
Fitch Ratifica las Clasificaciones de Banco, Grupo y Factoring Security y Revisa Perspectiva a Positiva

Fitch Ratings - Santiago - (Marzo 28, 2017): Fitch Ratings ratificó las clasificaciones nacionales de Banco Security (BS) y su holding financiero Grupo Security S.A. (GS) y de su filial Factoring Security, en el marco de la revisión de pares de bancos medianos chilenos. Asimismo, revisó la Perspectiva de clasificación nacional de largo plazo a Positiva desde Estable. El detalle de la acción de clasificación se presenta al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CLASIFICACIONES

La revisión de la Perspectiva considera los avances observados por Fitch en la ejecución de la estrategia de negocios de BS. Dichos avances han permitido una mejor diversificación de ingresos por segmentos comerciales, un fortalecimiento de su gestión de balance y liquidez estructural y, principalmente, una mejora en sus indicadores de capital base según Fitch (Fitch Core Capital o FCC, por sus siglas en inglés) durante 2016, producto de importantes deterioros y amortizaciones de activos intangibles. Esto, acompañado de un desempeño financiero estable, aunque más modesto que sus pares, y una calidad de activos sólida.

Fitch continuará evaluando la capacidad del banco de sostener y consolidar las mejoras de sus métricas de capitalización y rentabilidad frente a un ambiente operativo más restrictivo, mismo que ha afectado el crecimiento de las colocaciones y los márgenes del sistema financiero.

Banco Security

Clasificaciones Nacionales:

La clasificación de emisor de BS en 'AA-(cl)' deriva de su solvencia intrínseca y está altamente influenciada por su perfil de compañía más pequeño comparado con pares locales, su nivel de capitalización menor –aunque esta última progresó durante 2016– y un fondeo concentrado. Fitch también considera que su estrategia adecuada de negocios ha permitido mantener un desempeño financiero estable, un apetito por riesgo moderado y su buena calidad de activos.

BS mejoró su indicador FCC sobre activos ponderados por riesgo (APR), hasta 8,2% al cierre de 2016. Durante ese año, algunos activos intangibles demostraron una pérdida esperada, por lo cual la administración procedió a su deterioro por un monto de CLP21 mil millones, además de un gasto mayor en depreciación de software por ajuste de los plazos de vida útil cercano a de CLP7 mil millones. Pese a este progreso (promedio de FCC de pares excluido BS de 8,9%) la agencia estima que mejoras adicionales y permanentes del nivel de su FCC/APR sobre un mínimo de 9%, serán determinantes para resolver la Perspectiva asignada.

El apetito por riesgo de BS es moderado y las métricas de calidad de activos son consistentes con su estrategia y mercado objetivo. La mora mayor a 90 días se redujo durante 2016 hasta 1,4% pese a un crecimiento sobrio de los activos en riesgo. La aplicación de criterios estrictos de provisionamiento y castigos en el segmento minorista mejoraron la cobertura con reservas normativas (1,26 veces [x] al cierre de 2016).

Al igual que sus pares bancos medianos locales, BS se financia con depósitos del mercado mayorista. La gestión de liquidez incluye mitigaciones entre las que destacan: niveles mínimos de activos líquidos, límites de concentración y pulverización de vencimientos, un calce mayor del balance con emisiones de bonos y planes de contingencia de liquidez. A diciembre de 2016, los activos de liquidez alta (ALAC y otros activos) por CLP1.122 mil millones equivalían al 29,4% de los depósitos y otros fondos de corto plazo.

Deuda Sénior y Deuda Subordinada:

Los bonos sénior no garantizados están clasificados en el mismo nivel que los depósitos de largo plazo en escala nacional del banco, considerando la ausencia de mejoras crediticias o características de subordinación. Por su parte, Fitch clasifica los bonos subordinados del banco dos escalones (*notches*) por debajo de su clasificación nacional de largo plazo. Esta diferencia considera la severidad de la

pérdida esperada frente al incumplimiento (dos escalones en casos de recuperaciones deficientes) dada su naturaleza subordinada (Tier 2 capital convertible, una vez que se produce el incumplimiento).

Grupo Security S.A.:

Clasificaciones Nacionales, Acciones y Deuda Sénior:

La clasificación de GS se ratificó en 'A+(cl)', un escalón bajo la clasificación de BS, su principal inversión, considerando su nivel de doble palanca, generalmente mayor a 120%, indicadores de deuda financiera individual superiores a otros *holdings* financieros locales, y la suficiencia de sus flujos (dividendos percibidos por CLP46.807 millones en 2016). Además, la clasificación reconoce la calidad crediticia alta y riesgo bajo de sus activos financieros, así como el buen desempeño histórico de filiales que operan en industrias reguladas.

El endeudamiento financiero individual de GS alcanzó 0,34x el patrimonio (el *covenant* de sus contratos de emisión de bonos es 0,4x), mientras que el doble endeudamiento 1,28x a septiembre de 2016. Ambos indicadores se han mantenido desde 2013 producto de la emisión de deuda para financiar parte de la compra de Cruz del Sur y el *goodwill* generado por dicha transacción.

Las coberturas de deuda financiera con EBITDA son adecuadas. Al 30 de septiembre de 2016, la relación deuda financiera a EBITDA se ubicó en 2,1x (1,9x en 2015), mientras que la cobertura sobre gastos financieros alcanzó a 8,4x (7,1x en 2015).

Los bonos sénior no garantizados emitidos por GS están clasificados en el mismo nivel que su clasificación de solvencia de largo plazo en escala nacional, considerando la ausencia de mejoras crediticias o características de subordinación de dichas emisiones.

La clasificación de las acciones en 'Primera Clase Nivel 3(cl)' queda determinada por su clasificación de largo plazo; su capitalización (CLP726.615 millones) y presencia bursátil menor (58,3%), aunque adecuada para la categoría, con un peso IPSA de 1,5%, un nivel de transacciones promedio diario de CLP237 millones en los últimos 12 meses y un porcentaje de acciones *free floating* de aproximadamente 30%.

Factoring Security S.A.:

Clasificaciones Nacionales y Deuda Sénior:

Las clasificaciones nacionales de FSecurity están explicadas por el respaldo provisto por su accionista, Grupo Security S.A. entidad que tiene la habilidad y disposición de proporcionar respaldo a la entidad en el caso de que sea requerido. En opinión de Fitch, la alineación de la imagen comercial de FSecurity con la de su grupo controlador, su historial consistente de contribución a los resultados del grupo y su perfil de fondeo, el cual está completamente explicado por proveedores de fondos mayoristas, resultan en una probabilidad alta de respaldo por parte del grupo controlador. Dado lo anterior, las clasificaciones de ambas entidades se encuentran igualadas.

Tanto la emisión de efectos de comercio (corto plazo) como el bono corporativo son títulos emitidos sin garantía específica, por lo tanto, considerando la ausencia de mejoras crediticias o características de subordinación, sus clasificaciones están igualadas a las clasificaciones del emisor.

SENSIBILIDAD DE LAS CLASIFICACIONES

Banco Security

Clasificaciones Nacionales:

La Perspectiva de clasificación de emisor fue revisada a Positiva. La resolución de esta en los próximos 12 a 24 meses podría ser conducida por una mantención sostenida y probada de sus métricas de capital en medio de un entorno operativo más difícil, acompañado de indicadores sólidos de rentabilidad y calidad de activos. Específicamente, una combinación de los siguientes factores: (a) un aumento sostenido del FCC que alcance un mínimo de 9% y se mantenga por sobre este porcentaje de los APR; (b) un ROAA operativo sobre APR consistentemente mayor a 1%; (c) la consolidación de las tendencias en diversificación de ingresos por segmentos de negocio, y (d) el mantenimiento de una gestión conservadora de liquidez estructural y de calce del balance.

La Perspectiva podría ser revisada a Estable si se produjeran presiones relevantes sobre el desempeño financiero de BS o si sus métricas financieras descritas no se comportaran como Fitch espera. Asimismo, la clasificación podría ser puesta bajo presión, si su indicador de FCC cae y permanece por debajo de un 7,5%, o si cualquier riesgo inesperado deteriora su rentabilidad, base de capital o calidad de activos.

Deuda Sénior y Deuda Subordinada:

La clasificación de los bonos sénior no garantizados y subordinados se moverá generalmente junto con la clasificación nacional de largo plazo de la entidad. Los bonos subordinados permanecerán típicamente dos escalones bajo la clasificación nacional de largo plazo, diferencia que considera la severidad de la pérdida esperada frente al incumplimiento (dos escalones en casos de recuperaciones deficientes) dada su naturaleza subordinada.

Grupo Security S.A.:

Clasificaciones Nacionales, Acciones y Deuda Sénior:

La Perspectiva de clasificación de largo plazo fue revisada a Positiva, en línea con la de su principal inversión, BS. Además, un aumento sostenido del doble endeudamiento por sobre 1,5x, o un deterioro continuo de la relación de deuda financiera total a EBITDA superior a 3,0x, o de la cobertura sobre gastos financieros inferior a 5,0x, podrían resultar en una acción negativa en la clasificación.

La clasificación podría ser igualada con su principal activo generador, por una mejora de la relación de doble endeudamiento sostenido por debajo de 1,2x y la consolidación de su relación de deuda financiera total a EBITDA inferior a 2,0x.

Factoring Security:

Clasificaciones Nacionales y Deuda Sénior:

La Perspectiva de clasificación de largo plazo fue revisada a Positiva, en línea con la de su matriz, GS. Las clasificaciones de FSecurity (y sus emisiones de deuda no garantizada) son sensibles a cambios en la calidad crediticia de GS como entidad fuente de respaldo y también por cambios en la disposición de su controlador de proporcionar respaldo. Fitch considera de baja probabilidad este último escenario.

Fitch ratificó las siguientes clasificaciones en escala nacional de Banco Security, Grupo Security y Factoring Security:

Banco Security:

- Depósitos a largo plazo en 'AA-(cl)'; Perspectiva Positiva;
- Depósitos a corto plazo en 'N1+(cl)';
- Letras de crédito en 'AA-(cl)';
- Bonos sénior en 'AA-(cl)';
- Bonos subordinados en 'A(cl)'.

Grupo Security S.A.:

- Solvencia en 'A+(cl)', Perspectiva Positiva;
- Líneas de bonos No. 376, No. 454 y No. 507 en categoría 'A+(cl)';
- Línea de bonos No. 620 y serie F a su cargo, en categoría 'A+(cl)';
- Línea de bonos No. 763 y series G, I, J y K a su cargo, en categoría 'A+(cl)';
- Línea de bonos No. 795 y series L Uno, L Dos y L Tres a su cargo, en categoría 'A+(cl)';
- Línea de bonos No. 842 y serie M a su cargo, en categoría 'A+(cl)';
- Títulos accionarios en 'Primera Clase Nivel 3(cl)'.

Factoring Security S.A.:

- Solvencia de largo plazo, en 'A+(cl)'; Perspectiva Positiva;
- Solvencia de corto plazo en 'N1+(cl)';
- Línea de bonos No. 740 y bonos serie A a su cargo, en 'A+(cl)';
- Línea de efectos de comercio No. 029 en 'N1+/A+(cl)'.

Contactos Fitch Ratings:

Abraham Martínez (Analista Líder)
Director
+56 2 2499 3317
Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda.
Alcántara 200, Of. 202, Las Condes
Santiago, Chile

Santiago Gallo (Analista Secundario)
Director
+56 2 2499 3320

Theresa Paiz Fredel (Presidenta del Comité de Clasificación)
Directora Sénior
Latin American Financial Institutions
+1 212 908-0534

Relación con medios: Loreto Hernández, Santiago. Tel: +56 2 2499 3303.
E-mail: loreto.hernandez@fitchratings.com.

Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación Global de Bancos (Enero 9, 2017).
- Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016).

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.CL. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.