



ACCIÓN DE RATING

7 de mayo, 2025

Comunicado de clasificación

RATINGS

Grupo Security

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Acciones	Nivel 3
Tendencia	Positiva
Estados financieros	Dic - 2024

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

METODOLOGÍAS

[Metodología general de empresas](#)

[Clasificación de holdings y sus filiales](#)

[Títulos accionarios 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
cluna@icrchile.cl

Grupo Security S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA-/Positiva la solvencia y bonos de Grupo Security, y en Primera Clase Nivel 3 sus títulos accionarios.

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 individual¹ se considera elevado —a juicio de ICR—, la sociedad tiene un amplio acceso a financiamiento y liquidez, junto a una adecuada cobertura de deuda², con un perfil de amortización estructurado al largo plazo sin mayores presiones.

Tras el éxito de la OPA, que resultó en la adquisición por parte de [BICECORP](#) del 90,33% de las acciones de Grupo Security, sumando al 8,1% de participación directa e indirecta que Forestal O'Higgins ya poseía, Grupo Security pasó a depender directamente de BICECORP, operando como una filial mientras se concreta la fusión. Producto de lo anterior, [se asignó una tendencia Positiva para Grupo Security](#), sustentada en la integración a un holding de mayor rating crediticio, donde la nueva sociedad asumirá todas y cada una de las obligaciones del emisor.

Para el caso de sus principales filiales, como [Banco Security](#) (AA/Positiva) y [Vida Security](#) (AA/Positiva), se reconocen las implicancias positivas de integrarse a las filiales homólogas de BICECORP, las cuales cuentan con un mejor perfil de riesgo. Por su parte, para [Factoring Security](#) (AA+/Estable), [el alza reciente en la clasificación](#) se sustenta en la mejora esperada del perfil de negocio junto a la integración a un holding de mayor rating.

En el detalle, el análisis realizado sugiere que la integración de los holdings resultaría en un agente relevante para la industria financiera, lo que permitirá fortalecer la posición y diversificación de los negocios, mayor acceso al mercado de capitales y la continuación de una estrategia con foco en la transformación digital. Junto a ello, la evaluación proforma con información a diciembre 2024 indica que la entidad continuadora mantendría un bajo endeudamiento individual, un perfil holgado de vencimientos, junto a una alta cobertura de la deuda, acorde a los parámetros de ICR.

Respecto a los resultados, al cierre de 2024, Grupo Security registró utilidades atribuibles al controlador por \$155.596 millones, un 20,8% inferior a lo obtenido en 2023, principalmente por el menor resultado de Banco Security, compensado en parte por el resultado de seguros.

Por otro lado, el flujo de dividendos alcanzó los \$120.348 millones en 2024, 20,1% superior al 2023, proveniente principalmente desde Banco Security. Grupo Security se caracteriza por estructurar su deuda a largo plazo, con el fin de dar flexibilidad en periodos de crecimiento, aspecto relevante considerando que su nivel de endeudamiento total está por encima del endeudamiento neutro establecido por ICR. Por su parte, el perfil de amortización muestra que para los siguientes doce meses debe dar cumplimiento a una proporción menor de obligaciones, donde el flujo de dividendos recibidos le permite cubrir con suficiente holgura su deuda.

En el detalle, el rating ponderado asignado a las filiales es categoría AA y, dada la subordinación estructural, donde la deuda de la matriz se encuentra subordinada al pago de las obligaciones de las filiales, disminuye su clasificación en un *notch*, hasta categoría AA-.

Instrumentos clasificados

Bonos corporativos

En opinión de ICR, 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. La compañía mantiene vigentes los siguientes bonos:

Títulos accionarios

Para otorgarle presencia a sus títulos accionarios (nemotécnico Security), la compañía trabaja junto a Banchile Corredores de Bolsa en calidad de *market maker*. A la fecha, el papel muestra un bajo nivel de *floating*. La ratificación en Primera Clase Nivel 3 obedece a la presencia bursátil, al *floating* y a la clasificación de solvencia de la compañía (AA-).

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Solvencia / Bonos	Títulos Accionarios	Tendencia	Motivo
Jun-13	A+	Nivel 3	Estable	Primera clasificación
Jul-13	A+	-	Estable	Nueva línea de bonos
May-14	A+	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
Oct-14	A+	-	Estable	Nueva línea de bonos
May-15	A+	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
Sep-15	AA-	-	Estable	Cambio de clasificación
May-16	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
Sep-16	AA-	-	Estable	Nueva línea de bonos
May-17	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
Dic-17	AA-	-	Estable	Nueva línea de bonos
May-18	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
Abr-19	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
Abr-20	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
Jun-20	AA-	-	Estable	Nueva línea de bonos
Abr-21	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
Abr-22	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
Abr-23	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
Ene-24	AA-	Nivel 3	Estable	Hecho relevante
Abr-24	AA-	Nivel 3	Estable	Reseña anual de clasificación
Mar-25	AA-	Nivel 3	Positiva	Hecho relevante
Abr-25	AA-	Nivel 3	Positiva	Reseña anual de clasificación

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.

“-” denota una menor protección dentro de la categoría.

Nivel 3

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

¹ Endeudamiento total individual calculado de acuerdo a metodología ICR = Pasivos totales individuales / patrimonio total individual.

² Cobertura del servicio de la deuda = Dividendos proyectados 2020 / obligaciones financieras corrientes (incluye capital e interés y excluye los gastos del holding).

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 DE CLARACIONES 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 CONSIDERACIÓN 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, licenciadores 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.