



## ACCIÓN DE RATING

30 de julio, 2025

Nuevo instrumento

### RATINGS

#### BICECORP S.A.

Solvencia	AA+
Efectos de comercio	N1+ / AA+
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q-2025

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)

## BICECORP S.A.

Informe de nueva línea de efectos de comercio

**ICR clasifica en categoría N1+/AA+ con tendencia “Estable” la nueva línea de efectos de comercio (en proceso de inscripción) de BICECORP S.A..** La clasificación se sustenta en:

- ❖ **Las principales sociedades del emisor cuentan con un fuerte perfil crediticio.** En opinión de ICR, durante los últimos años, las principales filiales de BICECORP 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.
- ❖ **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.

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

Ante el anuncio de la toma de control de [Grupo Security](#) por parte del holding, [ICR ratificó todas las clasificaciones de BICECORP, manteniendo su tendencia en Estable](#). Por su parte, tras acordar la fusión por absorción sobre Grupo Security, [ICR aumentó la clasificación de Grupo Security y sus filiales](#), producto de las implicancias positivas para las sociedades el integrarse a filiales homólogas con mayor clasificación crediticia.

En el detalle, el análisis realizado sugiere que la integración de los holdings BICECORP y Grupo Security permite a la sociedad posicionarse como uno de los agentes más relevantes para la industria financiera local, fortaleciendo así su posición competitiva, junto a una diversificación de negocios y de los servicios complementarios ofrecidos. ICR continuará monitoreando el proceso de integración, junto a los posibles efectos que pueda tener sobre la sociedad y sus filiales más relevantes (banca y seguros).

La sociedad se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de efectos de comercio (EECC), por un monto máximo de UF 1.500.000 y un plazo de diez años. En opinión de ICR, la utilización de dicha línea no representa un riesgo en el pago de las obligaciones de BICECORP, ni en su cobertura de la deuda de los próximos doce meses. De acuerdo con nuestro criterio de relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo, y en consideración a la solvencia de BICECORP, la línea es clasificada en categoría N1+, que corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago.

Holding con una amplia trayectoria en la industria

BICECORP S.A. es un holding que mantiene participación en el sector financiero, a través de sus áreas de negocio correspondientes principalmente a banca comercial, administración de activos, intermediación financiera y finanzas corporativas, seguros de vida, negocios inmobiliarios, financiamiento automotriz, mutuos hipotecarios y securitización. La compañía se ha focalizado principalmente en inversiones en el sector financiero y en áreas de negocios complementarias a éste, normalmente controladas por el grupo. Las inversiones se financian principalmente con recursos propios (generados de las operaciones de las filiales, que son traspasados vía dividendos al holding) y deuda.

Respecto a la estructura funcional del holding, las empresas filiales han operado de manera independiente, existiendo separación legal y funcional, donde la clasificación final del grupo refleja a las principales unidades de negocios. Esta operación independiente implica que las principales filiales mantienen su propia estructura de financiamiento, donde la matriz no las restringe en la adquisición de deuda en el mercado, aun cuando para las filiales de menor tamaño, en general, es el holding quien se endeuda para traspasar los recursos vía préstamos con un calendario de pagos establecido. Con todo, esta independencia no significa que el grupo esté ajeno a las operaciones, sino que participa en la planificación, gestión y monitoreo de sus riesgos.

El 24 de enero de 2024, un grupo de accionistas de Grupo Security, que representaba el 65,23% de las acciones, acordó con BICECORP y su sociedad controladora, Forestal O'Higgins, los términos para integrar ambas sociedades. Tras la obtención de las autorizaciones regulatorias, y el éxito de la Oferta Pública de Adquisición (OPA), 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. Como resultado, el 3 de marzo de 2025, Grupo Security pasó a depender directamente de BICECORP, operando como una filial mientras se concreta la fusión.

Previo al lanzamiento de la OPA, las entidades definieron los equipos gerenciales que conformarán y liderarán las distintas áreas de negocio. El 4 de marzo de 2025, se designó un nuevo directorio en cada holding, compuesto de miembros provenientes tanto de BICECORP como de Grupo Security, encabezado respectivamente por don Luis Felipe Gazitúa Achondo y Juan Eduardo Correa García, ejecutivos con destacada trayectoria en el mercado. Lo anterior, por consiguiente, también generó cambios en los directores de las filiales y, en algunos casos, en la gerencia general.

Con fecha 26 de junio, los accionistas de BICECORP aprobaron la fusión por absorción de Grupo Security. Según lo informado por la entidad, en la fusión por absorción, BICECORP incorporará a Grupo Security —quien se disolverá sin necesidad de liquidación— sucediéndola en todos sus derechos y obligaciones.

Respecto a la condición suspensiva de la operación, por el derecho a retiro de los accionistas disidentes (que exceda del 2% del total de las acciones emitidas con derecho a voto de BICECORP o Grupo Security), se estima una baja probabilidad de ocurrencia, además de un nulo impacto en términos de integración.

PERFIL EMPRESA

BICECORP S.A. se constituyó en 1978 para desarrollar el negocio de banca de inversiones en Chile, forma parte del grupo Matte, uno de los conglomerados económicos líderes y de mayor prestigio en Chile.

Dentro de los hitos más relevantes de BICECORP se destaca que, en 1979, se funda el Banco BICE, con el nombre de Banco Industrial y de Comercio Exterior. En 1992, junto a Allianz Inversiones, se forma la sociedad Allianz BICE Compañía de Seguros de Vida S.A. En 1996, se crea BICE Hipotecaria y en 2009 BICECORP adquiere el 100% de la participación accionaria de Rothschild en BICE Chileconsult Asesorías Financieras S.A. En 2013, BICECORP en conjunto con Inversiones Kaufmann Chile S.A., crean BK SpA para desarrollar el negocio de financiamiento de créditos automotrices.

Tras acordar los términos de integración entre BICECORP y Grupo Security, el 3 de marzo de 2025 Grupo Security pasó a depender directamente de BICECORP. El 26 de junio de 2025, se acuerda aprobar la fusión entre los holdings, con la integración de los corporativos, restando solo la fusión de las principales filiales.

DIRECTORIO

Nombre	Cargo
Luis Felipe Gazitua A.	Presidente
Renato Peñafiel M.	Director
Ramon Eluchans O.	Director
Bernardo Matte L.	Director
Juan Carlos Eyzaguirre E.	Director
José Miguel Irrarázaval E.	Director
Jorge Eduardo Marín C.	Director
Jennifer Soto U.	Directora
José Ignacio Goldsack T.	Director

FILIALES

Nombre	Rubro
Banco BICE y Banco Security	Banca
BICE Inversiones e Inversiones Security	Inversiones
BICE Vida, Vida Security y Protecta Security	Seguros y Pensiones
BICE Hipotecario e Hipotecaria Security	Mutuos Hipotecarios
BK Servicios Financieros	Financiamiento Automotriz.
BICE Securitizadora y Securitizadora Security	Securitización de Activos
Factoring Security	Factoring
Travel Security	Viajes

Fuente: Elaboración propia datos CMF.

## Holding mantiene un alto nivel en sus resultados

### Filiales muestran un buen desempeño, sustentando el resultado del holding

BICECORP desarrolla sus operaciones en tres segmentos de negocios: (1) Bancos y filiales; (2) Seguros; (3) Matriz y otras sociedades. De estas, históricamente el banco y la compañía de seguros (anteriormente solo asociadas a BICE) son las que explican la mayor parte de sus utilidades en el histórico. Tras la toma de control de Grupo Security, los resultados del grupo pasan a formar parte del consolidado del holding.

A diciembre de 2024, BICECORP generó una utilidad consolidada (incluidas las participaciones minoritarias) de \$202.981 millones, inferior a los \$227.431 millones obtenidos en 2023, principalmente por la utilidad obtenida por sus filiales Banco BICE y BICE Vida. A marzo de 2025, la utilidad alcanza \$58.497 millones, 20,7% inferior al 1Q-2024, utilidad que en 2025 solo considera los resultados de Grupo Security y sus filiales del mes de marzo, tras la toma de control (ajustados por porcentaje de propiedad).

En el detalle de los fundamentos del rating público por ICR de cada entidad, se destaca:

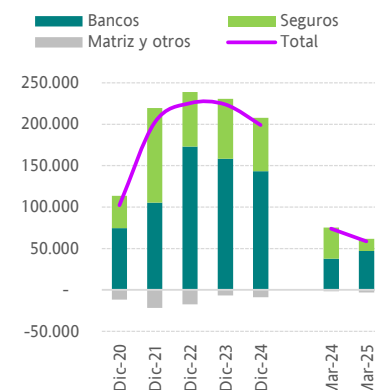
- **Grupo Security (AA+/Estable):** Tras la absorción por parte de BICECORP, esta última asume todas y cada una de las obligaciones del emisor.
- **Banco Security (AA+/Estable):** Estable posición de mercado, con un buen desempeño financiero. La clasificación también considera una estructura de financiamiento bien diversificada, sólida posición de liquidez y de su adecuación de capital. De acuerdo con la metodología de ICR, el rating del banco se sustenta en su valor intrínseco, no existiendo expectativa de alguna forma de respaldo externo.
- **BICE Vida (AA+/Estable):** Alta complementariedad entre sus negocios de vida tradicional y previsional, conformando una base de ingresos de gran solidez y estabilidad, lo que se suma a estables niveles de solvencia. La adecuada suscripción de riesgos y gestión de su cartera de inversiones, de perfil conservador con alta calidad crediticia, le ha permitido generar altos niveles de utilidad a lo largo de los años.
- **Vida Security (AA+/Estable):** Amplia oferta de productos con una alta recurrencia de ingresos técnicos, un perfil de riesgo conservador en inversiones, una capacidad de generar utilidades sostenidamente, junto a niveles estables de solvencia. La mayor presión de su endeudamiento en 2024 se debe a la comercialización de rentas vitalicias (RRVV). Desde el 4Q-2024, la compañía exhibe un freno en las ventas de RRVV.
- **Inversiones Previsión Security (AA-/Estable):** Vehículo controlador de Vida Security. Su clasificación se ancla en el rating de la aseguradora, descontando dos notches por un nivel de endeudamiento individual sobre los límites neutros establecidos por ICR, junto al descuento por subordinación estructural de la deuda.
- **Factoring Security (AA+/Estable):** Relevante escala de colocaciones y controlado riesgo crediticio, junto a la solidez en resultados, eficiencia y rentabilidad. Se considera el respaldo del controlador, que le otorga una sólida garantía financiera y crediticia, junto a la mejora esperada en el perfil de negocios intrínseco de la sociedad, robusteciendo así su posición competitiva en el negocio del factoring.

Respecto a la integración de las filiales más relevantes, para el caso del banco, se espera un fortalecimiento de la posición competitiva, atribuible a una mayor escala de activos, colocaciones y depósitos, así como de su posición de liquidez y solvencia, sumado al desarrollo de sinergias, dada la similitud y complementariedad de las entidades. El banco fusionado mantendría la séptima posición de mercado en el tamaño de activos.

Por otro lado, la fusión de las aseguradoras ubicaría a la nueva sociedad como una de las líderes a nivel de escala y rentabilidad de la industria, junto a ratios de solvencia normativa en línea con lo observado en compañías de similar tamaño y estrategia. La integración de BICE Vida y Vida Security permitirá a la compañía fusionada escalar hasta la tercera plaza en términos de volumen de activos administrados del mercado.

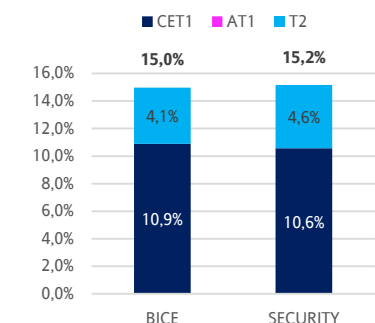
### Resultado a marzo de 2025 se ve impactado por menor utilidad en seguros

Utilidad consolidada (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

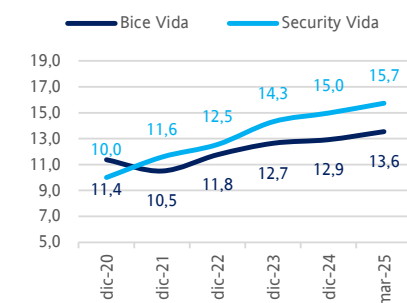
Índice de Basilea se posiciona consistentemente cercano a 15%, tanto para Banco BICE como para Banco Security. Adecuación de capital Banco BICE y Banco Security a abril de 2025.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

### Incremento en el endeudamiento total en las aseguradoras se explica por mayor comercialización en el segmento previsional

Indicadores de endeudamiento total de BICE Vida y Vida Security (número de veces).



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

## Holding mantiene una sólida fortaleza financiera individual

### Sociedad exhibe una liquidez adecuada, sustentada en la generación recurrente de dividendos de sus principales filiales

Históricamente, la contribución de los dividendos ha dependido del banco y la compañía de seguros, con una mayor preponderancia del banco, donde la política de dividendos se ha mantenido en torno al 30%-50% de las utilidades. La mayor parte de la volatilidad de los dividendos se explica por el desempeño de la compañía de seguros, ya que el banco ha generado flujos más estables a través del tiempo. Respecto a los dividendos percibidos, en 2025 estos alcanzan \$157.812 millones, con un aumento respecto a periodos anteriores por incorporación de los aportes provenientes de Grupo Security.

### Holding mantiene un nivel de endeudamiento adecuado a la clasificación de riesgo

El acceso a financiamiento desde el mercado ha favorecido la liquidez de la compañía, donde actualmente BICECORP cuenta con diferentes líneas bancarias, bonos y EECC con los cuales refinancia sus pasivos y/o financia vía préstamos relacionados a su filial BK SpA. El perfil de amortización muestra que, con el nivel de deuda actual y considerando los dividendos percibidos, el holding cubriría con bastante holgura sus obligaciones de los próximos doce meses<sup>1</sup>.

En relación con su endeudamiento total individual, este presenta una estabilidad en el periodo de estudio —ratio que considera los dividendos por pagar de BICECORP—, alcanzando a marzo de 2025 las 0,25 veces (según metodología de ICR<sup>2</sup>), bajo las 0,3 veces establecidos como neutral. En su endeudamiento financiero, este ha mostrado una disminución, registrando 0,14 veces en igual periodo, producto del pago de obligaciones.

### BICECORP se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de EECC

La sociedad se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de efectos de comercio, por un monto máximo de UF 1.500.000 y un plazo de diez años. El uso de los fondos se destinará al refinanciamiento de pasivos, al financiamiento de filiales y otros fines corporativos. La utilización de dicha línea no representa un riesgo en el pago de las obligaciones, ni el ratio de cobertura de la deuda, y al ser refinanciamiento a corto plazo, no tendría efecto en la deuda estructurada de la sociedad.

Respecto a emisiones anteriores, en la nueva línea de EECC se modifica el cálculo del covenant de endeudamiento, dejándolo similar a como actualmente lo contabiliza Grupo Security, definido como pasivo exigible financiero individual menos efectivo y equivalentes sobre patrimonio ajustado. Lo que busca este covenant es quitar el dividendo por pagar del pasivo exigible y considerar el efecto de la caja y equivalentes, cambio que no tiene efecto en la clasificación asignada al instrumento.

De acuerdo con nuestro criterio de relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo, y en consideración a la solvencia de BICECORP, la línea es clasificada en categoría N1+, correspondiente a instrumentos con la más alta capacidad de pago.

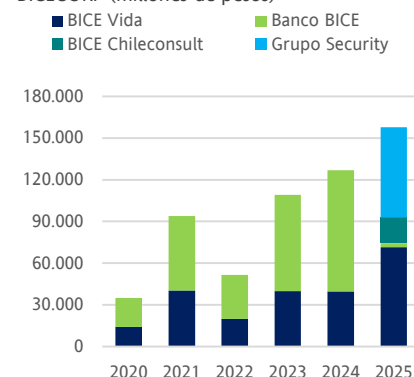
### Fusión permite posicionar al holding como un agente relevante del mercado local

La integración de los holdings BICECORP y Grupo Security permite a la sociedad posicionarse como uno de los agentes más relevantes para la industria financiera, fortaleciendo así su posición competitiva, junto a una diversificación de negocios y de los servicios complementarios ofrecidos. Lo anterior, sumado a un mayor acceso al mercado de capitales y la continuación de una estrategia con foco en la transformación digital y de eficiencias operativas. La evaluación de ICR estima que BICECORP mantendría un bajo endeudamiento individual, un perfil holgado de vencimientos, con una alta cobertura de la deuda, acorde a los parámetros de ICR.

Sin perjuicio de lo anterior, ICR continuará monitoreando la evolución del proceso.

### Dividendos obtenidos durante el 2025, incorporan aporte desde Grupo Security

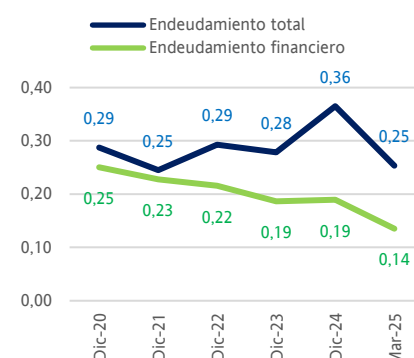
Evolución de dividendos percibidos por BICECORP (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos BICECORP

### Endeudamiento total individual se mantiene por debajo de las 0,3 veces al 1Q-2025

Endeudamiento total individual y financiero individual (N° de veces)

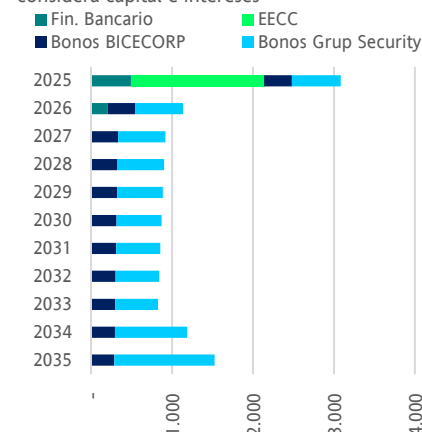


Fuente: Elaboración propia con datos BICECORP

Calculado de acuerdo con metodología ICR, por lo que puede diferir del cálculo del covenant

### Holgado perfil holgado de vencimientos de la deuda estructurada

Perfil de amortización (miles de UF), considera capital e intereses



Fuente: Elaboración propia con datos BICECORP

## Instrumentos clasificados

### Nueva línea de efectos de comercio en proceso de inscripción

Las principales características son:

- Uso de los fondos: Refinanciamiento de pasivos, al financiamiento de filiales y otros fines corporativos. El uso específico de los fondos se indicará en cada escritura complementaria.
- Tipo de documentos: Pagarés desmaterializados al portador.
- Los efectos de comercio emitidos con cargo a esta línea no contemplan garantías específicas ni amortizaciones extraordinarias totales o parciales.
- Las características específicas de cada emisión de efectos de comercio se definirán en cada escritura pública complementaria junto con las características específicas de la respectiva emisión.
- Reglas de protección a los tenedores de efectos de comercio: Mantener un límite de endeudamiento de 0,45 veces (pasivo exigible financiero individual - efectivo y equivalentes / patrimonio ajustado).

### Efectos de comercio

En relación a su clasificación, existe una relación estándar entre el rating de corto y de largo plazo (solventía), salvo cuando existan situaciones excepcionales de exceso o falta de liquidez muy significativa, según se detalla en [Criterio: Relación entre Clasificaciones de Corto y de Largo Plazo](#).

La correlación entre la clasificación de corto y de largo plazo se debe a que los factores claves que definen el rating son casi idénticos. En primera instancia, riesgos tales como cambios gerenciales, posibles cambios regulatorios y desafíos relacionados con cambios tecnológicos, parecen ser factores de largo plazo que deberían tener poco que ver con la capacidad de la compañía para refinanciar sus obligaciones de efectos de comercio de corto plazo. Sin embargo, la aparición de riesgos de largo plazo puede tener un impacto de corto plazo en la habilidad de la compañía para pagar o refinanciar sus efectos de comercio.

Lo anterior significa que, considerando que BICECORP mantiene una clasificación de solventía de categoría AA+, sus instrumentos de corto plazo califican en N1+, que 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.

### Restricciones a nivel individual de BICECORP S.A.

BICECORP cuenta con la línea de efectos de comercio N° 129, inscrita con fecha 13 de febrero de 2019, y la línea de efectos de comercio N° 137, inscrita con fecha 16 de septiembre de 2020, las que tienen las siguientes restricciones a nivel individual.

#### Resguardos financieros para Efectos de Comercio

Covenant	Exigencia	EECC	Dic-24	Mar-25
Pasivo exigible financiero individual/Patrimonio ajustado	$\leq 0,45$ veces	Línea 129 y 137	0,36	0,25
Activo individual ajustado libre de prenda	$> 1,2$ veces	Línea 129 y 137	3,80	5,02
(Pasivo exigible financiero individual no garantizado)				

Fuente: Elaboración propia con información CMF.

## Evolución de ratings

Fecha	Clasificación solvencia	Efectos de comercio	Tendencia	Motivo
Ago-13	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
Abr-14	AA	-	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
May-14	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
Ago-14	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
Ago-15	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
Ago-16	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
Ago-17	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
Abr-18	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Hecho relevante (compra activos)</a>
Jun-18	AA	-	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
Ago-18	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
Nov-18	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
Mar-19	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Hecho relevante (compra de activos)</a>
Ago-19	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
Sep-19	AA	-	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
Jul-20	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
Ago-21	AA	N1+/AA	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
Jun-22	AA+	N1+/AA+	Estable	<a href="#">Alza de clasificación</a>
Ago-22	AA+	N1+/AA+	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
Jul-23	AA+	N1+/AA+	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
Ago-23	AA+	N1+/AA+	Estable	<a href="#">Reseña Anual</a>
Ene-24	AA+	N1+/AA+	Estable	<a href="#">Hecho relevante (Eventual Fusión)</a>
Ago-24	AA+	N1+/AA+	Estable	<a href="#">Reseña Anual</a>
Mar-25	AA+	N1+/AA+	Estable	<a href="#">Hecho relevante</a>
Jul-25	AA+	N1+/AA+	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>

## 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.

## ANEXO 1: Resumen situación financiera consolidada (cifras en millones de pesos)

	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Activos corrientes	8.861.702	9.653.578	10.143.708	11.127.430	6.758.759	11.678.011	12.021.819
Activos no corrientes	5.409.129	5.844.646	6.647.984	6.761.653	11.846.929	6.861.487	22.214.396
Activos totales	14.270.831	15.498.224	16.791.692	17.889.083	18.605.688	18.539.498	34.236.214
Efectivo y Equivalentes	1.304.482	1.229.170	476.003	1.017.811	726.062	1.600.537	1.308.696
Otros Activos Financieros Corrientes	4.670.379	5.019.784	5.893.380	5.833.924	1.519.022	5.724.612	3.808.408
Pasivos corrientes	6.004.328	6.744.388	7.010.051	8.445.969	8.331.044	8.502.156	18.428.102
Pasivos no corrientes	7.184.241	7.587.683	8.482.306	8.041.436	8.910.198	8.607.723	13.309.028
Pasivos totales	13.188.570	14.332.071	15.492.357	16.487.405	17.241.242	17.109.879	31.737.130
Patrimonio consolidado	1.082.262	1.166.153	1.299.335	1.401.678	1.364.446	1.429.619	2.499.085
Utilidad atribuible a controladores	102.125	198.011	221.665	223.819	198.971	72.820	53.446
Utilidad del ejercicio	104.204	202.089	225.353	227.431	202.891	73.788	58.497

Fuente: Elaboración propia con información CMF.

## ANEXO 2: Resumen situación financiera individual (cifras en millones de pesos)

	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Caja individual	27.873	9.397	29.430	19.205	23.453	26.954	56.563
Endeudamiento total individual (N° de veces)	0,29	0,25	0,29	0,28	0,36	0,30	0,25
Endeudamiento financiero individual (N° de veces)	0,25	0,23	0,22	0,19	0,19	0,19	0,14
Pasivos totales individuales	305.698	269.181	372.538	380.800	483.767	421.443	545.641
Deuda financiera total	266.499	250.160	274.671	255.224	251.296	262.948	291.146
Patrimonio controlador	1.063.465	1.098.350	1.272.838	1.367.437	1.325.991	1.394.215	2.152.972

Fuente: Elaboración propia con información BICECORP.

<sup>1</sup> Cobertura de servicio de la deuda = dividendos percibidos / obligaciones próximos 12 meses (capital + interés). Incluye solo obligaciones estructuradas y excluye los gastos del holding.

<sup>2</sup> Pasivos financieros totales / patrimonio total individual.



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.