

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Moderado: La clasificación de la Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A. (Consortio Generales) se sustenta en la evaluación intrínseca de su operación. Un aspecto relevante es su perfil de negocios, el que, si bien se beneficia de un perfil de riesgo acotado, con un enfoque en la suscripción de líneas de amplio desarrollo y la aplicación de parámetros técnicos en la tarificación, está limitado por una escala operacional acotada y una diversificación moderada de productos.

Indicadores de Rentabilidad Superiores a la Industria: A marzo de 2022, los indicadores de desempeño se muestran negativos e inferiores a lo presentado al promedio de la industria, ambos afectados por una siniestralidad mayor en la línea vehicular. Si bien lo anterior es considerado en el análisis, Fitch Ratings incorpora en su evaluación la tendencia de los resultados de los últimos cinco años, período en el cual la aseguradora presenta indicadores de desempeño favorables tanto en relación con lo expuesto en la metodología de Fitch, como en relación con el desempeño promedio de la industria de seguros generales. Con base en la estrategia y proyecciones de Consortio Generales, la agencia espera una mejora en los indicadores en el corto plazo, retornando los indicadores a márgenes consistentes con la clasificación vigente.

Holgura Patrimonial Adecuada: Durante 2021, los índices de endeudamiento retornaron a niveles cercanos al promedio histórico, luego de haber presentado una reducción relevante producto de los resultados altos en 2020. La evaluación de Fitch considera el comportamiento favorable de los indicadores de apalancamiento en relación con los rangos metodológicos, pero también incorpora que estos se conservan sobre el promedio de lo presentado por la industria aseguradora. La agencia espera un incremento temporal de los índices producto de un reparto de utilidades durante mayo de 2022, sin embargo, espera que la mejora en resultados permita recuperar el comportamiento promedio de los principales indicadores.

Liquidez y Exposición Catastrófica Acotada: La clasificación incorpora también la liquidez alta de activos mantenida por la aseguradora, los que son coherentes con los requerimientos de su negocio principal. De la misma forma incorpora la exposición a eventos catastróficos, considerando la cobertura amplia mantenida a través de contratos de reaseguro y el acotado riesgo de contraparte asociado a la calidad crediticia de los reaseguradores alta y la diversificación amplia de los mismos.

Sensibilidades de Clasificación

Mantenimiento de Resultados Favorables: Una tendencia positiva en resultados podría implicar un incremento en la clasificación. Un incremento podría detonarse a partir de un ROAE sostenidamente superior a 15% y un índice combinado cercano a 90%. Por el contrario, deterioros sostenidos en el indicador combinado (superior a 100%) podrían presionar la clasificación vigente.

Perfil de Negocio: Mejora en la posición competitiva (a través de escala operacional mayor) o en la diversificación de negocios, implicaría una mejora en la clasificación asignada.

Clasificaciones

Compañía de Seguros Generales
Consortio Nacional de Seguros S.A.
Fortaleza Financiera de Aseguradora AA-(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora Estable

Resumen Financiero

Compañía de Seguros Generales
Consortio Nacional de Seguros S.A.

(CLP millones)	31 dic 2021	31 dic 2020
Activos ^a	125.170	105.255
Patrimonio ^b	34.326	33.800
Resultado Neto	5.709	10.197
Índice Combinado (%)	88,9	84,3

^aNo consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. ^bIncluye reserva catastrófica.

Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 2022\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica \(Diciembre 2021\)](#)

Analistas

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Endeudamiento: Aumento sostenido en el indicador de apalancamiento operacional, ubicándose superior a las 3,0x, podría presionar la clasificación asignada.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Moderado: La clasificación de la Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A. (Consortio Generales) se sustenta en la evaluación intrínseca de su operación. Un aspecto relevante es su perfil de negocios, el que, si bien se beneficia de un perfil de riesgo acotado, con un enfoque en la suscripción de líneas de amplio desarrollo y la aplicación de parámetros técnicos en la tarificación, está limitado por una escala operacional acotada y una diversificación moderada de productos.

Indicadores de Rentabilidad Superiores a la Industria: A marzo de 2022, los indicadores de desempeño se muestran negativos e inferiores a lo presentado al promedio de la industria, ambos afectados por una siniestralidad mayor en la línea vehicular. Si bien lo anterior es considerado en el análisis, Fitch Ratings incorpora en su evaluación la tendencia de los resultados de los últimos cinco años, período en el cual la aseguradora presenta indicadores de desempeño favorables tanto en relación con lo expuesto en la metodología de Fitch, como en relación con el desempeño promedio de la industria de seguros generales. Con base en la estrategia y proyecciones de Consortio Generales, la agencia espera una mejora en los indicadores en el corto plazo, retornando los indicadores a márgenes consistentes con la clasificación vigente.

Holgura Patrimonial Adecuada: Durante 2021, los índices de endeudamiento retornaron a niveles cercanos al promedio histórico, luego de haber presentado una reducción relevante producto de los resultados altos en 2020. La evaluación de Fitch considera el comportamiento favorable de los indicadores de apalancamiento en relación con los rangos metodológicos, pero también incorpora que estos se conservan sobre el promedio de lo presentado por la industria aseguradora. La agencia espera un incremento temporal de los índices producto de un reparto de utilidades durante mayo de 2022, sin embargo, espera que la mejora en resultados permita recuperar el comportamiento promedio de los principales indicadores.

Liquidez y Exposición Catastrófica Acotada: La clasificación incorpora también la liquidez alta de activos mantenida por la aseguradora, los que son coherentes con los requerimientos de su negocio principal. De la misma forma incorpora la exposición a eventos catastróficos, considerando la cobertura amplia mantenida a través de contratos de reaseguro y el acotado riesgo de contraparte asociado a la calidad crediticia de los reaseguradores alta y la diversificación amplia de los mismos.

Sensibilidades de Clasificación

Mantenimiento de Resultados Favorables: Una tendencia positiva en resultados podría implicar un incremento en la clasificación. Un incremento podría detonarse a partir de un ROAE sostenidamente superior a 15% y un índice combinado cercano a 90%. Por el contrario, deterioros sostenidos en el indicador combinado (superior a 100%) podrían presionar la clasificación vigente.

Perfil de Negocio: Mejora en la posición competitiva (a través de escala operacional mayor) o en la diversificación de negocios, implicaría una mejora en la clasificación asignada.

Clasificaciones

Compañía de Seguros Generales
Consortio Nacional de Seguros S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora AA-(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora Estable

Resumen Financiero

Compañía de Seguros Generales
Consortio Nacional de Seguros S.A.

(CLP millones)	31 dic 2021	31 dic 2020
Activos ^a	125.170	105.255
Patrimonio ^b	34.326	33.800
Resultado Neto	5.709	10.197
Índice Combinado (%)	88,9	84,3

^aNo consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. ^bIncluye reserva catastrófica.

Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 2022\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica \(Diciembre 2021\)](#)

Analistas

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Endeudamiento: Aumento sostenido en el indicador de apalancamiento operacional, ubicándose superior a las 3,0x, podría presionar la clasificación asignada.

Perfil de la Compañía

Perfil de Negocio

Fitch clasifica el perfil de negocios de Consorcio Generales como “moderado” en comparación con las demás compañías de seguros generales en Chile. El perfil de negocios está limitado principalmente por el tamaño de operaciones acotado y la participación moderada de mercado a nivel global y en sus principales líneas de negocio. Por su parte, el mantenimiento de una diversificación de negocios adecuada y alineada con la industria, así como una concentración en negocios considerados de perfil de riesgo menor, favorecen el factor de crédito.

La estrategia de crecimiento de la compañía derivó en un incremento en prima de 25,9% al cierre de 2021 y 17,4% anual a marzo de 2022. Los niveles de crecimiento se muestran alineados con el desarrollo de la industria, con una diferencia en valores absolutos menor de 15%, considerándose neutral para la clasificación. La participación de mercado de Consorcio Generales es estable a marzo de 2022, concentrando 2,7% del total suscrito por la industria de seguros generales. La posición en sus principales líneas de negocio se conserva también estable y acotada, lo que se incorpora en la evaluación del perfil de negocios de la aseguradora.

La distribución de negocios se mantiene similar a lo observado en años anteriores, con un primaje concentrado en el negocio vehicular y de *property*, los que, en conjunto representaron 77,9% de la suscripción total. Fitch evalúa el riesgo de negocios como favorable en consideración a la participación en líneas de desarrollo alto en el mercado local, al mismo tiempo que el enfoque estratégico lo lleva a suscribir negocios de márgenes positivos.

Fitch no espera variaciones relevantes en la masa de negocios ni en la composición de la misma en los próximos 18 meses, considerando que actualmente la estructura cumple con los delineamientos estratégicos del grupo. Asimismo, el crecimiento estará determinado por las condiciones económicas y de mercado que le permitan preservar una suscripción de márgenes positivos.

Gobierno Corporativo Favorable

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en las clasificaciones, pero pueden presionarlas a la baja en caso de ser deficientes. Fitch considera que las políticas de gobierno corporativo del Grupo Consorcio son robustas y cumplen con los requerimientos regulatorios de las industria aseguradora y bancaria. Consorcio Generales cuenta con comités que cubren las áreas de gestión más relevantes en cuanto al riesgo que pueden generar a la operación, en los cuales participan activamente miembros del Directorio.

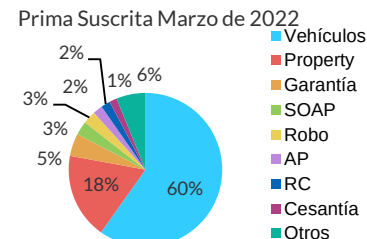
Fitch opina que la administración a cargo de la gestión de la compañía es efectiva, y ha conservado la independencia adecuada en sus cargos. La agencia observa que existe participación de la alta administración en la gestión de los diferentes riesgos que pueden afectar el proceso operativo de la aseguradora.

Propiedad

La propiedad de Consorcio Generales se mantiene 100% ligada al *holding* Consorcio Financiero S.A. (Consorcio Financiero), clasificado por Fitch en ‘AA-(cl)’ con Perspectiva Estable. La agencia opina que la estructura propietaria es neutral para la clasificación de la aseguradora. Fitch destaca las sinergias operativas y comerciales que el grupo aporta a la operación de Consorcio Generales; sin embargo, la clasificación actual intrínseca de la aseguradora y la otorgada a su matriz, no derivarían en un otorgamiento de beneficios de soporte en la clasificación final de la aseguradora. Incrementos en la clasificación otorgada a la matriz, que le permitieran otorgar beneficios sobre la clasificación intrínseca de Consorcio Generales, serían evaluados en caso de ocurrir, considerando que la disposición para otorgar soporte patrimonial es estable.

Dentro del *holding*, Consorcio Financiero, destaca Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. (Consorcio Vida) por su representatividad en el total, compañía

Mezcla de Productos



AP- Accidentes Personales. RC- Responsabilidad Civil. SOAP - Seguro Obligatorio de Accidentes Personales.
Fuente: Fitch Ratings, CMF

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan el puntaje del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo anterior.

Comparación de Pares

Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares en términos de factores crediticios clave.

clasificada por Fitch en 'AA+(cl)' con Perspectiva Estable. La compañía de vida y Banco Consorcio son los generadores mayores de dividendos para Consorcio Financiero.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2021 fueron auditados por Deloitte Auditores y Consultores Ltda. sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Capitalización y Apalancamiento

Encabezado de Conclusión

Con base en a los parámetros metodológicos de Fitch, los indicadores de capitalización y apalancamiento de la aseguradora se conservan en rangos favorables para la clasificación asignada. La agencia considera también en la clasificación nacional, el comportamiento de los índices frente a sus pares comparables, mostrándose los de Consorcio Generales levemente favorables. A marzo de 2022, los indicadores de apalancamiento neto y operativo (4,8x y 2,6x, respectivamente) de la aseguradora fueron levemente inferiores al promedio de las compañías de su grupo par, las que presentaron en promedio indicadores de 5,1x y 2,8, respectivamente.

La tendencia en los indicadores de apalancamiento se mostró al alza durante 2021 y se mantiene a marzo de 2022, siguiendo con las expectativas planteadas por Fitch en la revisión anual anterior, y que consideraba tanto el crecimiento operacional esperado, como también las distribuciones de dividendos realizadas en el período.

Respecto a la composición patrimonial, esta es estable respecto a períodos anteriores con un 39,7% del patrimonio proveniente de aportes de capital y 63,8% de resultados acumulados a diciembre de 2021. En abril de 2022, la compañía anunció el pago de dividendos por CLP5.000 millones, equivalentes al 88% de los resultados del período 2021. Esta distribución, que es superior al promedio de dividendos distribuidos en años anteriores, impactaría de forma acotada los indicadores de apalancamiento mostrados a marzo de 2022.

El indicador regulatorio de holgura patrimonial se conserva positivo, con un índice de patrimonio neto a patrimonio en riesgo de 1,73x a marzo de 2022.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera un incremento leve en los indicadores de apalancamiento a consecuencia del reparto de utilidades esperado para mayo de 2022. Sin embargo, la tendencia en los indicadores debiese tender a moderarse en el corto plazo tendiendo a los indicadores históricos promedios, los que son consistentes con la clasificación otorgada.
- Fitch espera que los indicadores de apalancamiento sean estables en los próximos 18 meses con respecto a lo observado al cierre 2021 y marzo de 2022. Los niveles menores de crecimiento esperados representarían una presión acotada en el indicador de apalancamiento operacional, mientras un escenario económico más desafiante podría implicar caídas en los niveles de resultados y, con ello, un crecimiento patrimonial más bajo.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a Través de Capital

En mercados en desarrollo como Chile, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, opina que en dichos mercados las opciones disponibles de fondeo son pocas, lo cual limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre el factor crediticio considera a Chile como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés.

La fuente principal de fondeo de Consorcio Generales es capital, con un pasivo financiero bajo de acuerdo a los límites metodológicos de Fitch, representando este 11,2% del total de las fuentes de financiamiento de la aseguradora a diciembre de 2021 y 7,5% a marzo de 2022. La totalidad del pasivo financiero es de corto plazo y devenga un pago de intereses que está

Indicadores Relevantes

(x)	31 dic 2021	31 dic 2020
Compromisos Financieros Totales	0,1	0,0
Endeudamiento Neto	4,3	3,4
Endeudamiento Bruto	5,2	4,1
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	2,4	1,9

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Consorcio Generales

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	31 dic 2021	31 dic 2020
Endeudamiento Financiero (%)	11,2	3,4
Cobertura Gastos financieros (x)	161,1	303,6

Fuente: Fitch Ratings, Consorcio Generales

cubierto ampliamente por los ingresos antes de impuestos e intereses generados por la aseguradora.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones en la composición del fondeo de la aseguradora.
- Incrementos relevantes en el financiamiento financiero de corto plazo (para robustecer la liquidez) no son esperables, considerando que los requerimientos de liquidez del negocio han logrado administrarse con la renovación de productos y la estructura de liquidez de inversiones actual.

Desempeño Financiero y Resultados

Resultado Técnico Afectado por Mayor Siniestralidad Vehicular

Consortio Generales ha presentado resultados positivos y favorables para la clasificación asignada. Los indicadores de desempeño neto y operacionales se han mostrado favorables para la aseguradora frente al promedio de la industria de seguros generales los últimos cinco años, lo cual se condice con una estrategia enfocada a la búsqueda de negocios de margen positivo, la cual, en ocasiones, ha significado sacrificar crecimiento operacional.

Si bien el desempeño ha sido muy favorable los últimos cinco años, la información a marzo de 2022, muestra una pérdida del período por CLP837 millones, la cual se determinó principalmente por una siniestralidad mayor en la línea vehicular, comportamiento que se observó también a nivel de industria. La pérdida llevó a presentar un ROAE de -9,9%, muy por bajo el 16,8% mostrado al cierre de 2021.

La siniestralidad agregada de Consortio Generales a marzo de 2022 fue de 71,3%, muy superior al 53,0% mostrado en promedio los últimos cinco cierres anuales. Esta siniestralidad mayor provino del incremento del indicador en el negocio vehicular, el cual aumentó a 86,3% en el primer trimestre de 2022, superior a 57,8% del cierre de 2021 y a 59,0% mostrado en promedio los cinco cierres anuales anteriores. En comparación al primer semestre 2021, la línea vehicular fue la que mostró el mayor incremento en siniestralidad, mientras los otros negocios se conservaron en los márgenes estables.

La siniestralidad mayor también estuvo acompañada de un indicador mayor de gastos netos. A marzo de 2022, el índice de gastos fue 38,6%, superior a 35,6% del mismo trimestre de 2021, alineándose al promedio de los últimos cinco cierres anuales (39,5%). Considerando lo anterior, el indicador combinado aumentó a 109,9% en marzo de 2022, deficitario y superior a lo esperado para la combinación de negocios mantenida por la aseguradora. De acuerdo a las proyecciones de la administración, este indicador debiese retornar a niveles inferiores a 100% en el corto plazo, obedeciendo principalmente a las políticas de ajustes tarifarios implementadas por la aseguradora.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera una tendencia al alza de los resultados presentados a marzo de 2022, con un índice combinado que debiese ubicarse inferior a 100% durante los próximos 12 a 18 meses. Esta mejora debiese responder a la estrategia de ajustes de tarifas ya iniciada por la aseguradora y que recoge los incrementos en siniestralidad de su principal línea de negocios.
- Si bien mejoras en los indicadores de desempeño son esperadas para los próximos 12 meses, las expectativas de la agencia incorporan que estos se posicionarían por debajo del promedio de los últimos cinco años, recogiendo una tendencia en el incremento de los costos de la línea vehicular asociados a una inflación mayor, valor del dólar estadounidense superior y disponibilidad menor de repuestos vehiculares.

Riesgo de Inversiones y Activos

Indicadores de Liquidez Amplios

La estrategia de inversiones de Consortio Generales no ha mostrado variaciones desde su origen y conserva un objetivo orientado a la búsqueda de activos de liquidez amplia que calcen con los requerimientos de corto plazo del negocio.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	31 Dic 2021	31 Dic 2020
Índice de Activos Riesgosos (%)	13,2	15,0
Inversión en Acciones/ Patrimonio (%)	0	0
Inversión en Títulos Soberanos (y relacionados) (%)	7,3	11,4
Activos Líquidos/ Reservas de Siniestro (%)	237,7	395,6
Descalce Moneda/ Patrimonio (%)	12,5	24,5

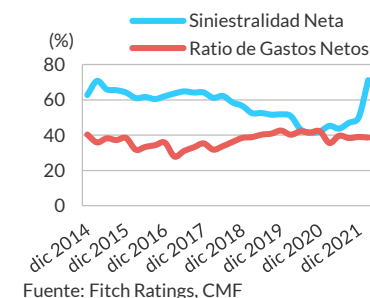
Fuente: Fitch Ratings, Consortio Generales

Indicadores Relevantes

(%)	31 Dic 2021	31 Dic 2020
ROE	16,8	33,8
Ratio Combinado	88,9	84,3
Ratio Operacional	86,7	82,2
Siniestralidad	49,9	42,2

Fuente: Fitch Ratings; Consortio Generales

Desempeño Operacional



Los activos a marzo de 2022 estuvieron concentrados en su mayoría en un 46,3% en cuentas por cobrar a asegurados (pólizas con planes de pago), 24,2% en inversiones financieras y 10,6% en otros activos. Las cuentas por cobrar a asegurados son consistentes con un negocio enfocado en líneas vehiculares y los niveles de morosidad se preservan muy acotados. El 20% restante de activos se distribuye entre activos inmuebles, reservas a cargo de reaseguros y cuentas por cobrar a reaseguradores.

Las inversiones financieras se concentran en activos de renta fija (84,2% del total de inversiones), seguidas de inversiones inmobiliarias (10,6%) principalmente destinadas a arriendo, y por activos en cuenta corriente (5%). La proporción de activos de renta fija se concentra en instrumentos de liquidez amplia y riesgo crediticio acotado, lo que deriva en un indicador de activos riesgosos de 11,3% y un índice de liquidez de 183,0%, ubicándose ambos en los rangos metodológicos más favorables para la clasificación.

La exposición cambiaria de la compañía es acotada. De acuerdo a lo presentado por la aseguradora, CLP4.269 millones de activos se encuentran descalzados a marzo de 2022, representando 13% del patrimonio, Fitch opina que esta proporción no representaría un riesgo de solvencia para la aseguradora. A la misma fecha, la diferencia de tipo de cambio fue de CLP12 millones, equivalente a un 0,04% del patrimonio.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes en la composición de activos e inversiones en el mediano plazo, y espera que esta se mantenga orientada a la obtención de liquidez a los requerimientos del negocio.

Adecuación de Reservas

Exposición Baja a Riesgo de Reserva

El riesgo de reservas se considera acotado, al igual que su impacto en la clasificación final. La influencia baja se sustenta en indicadores de apalancamiento de reservas bajos y estables. Asimismo, los indicadores de crecimiento de reserva muestran un incremento, en promedio, acorde con el incremento en la suscripción de negocios.

Consortio Generales constituye sus reservas de acuerdo a la regulación nacional vigente. Fitch considera que el mercado nacional conserva una regulación sólida en términos de constitución de reservas, las cuales muestran parámetros de sofisticación adecuados. El regulador preserva un grado alto de supervisión sobre las prácticas de reservas, así como una segmentación adecuada de las mismas. Adicional a las reservas de prima y de siniestro, la norma incorpora reservas de insuficiencia de prima y catastrófica en función de la pérdida máxima probable y las coberturas no proporcionales de reaseguro.

A marzo de 2022, y alineadas con el comportamiento de los últimos cinco años, las reservas se componen en un 77,0% por reservas de riesgos en curso y 21,9% por reservas de siniestros. Las reservas de insuficiencia de prima se mantienen muy acotadas, alcanzando 0,6% del total de reservas técnicas.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios en la constitución y composición de inversiones en el mediano a largo plazo tanto por cambios regulatorios como por modificaciones en los métodos de cálculos.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	31 dic 2021	31 dic 2020
Reserva Neta Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0,36	0,33
Apalancamiento de Reserva (x)	0,37	0,28
Costo Siniestro/ Siniestro Directo (x)	0,91	0,83

Fuente: Fitch Ratings, Consorcio Generales

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Exposición a Riesgo de Contraparte Acotada

Los niveles de retención de riesgos se mantienen altos y estables frente a períodos anteriores, lo que es consistente con la mezcla de productos, orientadas en parte relevante a negocios de baja severidad y diversificados ampliamente en sus riesgos. La prima retenida sobre la prima suscrita alcanzó 85,0% a marzo de 2022, levemente superior a 83,6%, promedio de los cinco cierres anteriores. El indicador de retención se ubica en rangos metodológicos alineados a la clasificación asignada y considera la relación con los requerimientos de sus principales líneas de negocios.

Consecuencia de indicadores bajos de cesión, la exposición a recuperables de reaseguro es también analizada como acotada y está en los rangos bajos considerados por la metodología de Fitch.

La cesión de 16,4%, promedio de los últimos cinco cierres anuales, proviene principalmente del negocio de *property*, línea que conserva una retención de 40,8% a marzo de 2022. La cobertura de riesgos en esta línea de negocios se realiza a través de contratos proporcionales y no proporcionales, realizados con entidades de trayectoria amplia y reconocimiento internacional.

Respecto al negocio de *property*, la pérdida máxima probable (PML; siglas en inglés) bruta (asociado a coberturas de terremoto) obtenido en la modelación a 250 años se conserva en niveles elevados, al igual que lo observado en promedio en la industria nacional, sin embargo, posterior a las coberturas proporcionales y no proporcionales, la exposición neta a eventos catastróficos no superaría 0,5% del patrimonio por evento, lo que se considera acotado y no supondría riesgo a la solvencia de la compañía frente a eventos individuales.

La agencia opina que la porción cedida está expuesta a un riesgo de contraparte acotado. Lo anterior se sustenta en el mantenimiento de un portafolio de reaseguradores diversificado y de calidad crediticia alta, lo que mitiga los riesgos potenciales de no pago. La evaluación del riesgo y exposición a contraparte considera, además de la calidad crediticia y la diversificación de reaseguro, la experiencia y evidencia del cumplimiento de dichas coberturas.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes en la estructura de reaseguros. Asimismo, no espera incrementos en el PML neto que pudiesen incrementar la exposición patrimonial de la compañía.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	31 dic 2021	31 dic 2020
Recuperables de Reaseguro a Capital (%)	42,4	39,5
PML Neto (1-250 años) (%)	<0,5	<0,5
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	81,7	81,9

Fuente: Fitch Ratings, Consorcio Generales

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Mar 2022
Efectivo Equivalente	972	2.410	1.890	1.957	1.847
Instrumentos Financieros	27.960	31.230	37.967	31.514	31.524
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	3.429	2.853	2.894	3.110	3.166
Propiedades de Inversión	3.429	2.853	2.894	3.110	3.166
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	60.620	66.287	65.381	85.990	85.652
Deudores de Prima	49.270	50.385	50.251	69.397	71.089
Deudores de Reaseguro	3.087	2.038	2.502	2.946	2.670
Deudores de Coaseguro	1.784	1.293	1.762	2.047	2.050
Participación de Reaseguro en Reservas	6.479	12.572	10.865	11.600	9.843
Activo Fijo	229	823	819	882	885
Otros Activos	4.549	6.783	7.170	13.316	14.549
Total de Activos	97.758	110.385	116.121	136.770	137.623
Reservas Técnicas	57.530	64.667	59.693	77.999	83.503
Riesgo en Curso	44.049	44.632	45.077	61.066	64.297
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Sinistros	12.130	19.576	14.180	16.524	18.287
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	1.352	459	436	409	919
Pasivo Financiero	1.259	1.240	1.174	4.315	2.695
Cuentas de Seguros	6.544	6.371	6.657	9.417	7.851
Deudas por Reaseguro	3.732	3.985	4.289	6.658	4.041
Prima por Pagar Coaseguro	184	133	320	404	516
Otros	2.629	2.252	2.048	2.355	3.295
Otros Pasivos	6.904	11.763	14.956	10.883	10.411
Total de Pasivos	72.238	84.040	82.481	102.614	104.461
Capital Pagado	13.549	13.549	13.549	13.549	13.549
Reservas	85	85	85	85	85
Utilidad (Pérdida) Retenida	11.743	12.691	19.830	21.786	20.949
Otros Ajustes	144	20	177	(1.264)	(1.420)
Patrimonio	25.521	26.345	33.640	34.155	33.162

Fuente: Fitch Ratings, CMF

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A. – Estado de Resultados					
(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Mar 2022
Prima Retenida	72.856	73.765	65.462	82.221	21.920
Prima Directa y Aceptada	85.774	87.228	79.920	100.628	25.802
Prima Cedida	12.918	13.463	14.458	18.407	3.882
Variación de Reservas	1.654	(1.702)	(2.004)	11.462	2.614
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	40.671	38.994	28.464	35.305	13.664
Directo y Aceptado	44.701	50.336	34.466	38.660	14.424
Cedido	4.029	11.342	6.002	3.355	760
Resultado Intermediación	11.345	10.722	8.241	9.832	2.422
Costo de Suscripción	13.839	13.887	10.917	13.549	3.150
Ingresos por Reaseguro	2.494	3.165	2.676	3.717	728
Otros Gastos	1.293	3.321	2.313	3.527	1.402
Margen de Contribución	17.892	22.431	28.447	22.096	1.817
Costo de Administración	15.386	17.347	17.047	18.681	4.640
Resultado de Inversiones	1.209	1.152	1.553	1.601	412
Resultado Técnico de Seguros	3.715	6.235	12.954	5.016	(2.411)
Otros Ingresos y Gastos	191	(454)	297	100	-49
Neto Unidades Reajustables	817	634	382	1.802	897
Resultado antes de Impuesto	4.723	6.415	13.633	6.917	(1.564)
Impuestos	1.126	1.486	3.436	1.208	(726)
Resultado Neto	3.597	4.928	10.197	5.709	(837)
Fuente: Fitch Ratings, CMF					

Apéndice B: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

No aplica.

Ajuste en Niveles de Clasificación (*Notching*)

No aplica.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Definiciones de Clasificación

Según Norma de Carácter General No. 62, Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuenten con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán distinguir cada categoría con los signos “+” o “-”. El signo “+” se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo “-” se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

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.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile o www.fitchratings.cl.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.