2896 8209  
Director Senior Instituciones Financieras  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Carlos Luna** +56 2 2384 9771  
Director Asociado Instituciones Financieras  
[cluna@icrchile.cl](mailto:cluna@icrchile.cl)

**Simón Miranda** +56 2 2896 8219  
Analista de Instituciones Financieras  
[smiranda@icrchile.cl](mailto:smiranda@icrchile.cl)

## BICECORP S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

**ICR ratifica todas las clasificaciones de BICECORP S.A. y mantiene su tendencia en Estable.** La clasificación se sustenta en los siguientes puntos:

- ❖ **Las principales filiales del emisor cuentan con un fuerte perfil crediticio.** En opinión de ICR, durante los últimos años, tanto Banco BICE, como [BICE Vida](#) (AA+/Estable por ICR) han exhibido un fortalecimiento en sus niveles de rentabilidad y solvencia, asumiendo niveles adecuados de riesgo, lo cual ha favorecido el flujo de dividendos hacia el holding.
- ❖ **Holding mantiene participación controladora en sus principales filiales.** Su incidencia en la política de dividendos le permite una mayor estabilidad en los flujos recibidos y mayor flexibilidad para cumplir con sus obligaciones.
- ❖ **Existe independencia entre las filiales y la matriz en términos de funcionamiento y financiamiento.** Cada compañía del holding mantiene sus propias obligaciones. La filial automotriz BK SpA, en particular, cuenta con una diversificada fuente de fondeo, recibiendo financiamiento a través de BICECORP con un calendario de pagos establecido, de la banca y por último, participando en el mercado de capitales.
- ❖ **Adecuado nivel de endeudamiento individual.** De acuerdo con lo establecido en nuestra metodología de clasificación de holdings y filiales, el endeudamiento individual del holding se considera adecuado, al mantenerse consistentemente bajo 0,3 veces.
- ❖ **Existe subordinación estructural de BICECORP (individual).** 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.

A diciembre 2023, BICECORP generó una utilidad consolidada (incluidas las participaciones minoritarias) de \$227.431 millones, 0,9% superior a los \$225.353 millones obtenidos en 2022. A junio 2024, la utilidad alcanza \$111.160 millones, similar a los \$111.000 millones de igual periodo 2023, explicado principalmente por el mayor resultado obtenido por su filial BICE Vida, la cual compensó la baja en el resultado del banco, el cual presentó mayores cargos por riesgo.

En 2024, el flujo de dividendos que ha recibido el grupo alcanza \$126.780 millones, proveniente en un 69% desde Banco BICE. El perfil de amortización muestra que, para los siguientes doce meses, el flujo de dividendos recibidos por el holding le permite cubrir con amplia holgura su servicio de la deuda. Por su parte, el endeudamiento individual se ha mantenido estable, cumpliendo las restricciones establecidas en sus obligaciones con terceros.

El rating ponderado asignado por ICR a sus filiales es de categoría AA+y, dado el perfil crediticio conservador, bajo endeudamiento individual, acceso a financiamiento y alta cobertura de la deuda, permite compensar el descuento por subordinación estructural, quedando el rating asignado igual al ponderado de sus filiales, es decir, en categoría AA+.

Ante el anuncio de una eventual fusión entre [BICECORP](#) y [Grupo Security](#), ICR ratificó todas las clasificaciones del holding, manteniendo la tendencia en Estable. En opinión de ICR, en el periodo de transición previo a concretar el acuerdo, no debiesen existir cambios considerables en la operación. ICR continuará monitoreando este proceso y los posibles efectos que pueda tener sobre la sociedad y sus filiales.

## Evolución de ratings

### 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	<a href="#">Reseña anual</a>
22-abr-14	AA	AA	-	-	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
14-may-14	AA	-	N1+/AA	-	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
29-ago-14	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
31-ago-15	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
31-ago-16	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
31-ago-17	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
12-abr-18	AA	AA	N1+/AA	-	Estable	<a href="#">Hecho relevante (compra activos)</a>
22-jun-18	AA	AA	-	-	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
31-ago-18	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
19-nov-18	AA	-	N1+/AA	-	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
18-mar-19	AA	AA	N1+/AA	-	Estable	<a href="#">Hecho relevante (compra de activos)</a>
30-ago-19	AA	AA	N1+/AA	Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
26-sep-19	AA	AA	-	-	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
31-julio-20	AA	AA	N1+/AA	-	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
31-ago-21	AA	AA	N1+/AA	-	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
30-jun-22	AA+	AA+	N1+/AA+	Nivel 3	Estable	<a href="#">Alza de clasificación</a>
31-ago-22	AA+	AA+	N1+/AA+	Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
11-jul-23	AA+	AA+	N1+/AA+	-	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
31-ago-23	AA+	AA+	N1+/AA+	Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña Anual</a>
31-ene-24	AA+	AA+	N1+/AA+	Nivel 3	Estable	<a href="#">Hecho relevante (Eventual Fusión)</a>
30-ago-24	AA+	AA+	N1+/AA+	Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña Anual</a>

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.

### 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, DIFUNDIDA, 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.