

Script conference call resultados Grupo Security a diciembre 2021

Marcela Villafaña: Bienvenidos, gracias por acompañarnos hoy. Vamos a presentarles los resultados del año 2021 de Grupo Security, estamos con parte del management hoy encabezado por Renato Peñafiel, Gerente General de Security, para responder sus preguntas al final de la presentación. Pueden ingresar sus preguntas en el chat para poder responderlas ordenadamente.

Felipe Jaque (Economista Jefe Grupo Security)

Entorno macroeconómico 2021 (Lámina 2)

Si bien la actividad cerró 2021 sorprendiendo al alza a nivel local, los indicadores más recientes muestran una desaceleración en el margen, lo que estimamos continuará en los próximos trimestres producto del retiro de los estímulos fiscales y monetarios. En particular, el ajuste de más de 20% a la baja del gasto público proyectado para 2022, junto con una política monetaria que alcanzaría su punto más contractivo al 8,5% a mediados de este año, debiera por un lado contener las expectativas de inflación, actualmente desancladas y cercanas al 4,5-5% hacia el horizonte de política monetaria, y por otro llevar a una fuerte desaceleración de la actividad para llegar a un crecimiento en torno a 1,5% para el año.

Con todo, los niveles de incertidumbre se mantienen elevados tanto a nivel local como global. Por un lado, el resultado del proceso político de la convención constituyente y las implicancias del nuevo marco institucional, político y regulatorio se mantienen abiertas y con eventuales cambios significativos al marco actual. A esto se suman los niveles de incertidumbre asociados a la instalación del nuevo gobierno y la agenda de reformas que este impulsaría, donde destacan aquellas ligadas al esquema tributario, laboral, de pensiones y salud. Las principales variables que verían estos efectos están ligadas a la inversión y el crecimiento de mediano y largo plazo, lo que se sumaría a los efectos contractivos del retiro de estímulos económicos.

Por otro lado, los recientes eventos de la crisis Rusia-Ucrania ponen una nota de incertidumbre mayor al escenario externo, el que ya venía registrando presiones inflacionarias adicionales de la mano de renovados incrementos en precios de materias primas como alimentos y combustibles. Así, la incertidumbre inflacionaria se retroalimenta, pero se suman riesgos de recesión en las principales economías ante el shock de costos que implica el conflicto, de la mano de bloqueos y nuevas interrupciones de ofertas. Si bien las expectativas sobre la conducción de la Reserva Federal se enmarcan en un retiro más rápido de la liquidez, con alzas sucesivas en las reuniones de política monetaria de 2022 y primera parte del 2023, el conflicto Rusia-Ucrania pone una nota de cautela sobre este escenario base.

Sin embargo, el caso para las economías emergentes, América Latina y Chile en particular es distinto. Las expectativas de inflación se encuentran significativamente desancladas, con una renovada incertidumbre en precios externos, que lejos de estabilizarse continúan aumentando. A esto se suma un contexto de monedas locales aún depreciadas respecto de niveles históricos, lo que complica el escenario para el Banco Central. Así, estimamos que aún es necesaria un alza de tasas más significativa, de manera de lograr el reanclaje de las expectativas. Este panorama de todas

formas pone un sesgo negativo sobre la actividad local, lo que nos hace mantener expectativas de bajo crecimiento para 2022 y 2023.

Renato Peñafiel (Gerente General Grupo Security)

Comentario Gerente General (Lámina 3)

Resultado Grupo Security 2021

- \$88.603 millones, la utilidad más alta en la historia de la compañía.
- 36% superior a 2020 (\$65.146 millones)

Principales drivers del resultado

Vida Security: utilidad \$45.496 millones, +91% YoY

- Mejor resultado de inversiones (+40,1% YoY).
- Prima de \$329.921 millones a dic-21 (+43,8% YoY)

Banco Security consolidado en 2021 fue \$77.127 millones, +28,2% YoY

- Ratio de eficiencia de 44,1%, el más bajo de los últimos 10 años.
- Colocaciones totales de Banco Security crecieron 8,1%, principalmente en créditos comerciales (+8,4% YoY).

Travel Security: utilidades por \$832 millones, revirtiendo la pérdida de \$4.742 millones de 2020

- Luego de ajustar el modelo de negocios.

Protecta Security: utilidad de 37,6 millones de soles (+62,5% YoY),

- Por buen resultado de inversiones (+44% YoY).
- Resultado en contabilidad chilena y ajustado por propiedad \$2.507 millones, versus una pérdida de \$30 millones en 2020
- Cabe recordar que la transformación de los resultados en soles a las normas IFRS en Chile resultan en una utilidad contable diferente, ya que es necesario ajustar por criterios contables distintos entre ambos países.
- En particular, uno de los grandes efectos es en la valorización de las propiedades de inversión. En la norma peruana las propiedades se valorizan descontando a tasas spot, mientras que en el modelo local se estiman tasas de largo plazo.
- En 2020, esta diferencia revirtió gran parte del resultado de Protecta al traspasar a contabilidad local, mientras que en 2021 este efecto fue mucho menor, por menores diferencias entre las tasas spot y las tasas estimadas de largo plazo. Esto, sumado al mejor resultado de inversiones en otros activos y el mayor nivel de actividad explica en gran parte el mejor resultado.

Unidades de reajuste -\$22.763 millones versus -\$7.896 millones en 2020

- Mayor inflación acumulada (7,2% a dic-21 vs 3,0% a dic-20)

- Mayor volumen de bonos: emisión por UF 1.000.000 en Grupo Security y UF 1.200.000 en Inversiones Previsión Security en septiembre de 2020

Grupo Security – Gastos consolidados (Lámina 4)

Como hemos mencionado en ocasiones anteriores, en 2020 hicimos una revisión profunda de los gastos y estructuras de todas las compañías, estableciendo una estructura de gobierno que permite el seguimiento, control y captura de ingresos y eficiencias.

En esta línea, los gastos consolidados de Grupo Security alcanzaron \$234.496 millones, casi \$9.000 millones inferiores a 2020.

Los gastos en remuneraciones totalizaron \$115.695 millones en el período, \$15.647 millones menos que a diciembre de 2020, lo cual considera más de \$9.000 millones en indemnizaciones pagadas en 2021 por ajustes de estructuras.

Cambios en estructura corporativa (Lámina 5)

En 2021 fortalecimos el modelo gobierno corporativo

- Creación de nuevas áreas
- Revisión y refuerzo de las áreas existentes.

Gerencia Corporativa Digital y Datos

- Propósito:
 - o Implementar la digitalización
 - o Crear un gobierno integrado de datos
 - o Complementar la oferta de servicios financieros de Grupo Security a través de la inversión, asociaciones o alianzas con empresas del mundo financiero tecnológico (Fintech)
- En esta línea, ya iniciamos el trabajo con Monument, que permitirá acceder a tecnología de punta y un equipo de primer nivel en un mercado donde las Fintech y conceptos como Open Banking están fuertemente desarrollados

Gerencia de Asuntos Corporativos,

- Manejo de aspectos comunicacionales y de marca
- Generar estrategia corporativa de sostenibilidad y plan de trabajo de mediano plazo.
- Primeros proyectos: Memoria 2021, transitando a un formato cercano al Reporte Integrado bajo estándar SASB (sasbi), incorporando la materialidad de la industria financiera y de seguros

Gerencia de Gestión Corporativa

- Se incorporó el equipo de la Oficina de Transformación: control y seguimiento de los proyectos transformacionales y la captura de ingresos en las compañías.

Gerencia de Soluciones Tecnológicas y Ciberseguridad

- Fortalecimiento del equipo de ciberseguridad, aspecto fundamental a resguardar en el desempeño de los negocios

Eduardo Olivares (CEO Banco Security)

Banco Security Consolidado (Lámina 6)

- Utilidad consolidada Banco Security: \$77.127 millones a dic-21, +28% YoY, pese a gasto en riesgo por \$78.959 millones, +12,3% YoY (incluyendo recuperos) y el pago de indemnizaciones por más de \$5.400 millones
- Buen desempeño en la Tesorería y las filiales de Inversiones, compensado por el mayor gasto en riesgo en la Banca Empresas y los menores ingresos en la Banca Personas
- Menor gasto en impuestos (\$7.086 millones, -53,3%) por efectos tributarios de la corrección monetaria del patrimonio, asociado a la mayor inflación del periodo (+7,2% en 2021 versus +3,0% en 2020)

- ROAE Banco Security: 11,3%
 - Bancos pares: 13,4%
 - Industria: 15,8%

Colocaciones totales: \$6.732 mil millones a diciembre 2021 (+8,1% YoY) (+10,4% YoY industria sin considerar el extranjero)

Colocaciones comerciales: \$5.480 mil millones, +8,4% YoY (+9,3% industria)

- Este crecimiento en colocaciones no fue impulsado por instrumentos FOGAPE, donde Banco Security tiene una subrepresentación en cuanto a su participación de mercado, y se sustenta en crecimiento comercial con clientes.

Colocaciones a personas: \$1.249 mil millones, +6,8% YoY (+11,6% industria)

- Créditos de consumo: -7,4% YoY (+6,7% industria)
- Créditos hipotecarios: +15,9% YoY (+13,5% industria)

Margen de interés neto sobre colocaciones se ha mantenido estable en el tiempo, en torno al 3,2-3,3% de las colocaciones.

Eficiencia de Banco Security consolidado: 44,1% a diciembre 2021, la mejor tasa de eficiencia alcanzada en los últimos 10 años

- Pares: 39,6% (dic-21)
- Industria: 41,6% (dic-21)

Banco Security – Resultado por área de negocios (Lámina 7)

Resultados por área:

Banca Empresas: utilidad \$26.650 millones a diciembre 2021, \$4.300 millones inferior pese a un aumento de \$13.000 millones en el gasto en riesgo, que totalizó \$60.754 millones a dic-21

- Margen financiero: \$101.935 millones, -0,3% YoY, por menor remuneración de pasivos, compensados en parte por un mayor spread promedio y colocaciones comerciales 8,4% superiores.
- Gastos de apoyo: \$40.567 millones, -5,7% YoY, por ajuste de estructuras y plan de ahorro desarrollado en 2020
- Operaciones financieras, cambios y otros ingresos netos: \$8.426 millones, -5,9% YoY, por menores prepagos y volumen de negocios estructurados
- Comisiones netas: \$20.934 millones +12,7% YoY, por mayor actividad comercial

Banca Personas: resultado negativo por \$3.586 millones a diciembre 2021, (vs - \$6.383 millones en 2020)

- Margen financiero: \$49.524 millones, -17,2% YoY, por menor remuneración de pasivos y la contracción en 7,4% de las colocaciones de consumo
- Comisiones netas: \$13.050 millones, -12,5% YoY, por menores ingresos de seguros complementarios a la oferta de crédito y menor actividad en tarjetas débito y crédito
- Gasto en riesgo: \$15.031 millones, -49,8% YoY, por menores colocaciones de consumo y una disminución de 12% en la cartera vencida de colocaciones a personas, dado los planes de ayuda y retiros de fondos previsionales.
- Gastos de apoyo: -4,1% YoY, asociados a la menor actividad comercial y a los esfuerzos de ahorro llevados a cabo en 2020

Banco Security – Tesorería (Lámina 8)

Tesorería: utilidad de \$52.307 millones, +32,8% YoY

- Mesa de Balance: Ingresos por \$47.922 millones (correspondientes a 61% de los ingresos de Tesorería), +\$10.663 millones YoY, principalmente por:
 - Colocaciones de bonos en 2020 y 2021 por UF 21 millones, previo al alza de tasas de los últimos meses.
 - Uso intensivo de coberturas contables con seguros de inflación
 - Aumento del descalce en el tercer y cuarto trimestre, dadas las expectativas de inflación
 - Gestión eficiente de facilidades de financiamiento del Banco Central
- Mesa de Inversiones + Trading: Ingresos \$18.455 millones (correspondientes a 23% de los ingresos de Tesorería), -\$5.445 millones YoY, principalmente por:
 - Buen nivel de spread y mayores reajustes por la inflación
 - El año 2020 es un alto nivel de comparación, debido a mayor posición mantenida que fue vendida a finales del mismo año.

- Mesa de Distribución: Ingresos \$12.398 millones (correspondientes a 16% de los ingresos de Tesorería), -\$1.711 millones YoY, por:
 - Año complejo para negocios de estructuración
 - Buen nivel de flujo de cambios, que permitió mitigar, en parte, el menor nivel de estructurados

A continuación, Alberto Oviedo, gerente divisional de riesgo de crédito de Banco Security, explicará en detalle la estrategia que ha seguido el banco y los resultados del período.

Alberto Oviedo (Gerente División Riesgo)

Banco Security – Riesgo (Lámina 9)

El gasto en riesgo a dic-21 alcanzó \$78.959 millones, 12,3% superior a 2020, por un mayor gasto en provisiones comerciales, de \$68.050 millones, equivalente a un aumento interanual de 69,6%. Este efecto fue compensado en parte por un menor gasto en provisiones de colocaciones a personas, de \$10.043 millones a dic-21, 60,5% inferior a 2020. El nivel de gasto equivale a 1,17% del total de colocaciones.

Junto con lo anterior, se han realizado esfuerzos para constituir provisiones adicionales durante el año, acumulando \$4.500 millones durante el ejercicio 2021, alcanzando un stock de \$8.500 millones.

En el trimestre, el gasto en riesgo neto de recuperos fue de \$20.403 millones, 13,4% superior al tercer trimestre por el deterioro de clientes y la disminución en el valor de algunas garantías.

Respecto a la cartera vencida, alcanzó \$92.198 millones a dic-21, disminuyendo 15,8% en año. A la fecha, la cartera vencida representa 1,37% de las colocaciones, por debajo el 1,76% del cierre de 2020. El ratio se ha mantenido bajo el 2% desde el 4Q20, meta establecida para el ejercicio 2021. Como resultado de lo anterior, se ha seguido fortaleciendo el ratio de cobertura de cartera vencida, el cual alcanza 1,72 veces y 1,81 veces al considerar provisiones adicionales.

Marcela Villafaña (Gerente de Relación con Inversionistas y Desarrollo Estratégico)

Inversiones (Lámina 10)

El área de Inversiones – compuesta por la Administradora General de Fondos, la Corredora de Bolsa Valores Security y Securitizadora Security– alcanzó activos bajo administración por \$4.001 mil millones, 5,8% inferior a 2020, por menor AUM en fondos mutuos, principalmente de renta fija local, compensado parcialmente por mayor custodia extranjera y local.

El área registró una utilidad de \$10.680 millones en 2021, 73% por sobre el año anterior, con mejoras en los resultados de todas las filiales, pero especialmente en AGF Security, alcanzando \$7.066 millones de utilidad, 84% por sobre 2020 a pesar del menor volumen de AUM en fondos mutuos por un mejor ROA.

El área exhibió ingresos operacionales por \$37.365 millones a diciembre 2021, 4,9% más que el año anterior por una mayor remuneración en fondos de renta fija por mayores tasas, sumado a mayores ingresos transaccionales, en mayor medida en negocios internacionales.

Por otra parte, se registró un resultado no operacional de \$4.943 millones, mientras que los gastos totales fueron de \$34.424 millones, ambos estables interanualmente.

En 2021 continuamos el despliegue de las iniciativas desarrolladas en el plan de transformación del área. Entre otros, implementamos de manera exitosa nuevos modelos de atención y de segmentación de los clientes. Para 2022 esperamos consolidar la gestión de este nuevo modelo, capitalizando los esfuerzos desarrollados en los últimos 2 años.

Factoring Security (Lámina 11)

La utilidad totalizó \$10.192 millones, 7,6% superior a 2020. El resultado operacional neto disminuyó 2,3%, en mayor medida por un menor spread de la cartera. Este efecto fue compensado parcialmente por un mayor volumen de colocaciones de \$440 mil millones, 22,3% por sobre 2020, y mayores ingresos por reajustes asociados a la mayor inflación en el periodo. También se evidencian los resultados de la revisión de estructuras en Factoring Security, con gastos totales 7,4% inferiores al año anterior por un menor gasto por remuneraciones.

En esta línea, se registró una eficiencia de 41,5% a diciembre 2021, 228 bps menor al año anterior, mientras que el índice de riesgo, calculado como stock de provisiones sobre colocaciones totales fue 2,00%.

A continuación, Rodrigo Guzmán, Gerente de Finanzas y Administración de Vida Security comentará los resultados de la compañía de seguros.

Rodrigo Guzmán (Gerente Finanzas y Administración Vida Security)

Vida Security (Lámina 12)

Vida Security registró un resultado de \$45.496 millones, casi duplicando la utilidad de 2020 por un mejor resultado de la cartera propia.

La compañía alcanzó una prima de \$329.921 millones a dic-21, 44% por sobre 2020, con una participación de mercado de 7,3% en rentas vitalicias.

Es importante recordar que el mercado de rentas vitalicias se ha visto contraído en un contexto de bajas tasas de interés hasta la primera mitad del año y una mayor tasa definida para calcular el retiro programado que ofrecen las AFP, lo que ha llevado a los pensionados a preferir el retiro programado, reduciendo las ventas de rentas vitalicias a nivel industria. A modo de referencia, a diciembre de 2021, la tasa de venta de rentas vitalicias promedió 2,87%, mientras que la tasa de retiros programados 3,88%.

A finales de 2020, Vida Security ajustó algunos parámetros técnicos para potenciar la venta de rentas vitalicias y mantener la rentabilidad esperada. Con esto, Vida Security alcanzó \$91.356 millones en prima directa de rentas vitalicias, siendo la aseguradora con mayor crecimiento en esta línea.

Por otra parte, se registró una variación de reservas técnicas por -\$62.557 millones por un mejor resultado de inversiones CUI y APV, que tiene como contraparte la constitución de reservas. Estos efectos fueron parcialmente compensados por la liberación de reservas en el SIS por el aumento en las tasas de cálculo de reservas técnicas en el año.

El costo de siniestros y rentas totalizó \$317.409 millones, 51,6% por sobre 2020, por el aumento en la venta de rentas vitalicias, la mayor siniestralidad en seguros colectivos y mayores rescates y traspasos en seguros CUI y APV.

Todo lo anterior explica un margen de contribución de -\$69.849 millones a dic-21, versus -\$45.633 millones a dic-20.

En el año también se registró un impacto tributario positivo. A diciembre, el impuesto a la renta fue +\$7.622 millones (-\$297 millones a dic-20). El monto positivo se explica en mayor medida por diferencias permanentes que implican un menor pago de impuestos, como la corrección monetaria del patrimonio, asociada a la mayor inflación y los dividendos de la cartera de inversiones percibidos por la compañía.

Vida Security - Resultado de Inversiones (Lámina 13)

El resultado de inversiones, tanto de la cartera CUI como de la cartera propia, ha mostrado una fuerte recuperación en la comparación interanual, totalizando \$151.180 millones en 2021, +40,1% en comparación al año anterior.

En línea con la industria, en los últimos años, la compañía ha venido diversificando su estrategia de inversión incorporando activos alternativos de largo plazo de grandes emisores de fondos internacionales. El resultado de inversiones del año refleja los resultados de esta estrategia.

La cartera propia registró un resultado de \$118.316 millones, 42,9% por sobre 2020, por una mayor rentabilidad en renta variable (alternativos) y fondos inmobiliarios. Estos efectos más que compensaron la menor rentabilidad en renta fija. Con todo, la cartera propia registró un ROI de 5,5% en 2021, versus 4,0% en 2020.

Por otra parte, en la cartera CUI y APV se registró un resultado de \$32.863 millones, +30,7% por sobre 2020, también asociado a un mayor resultado en renta variable.

Marcela Villafaña (Gerente de Relación con Inversionistas y Desarrollo Estratégico)

Protecta Security (Lámina 14)

En el área de negocios internacionales, Protecta Security un resultado de 37,6 millones de soles en 2021, 63% superior al año anterior. El mejor resultado está asociado a un mayor resultado de inversiones, 44% por sobre 2020, y el aumento en 65% en prima total.

Es destacable la evolución de la compañía desde la adquisición en 2015. La prima directa ha crecido en promedio 26% al año desde la adquisición, registrando una participación del 7,2% en seguros de

vida en 2021, versus 2,9% en 2015. Por otra parte, el stock de inversiones ha aumentado en promedio 29% anual en el mismo periodo, alcanzando en 2021 el 5% del mercado, versus 1,9% al momento de la adquisición.

A diciembre, la prima total ascendió a 675 millones de soles, 65% por sobre el año anterior, registrando un volumen récord en la historia de la compañía. El crecimiento estuvo dado en mayor medida por rentas vitalicias, con una prima de 384 millones de soles, duplicando la prima de 2020 y alcanzando una participación de mercado de 22,0%. Por otra parte, las rentas particulares aumentaron 28,9%, alcanzando 206 millones de soles y una participación de mercado de 16,2%.

Cabe recordar que la transformación de los resultados en soles a las normas IFRS en Chile resultan en una utilidad contable diferente, ya que es necesario ajustar por criterios contables distintos entre ambos países. Al realizar estos ajustes, Protecta Security alcanzó una utilidad de \$4.111 millones de pesos a en 2021, versus una pérdida de \$50 millones de pesos en 2020.

Área otros servicios (Lámina 15)

Según lo planificado, Travel Security obtuvo utilidades por \$832 millones al consolidar con su filial en Perú, revirtiendo la pérdida de \$4.742 millones de 2020, luego de ajustar el modelo de negocios.

Por el lado de la Inmobiliaria, el resultado totalizó \$2.039 millones, 66% inferior a 2020 por una menor cantidad de unidades escrituradas en el periodo, alcanzando 76 unidades en el año, 59% por debajo el año pasado. Los activos inmobiliarios administrados disminuyeron 17,7% en la comparación interanual, en línea con la escrituración de unidades.

Fernando Salinas (Gerente Finanzas y Gestión Corporativa)

Diapositiva de cierre (Lámina 16)

Con todo, Grupo Security alcanzó un resultado de \$88.603 millones, la utilidad más alta en la historia de la compañía, 36% superior a la obtenida en el año 2020 y 9% superior a 2019.

El desempeño de la acción no refleja la recuperación alcanzada por el negocio durante 2021, transando entre los valores más bajos en la historia del Grupo. A modo de ejemplo, con el precio de cierre de ayer la acción alcanza una razón bolsa libro de 0,57 veces, menos de la mitad del promedio 2010-2021, de 1,3 veces. Por otra parte, el ratio precio utilidad alcanza 5,6 veces, muy por debajo del promedio de 11,3 veces del mismo periodo.

En este contexto y en vista que el precio de la acción no refleja el valor de los negocios, a partir de septiembre de 2021 Grupo Security comenzó con un programa de adquisición de acciones de propia emisión. Al 31 de diciembre de 2021, Grupo Security adquirió 38.395.994 acciones, equivalente al 0,95% de las acciones, mientras que a la fecha la compañía ha adquirido 46.993.359 acciones (1,16% de las acciones suscritas y pagadas).

Por otra parte, Grupo Security se caracteriza por retribuir a sus accionistas mediante dividendos, con un promedio histórico sobre el 60% para el reparto de utilidades. En 2021 repartimos \$43.417 millones en dividendos, alcanzando un dividend yield de 9,0% al cierre del año y 8,8% a la fecha. Al considerar los dividendos repartidos entre 2020 y 2021, que suman \$85.005 millones, superamos los \$51 mil millones recaudados en el aumento de capital de 2020.

Para el año 2022, en la medida que se despeje la incertidumbre política local e internacional, vemos un crecimiento de los resultados. Hemos realizado los ajustes necesarios para tener una operación eficiente, con buenos crecimientos comerciales y un manejo conservador del riesgo y de las inversiones. Adicionalmente, estamos trabajando en evolucionar nuestra estrategia digital con consultores internacionales, evaluando nuevas oportunidades, parte de las cuales exploraremos con el equipo de Monument Bank.

Q&A conference call resultados Grupo Security a diciembre 2021

Renato Peñafiel (CEO Grupo Security)

Siguiendo la línea de Fernando, como ustedes ven en cada una de las compañías, ha habido un cambio significativo en los estados de resultados y en consecuencia en la estructura general y en los niveles de gastos. Nosotros pensamos que esto es el resultado de un trabajo largo, que ya llevamos 3 años de estar en esta misión y eso nos permite ver con bastante tranquilidad y optimismo los resultados futuros.

Si ustedes recuerdan, hace 3 años, nosotros mencionamos que queríamos crecer a tasas del 10% netas de impuestos, queríamos que crecieran a tasas iguales o superiores al 10% y eso lo hemos cumplido con orgullo y en esa misma visión, pensamos que el año 2022 los niveles de utilidades deberían fluctuar entre un 10% y 15% por sobre lo que fueron el año pasado. Podría aparecer sorpresas, como de hecho hubo el año pasado por las tasas de retorno especiales, pero deberíamos continuar creciendo en esos niveles.

Q1: ¿Qué se espera de la cartera comercial en un entorno político incierto con subida de tasas e inflación?

Eduardo Olivares

Lo que estamos viendo, es que probablemente las compañías están siendo más cautas al momento de tomar sus decisiones de inversión, eso lo vemos en los tubos de negocios, en general hay más cautela. La economía, después de la pandemia, se apaciguó, reflejado en los instrumentos que

existen. Nosotros participamos en el proceso de selección de aquellos instrumentos, pero eso no inhibe que nuestros clientes tengan niveles de deuda más altos en algunos casos.

Estamos viendo una desaceleración de los tubos de negocios, van a haber menos negocios y la inflación va a hacer que probablemente la deuda se vea afectada. En nuestro caso nos regimos por una política de riesgo de generar un poquito más de riesgo en las carteras, pero con buenas coberturas de garantía, eso probablemente se ha visto menos en estos dos últimos años. La pandemia ha ralentizado todos los esfuerzos judiciales para hacer recuperaciones, etc, pero deberíamos ver un poquito más de riesgo en el margen. En nuestra cartera las coberturas de garantías debieran ser suficientes, y además, estamos ajustando las políticas de crédito para adaptarnos a los cambios económicos que generen menor actividad. El crecimiento va a estar probablemente por debajo de lo que hemos visto hasta ahora, aunque considerando que el escenario internacional agrega aún más incertidumbre.

Alberto Oviedo

Agregaría que, ante la subida general de las tasas de interés, las relaciones de deuda que antes eran tolerables ahora son menores y debiera haber un proceso de desapalancamiento a nivel global de las distintas empresas. Eso no quita que haya sectores en los que haya que mantener inversiones, pero nosotros creemos que el negocio como negocio, va a estar apretado porque las compañías deberían tender, en un escenario de tasas más altas, a disminuir su relación de endeudamiento sobre capital.

Q3: ¿Con la subida de las tasas cortas, deberíamos esperar una mejora en el resultado del Factoring? ¿Qué esperan de la cartera para el 2022?

Fernando Salinas

Estamos esperando un crecimiento de las colocaciones del Factoring alrededor del 11 % y una subida en el spread, que efectivamente está recogiendo ese fenómeno de las tasas cortas y está implícito en los presupuestos, así que efectivamente esperamos un nivel de actividad un poco más alto a nivel de spread.

Q4: Nos pueden comentar de los impactos que hemos tenido con la caída de EEUU en inversiones internacionales, en lo que va del 2022. Y qué niveles de retorno de los activos deberíamos ver en el 2022.

Rodrigo Guzmán

La verdad que es difícil proyectar niveles de retorno, lo único que podemos decir es que el año 2021 fue un año extraordinario en términos de retorno. También es importante mencionar que nuestra inversión en el exterior son activos alternativos de baja volatilidad, o sea no están asociados a los vaivenes bursátiles Spot, por lo tanto, uno ve mayores o menores retornos, pero con mucho menos

volatilidad de lo que se reflejan en los mercados puntuales, por ejemplo, por lo que está ocurriendo hoy día en Ucrania. Nosotros esperamos que en el primer trimestre de este año todavía sigamos viendo retornos mejores o buenos retornos, sin embargo, es difícil proyectar qué es lo que va a pasar desde el segundo, tercer o cuarto trimestre del año, porque va a depender de varios factores; tasas, duración del conflicto, etc. Pero nosotros estamos en alternativas de baja volatilidad, así que no tienen la volatilidad de lo que tiene una acción de la bolsa, por ese lado creemos que eso nos suaviza el resultado.

Q5: ¿Qué podemos esperar de la figura de comisiones para el 2022? ¿Nos pueden dar algún guidance para el 2022?

Eduardo Olivares

Las comisiones de los medios de pago deberían crecer en la medida que se vaya normalizando la actividad. En el 2020 tienen un cambio importante en que se fue dando vueltas, a pesar del cierre de los comercios físicos con el comercio online. Esperamos una leve recuperación y más hacia fin de año dentro de los créditos de consumo, que tienen una comisión a propósito de los seguros que están asociados de ella. Las comisiones de la Banca Empresa debieran estar un poco más ajustadas, en la medida que se retrasen proyectos de inversión o proyectos de financiamientos que suponen, típicamente el momento de estructurar, comisiones y algunos productos derivados.

Por el lado de los gastos, en las remuneraciones vamos a tener algo de cambio ahí. Las comisiones del Banco están vinculadas a la actividad, algunas de ellas deberían crecer si es que se normaliza la actividad y medios de pago y otras probablemente se verán más afectadas.

Q6: ¿Ven la inversión en la curva TLP como un presagio de recesión futura? (diferencia 10Y-2Y).

Felipe Jaque

Si bien esto se ocupa como un termómetro en otras economías desarrolladas como EEUU, tiende a funcionar relativamente bien como un anticipo de como viene la desaceleración de la actividad hacia delante. En Chile es un poquito más ruidoso. Tiene dos componentes en el último tiempo que creo que hay que estar monitoreando en las tasas locales. Uno, los niveles de deuda pública, los niveles de emisiones que ha tenido el gobierno, pone una cuota de riesgo adicional importante en las tasas de largo plazo, que, a nuestro juicio, incluso están algo por debajo de lo que podrían cerrar el 2022. Por otro lado, hay bastantes dudas de dónde se estacionan las tasas de corto plazo, la tasa de política monetaria neutral con la que está operando el sistema. Hay varias dudas de si hay una sola tasa neutral de largo plazo o el hecho que tengamos expectativas de inflación tan desanclada, como expectativas de 4,5% a 5% a 24 meses plazo, implique que esa tasa, a la cual el mercado en corto plazo se equilibra, es más alta. Por eso hay dos componentes metiendo bastante ruido en este momento. Primero que las tasas cortas cerca del 8,5% e incluso tocando al 9% en algunas ventanas, llevan a esta inversión de la curva más marcada y segundo, que hay una genuina duda de si vamos a tener alguna convergencia de tasa más baja en el mediano plazo. Todo eso dicho, los números,

matemáticamente hablando de crecimiento para el segundo semestre, son negativos, trimestre a trimestre, en nuestra proyección de crecimiento de 1,5 para este año.

Q7: Primero hablar de las tendencias de este primer trimestre y luego comentar un poco el precio de la acción en bolsa, cómo se ha movido y qué se podría esperar para el dividendo, pese a que eso es algo que se va a anunciar próximamente. Y comentar un poco sobre la recompra.

Renato Peñafiel

Respecto lo que estamos viendo este primer trimestre, como ustedes saben, hay información que no se puede transmitir, el año pasado el primer trimestre, el grupo tuvo utilidades por sobre 20 mil millones de pesos. Dado lo que se comentó al comienzo, respecto de los programas de transformación, modernización y ajustes de estructuras de gastos, que el primer trimestre de este año deberíamos tener utilidades superiores a las del año que recién termina. De forma tal que sea consistente con un crecimiento de las utilidades entre 10% y 15% para todo el año 2022.

Como decía Fernando, el precio de la acción en bolsa no refleja el crecimiento de las utilidades de los últimos años y esto, más que una situación individual, es una situación general en lo que ha ido sucediendo en el mercado en los últimos años. Nosotros pensamos que el precio de la acción no refleja su verdadero valor económico, pero no tiene relación estricta con la compañía misma, sino más bien con la situación en el mercado.

Algunas estructuras institucionales, como algunos fondos de inversión, han debido hacer ajustes, como la venta de acciones, entre ellas las de Security.

Respecto al dividendo, históricamente el Grupo siempre mira en primer lugar la capitalización de sus compañías. Hoy, tenemos el banco, la compañía de seguros y las demás unidades absolutamente capitalizadas, y en poco tiempo hemos generado mayores niveles de utilidad. En consecuencia, esperamos mantener la política de dividendos de estas filiales hacia el Grupo, dado que el comportamiento patrimonial de estas continúa siendo extraordinariamente sólido. Si eso es así, el Grupo podría, y esto es una decisión de la junta de accionistas, mantener los dividendos en el rango histórico entre 60-65%.

Ahora respecto de la recompra de acciones, el Directorio del Grupo acordó recomprar hasta el 5%, facultad que le dio la Junta que se realizó el año pasado. De ese 5%, de acuerdo con la normativa, sólo se puede adquirir hasta el 1% del total de acciones en rueda en un año, cosa que ha finalizado en el reciente mes de febrero. Para recomprar montos adicionales durante este periodo de un año sería necesario recomprar por bloques, decisión que irá evaluándose durante el año.

Marcela Villafaña

Solo como dato adicional, al cierre de diciembre el Grupo compró más de 38 millones de acciones y a la fecha llevamos en total casi 47 millones de acciones. De estas, 40 millones de acciones, o un 1%, son la compra en rueda través del formato diario que comentaba Renato y un 0,16 % a través de un pequeño bloque en el mes de diciembre. Con eso llegamos a 1,16 % de las acciones de la compra diaria. La compra no ocurre todos los días, ahí hay un mandato a la corredora de bolsa que lo está ejecutando y que va determinando cuándo comprar y cuando no. En este momento ya alcanzamos máximo de 1% anual, por lo tanto, ya no hay compra diaria.

Q8: Finalmente la última pregunta dice relación con el Covenant del Grupo ¿Qué iniciativas pretenden tomar para disminuir el ratio de endeudamiento que se encuentran cercano a su límite máximo?

El ratio de endeudamiento está en niveles parecidos a los años anteriores, si ustedes miran en nuestros estados financieros y en nuestras presentaciones, pueden ver que está en línea con la historia y no ha salido de eso.

Contacto Investor Relations: relacioninversionistas@security.cl

Marcela Villafaña, Head of Investor Relations

Natalia Arancibia, Analista Investor Relations

Daniela Fuentes, Analista Investor Relations