

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Factores Clave de Clasificación

Observación en Evolución: La clasificación nacional de fortaleza financiera de la aseguradora (FFA) de 'AA-(cl)' de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. (Liberty) se colocó en Observación en Evolución (OE) desde Perspectiva Negativa tras el anuncio del acuerdo de venta a Inversiones HDI Limitada. La OE refleja que las clasificaciones pueden afianzarse, subir o bajar en el corto plazo. La OE en la clasificación muestra que la acción de clasificación está sujeta a la ejecución de la transacción pendiente de aprobaciones regulatorias, la cual podría exceder los seis meses comúnmente considerados para resolver la OE.

Perfil de Negocio Moderado: Fitch Ratings clasifica el perfil de negocios de Liberty como moderado. La evaluación del factor crediticio se sustenta en una escala operacional amplia, una participación de mercado alta y una diversificación de productos alineada con la industria. A marzo de 2023, Liberty totalizó una prima suscrita por CLP95.610 millones, 28,7% superior frente a igual trimestre de 2022, impulsada principalmente por el crecimiento de sus ramos principales. La suscripción mayor fortaleció su posición competitiva agregada, al ocupar a marzo de 2023 el cuarto lugar, equivalente a 9,1% de participación de mercado (cierre 2021: sexto lugar con 7,1%).

Endeudamiento Presionado por Crecimiento: Pese al crecimiento patrimonial producto de resultados mejores del período, a marzo de 2023 la suscripción mayor presionó los indicadores de endeudamiento al alza, con un índice de prima retenida a patrimonio anualizado de 2,3x y un endeudamiento neto anualizado de 3,7x, ambos levemente superiores a los de marzo de 2022 (2,0x y 3,4). No obstante, el aumento, los indicadores son favorables frente al promedio de pares comparables, los cuales, a la misma fecha, promediaron 2,9x y 5,2x, respectivamente.

Resultados Positivos: Liberty registró indicadores de rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) positivos al cierre de 2022 (2,5%) y marzo de 2023 (23,6%) y revirtió los indicadores negativos de los tres últimos cierres anuales (2020-2022) producto de pérdidas netas. A diciembre de 2022, el resultado neto se debió principalmente a ingresos no operacionales; sin embargo, a marzo de 2023, registró un resultado técnico positivo derivado de un costo promedio menor de siniestros tras los ajustes operacionales realizados en 2022 y de una eficiencia mayor en gastos favorecida por el volumen mayor de negocios. A marzo de 2023, el índice combinado de la aseguradora fue de 81,4%, una mejora frente al promedio de los tres últimos cierres anuales (115,0%) y respecto a la industria (93,0%).

Indicadores de Liquidez Amplios: La cartera de inversiones es estable y orientada a la búsqueda de liquidez. La composición de esta, concentrada en instrumentos de renta fija clasificados en escala nacional superior al grado de inversión, deriva en un riesgo de activos muy bajo y una liquidez en los rangos más altos contemplados por la metodología de Fitch.

Riesgo de Contraparte Mitigado: Los indicadores de exposición a reaseguro registraron una baja respecto a períodos anteriores, favorecidos tanto por indicadores de retención mayores como por un fortalecimiento patrimonial. La compañía está expuesta a riesgos catastróficos, y Fitch considera que están adecuadamente resguardados con contratos de reaseguros no proporcionales. La agencia incorpora en su evaluación del factor crediticio la participación relevante de la matriz en la estructura de reaseguros de Liberty, con 76,5% de la prima cedida y a que está a cargo del contrato catastrófico. La relevancia de la matriz en la estructura, limita ampliamente el riesgo de contraparte enfrentado, lo que es considerado por Fitch en la clasificación.

Clasificaciones

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Clasificación Nacional de Fortaleza Financiera de la Aseguradora AA-(cl)

Observación

Clasificación Nacional de Fortaleza Financiera de la Aseguradora En Evolución

Resumen Financiero

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Prima Suscrita	265.546	350.710
Patrimonio	79.532	133.299
Prima Retenida/ Patrimonio ² (x)	2,9	2,3
Índice Combinado (%)	119,9	109,0
ROAE (%)	-16,0	2,5

²Considera reservas catastróficas de terremoto.
ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio, x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Seguros (Agosto 2022)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva 2023 de Seguros Latinoamérica (Diciembre 2022)

Panorama de Seguros Generales: diciembre 2022 (Marzo 2023)

Analistas

Carolina Ocaranza
+56 2 3321 2909
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Carolina Triat
+56 2 3321 2908
carolina.triat@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

- la clasificación podría afirmarse o mejorar y la OE removida si la transacción es aprobada por los entes reguladores pertinentes. La decisión de subir o afirmar dependerá de la evaluación sobre la estrategia que el grupo establezca para sus operaciones locales, en el entendido que la entidad compradora ya cuenta con una operación de características similares en el mercado local a través de HDI Seguros de Garantía y Crédito S.A. (HDI GyC) y HDI Seguros S.A. (HDI Seguros), las cuales están clasificadas por Fitch en escala nacional en 'AA(cl)' con Perspectiva Estable.
- la clasificación intrínseca de la aseguradora podría mejorar frente a resultados técnicos positivos de forma sostenida, que deriven en indicadores de rentabilidad favorables respecto al promedio de la industria y a sus pares, junto con un indicador combinado inferior a 100% por un período superior a 24 meses.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- la clasificación podría afectarse y la OE removida en caso de que la operación no se materialice, considerando que el anuncio de venta implicaría un cambio en la evaluación de importancia estratégica de la compañía local para su matriz, pasando esta desde una categoría de "importante" a una de "limitada importancia" y, por tanto, no se consideraría el soporte en la clasificación final de acuerdo a la metodología de Fitch;
- pérdidas nuevas del ejercicio o volatilidades en sus resultados que deriven en indicadores de rentabilidad negativos y de desempeño deficitarios que, a su vez, presionen los indicadores de endeudamiento podrían implicar una revisión a la baja de la clasificación;
- deterioro sustancial en las ventajas competitivas de la aseguradora, reflejadas en una pérdida relevante de su posición de mercado o en una concentración de sus negocios, podría afectar la evaluación del perfil de negocios de la aseguradora y su clasificación.

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Factores Clave de Clasificación

Observación en Evolución: La clasificación nacional de fortaleza financiera de la aseguradora (FFA) de 'AA-(cl)' de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. (Liberty) se colocó en Observación en Evolución (OE) desde Perspectiva Negativa tras el anuncio del acuerdo de venta a Inversiones HDI Limitada. La OE refleja que las clasificaciones pueden afianzarse, subir o bajar en el corto plazo. La OE en la clasificación muestra que la acción de clasificación está sujeta a la ejecución de la transacción pendiente de aprobaciones regulatorias, la cual podría exceder los seis meses comúnmente considerados para resolver la OE.

Perfil de Negocio Moderado: Fitch Ratings clasifica el perfil de negocios de Liberty como moderado. La evaluación del factor crediticio se sustenta en una escala operacional amplia, una participación de mercado alta y una diversificación de productos alineada con la industria. A marzo de 2023, Liberty totalizó una prima suscrita por CLP95.610 millones, 28,7% superior frente a igual trimestre de 2022, impulsada principalmente por el crecimiento de sus ramos principales. La suscripción mayor fortaleció su posición competitiva agregada, al ocupar a marzo de 2023 el cuarto lugar, equivalente a 9,1% de participación de mercado (cierre 2021: sexto lugar con 7,1%).

Endeudamiento Presionado por Crecimiento: Pese al crecimiento patrimonial producto de resultados mejores del período, a marzo de 2023 la suscripción mayor presionó los indicadores de endeudamiento al alza, con un índice de prima retenida a patrimonio anualizado de 2,3x y un endeudamiento neto anualizado de 3,7x, ambos levemente superiores a los de marzo de 2022 (2,0x y 3,4). No obstante, el aumento, los indicadores son favorables frente al promedio de pares comparables, los cuales, a la misma fecha, promediaron 2,9x y 5,2x, respectivamente.

Resultados Positivos: Liberty registró indicadores de rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) positivos al cierre de 2022 (2,5%) y marzo de 2023 (23,6%) y revirtió los indicadores negativos de los tres últimos cierres anuales (2020-2022) producto de pérdidas netas. A diciembre de 2022, el resultado neto se debió principalmente a ingresos no operacionales; sin embargo, a marzo de 2023, registró un resultado técnico positivo derivado de un costo promedio menor de siniestros tras los ajustes operacionales realizados en 2022 y de una eficiencia mayor en gastos favorecida por el volumen mayor de negocios. A marzo de 2023, el índice combinado de la aseguradora fue de 81,4%, una mejora frente al promedio de los tres últimos cierres anuales (115,0%) y respecto a la industria (93,0%).

Indicadores de Liquidez Amplios: La cartera de inversiones es estable y orientada a la búsqueda de liquidez. La composición de esta, concentrada en instrumentos de renta fija clasificados en escala nacional superior al grado de inversión, deriva en un riesgo de activos muy bajo y una liquidez en los rangos más altos contemplados por la metodología de Fitch.

Riesgo de Contraparte Mitigado: Los indicadores de exposición a reaseguro registraron una baja respecto a períodos anteriores, favorecidos tanto por indicadores de retención mayores como por un fortalecimiento patrimonial. La compañía está expuesta a riesgos catastróficos, y Fitch considera que están adecuadamente resguardados con contratos de reaseguros no proporcionales. La agencia incorpora en su evaluación del factor crediticio la participación relevante de la matriz en la estructura de reaseguros de Liberty, con 76,5% de la prima cedida y a que está a cargo del contrato catastrófico. La relevancia de la matriz en la estructura, limita ampliamente el riesgo de contraparte enfrentado, lo que es considerado por Fitch en la clasificación.

Clasificaciones

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Clasificación Nacional de Fortaleza Financiera de la Aseguradora AA-(cl)

Observación

Clasificación Nacional de Fortaleza Financiera de la Aseguradora En Evolución

Resumen Financiero

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Prima Suscrita	265.546	350.710
Patrimonio	79.532	133.299
Prima Retenida/ Patrimonio ² (x)	2,9	2,3
Índice Combinado (%)	119,9	109,0
ROAE (%)	-16,0	2,5

²Considera reservas catastróficas de terremoto.
ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio, x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Seguros (Agosto 2022)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva 2023 de Seguros Latinoamérica (Diciembre 2022)

Panorama de Seguros Generales: diciembre 2022 (Marzo 2023)

Analistas

Carolina Ocaranza
+56 2 3321 2909
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Carolina Triat
+56 2 3321 2908
carolina.triat@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

- la clasificación podría afirmarse o mejorar y la OE removida si la transacción es aprobada por los entes reguladores pertinentes. La decisión de subir o afirmar dependerá de la evaluación sobre la estrategia que el grupo establezca para sus operaciones locales, en el entendido que la entidad compradora ya cuenta con una operación de características similares en el mercado local a través de HDI Seguros de Garantía y Crédito S.A. (HDI GyC) y HDI Seguros S.A. (HDI Seguros), las cuales están clasificadas por Fitch en escala nacional en 'AA(cl)' con Perspectiva Estable.
- la clasificación intrínseca de la aseguradora podría mejorar frente a resultados técnicos positivos de forma sostenida, que deriven en indicadores de rentabilidad favorables respecto al promedio de la industria y a sus pares, junto con un indicador combinado inferior a 100% por un período superior a 24 meses.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- la clasificación podría afectarse y la OE removida en caso de que la operación no se materialice, considerando que el anuncio de venta implicaría un cambio en la evaluación de importancia estratégica de la compañía local para su matriz, pasando esta desde una categoría de "importante" a una de "limitada importancia" y, por tanto, no se consideraría el soporte en la clasificación final de acuerdo a la metodología de Fitch;
- pérdidas nuevas del ejercicio o volatilidades en sus resultados que deriven en indicadores de rentabilidad negativos y de desempeño deficitarios que, a su vez, presionen los indicadores de endeudamiento podrían implicar una revisión a la baja de la clasificación;
- deterioro sustancial en las ventajas competitivas de la aseguradora, reflejadas en una pérdida relevante de su posición de mercado o en una concentración de sus negocios, podría afectar la evaluación del perfil de negocios de la aseguradora y su clasificación.

Perfil de la Compañía

Crecimiento en Suscripción Favorece Posición Competitiva

Fitch clasifica el perfil de negocios de Liberty como moderado en comparación a otras compañías de seguros generales en Chile. La evaluación del factor crediticio considera una escala operacional amplia que deriva en un posicionamiento competitivo, el cual la ubica dentro las compañías de tamaño mayor en la industria. Su diversificación y perfil de riesgo de negocios se consideran moderados y alineados al mostrado por la industria.

Liberty registró un crecimiento anual en prima suscrita de 32,1% al cierre 2022 y 28,7% a marzo de 2023, los que si bien son mayores que el mostrado por la industria (22,5% y 13,9%, respectivamente) es considerado neutral por la agencia. A marzo de 2023, totalizó una prima suscrita por CLP95.610 millones, donde el crecimiento estuvo impulsado principalmente por el ramo vehicular, línea que creció 38,9%, y por *property*, que mostró un crecimiento anual de 24,0%. La suscripción mayor fortaleció su posición competitiva agregada al 1T23, ocupando el cuarto lugar, con 9,1% de participación de mercado (diciembre 2021: sexto lugar; 7,1%, respectivamente). En sus ramos principales, vehículos y *property*, conserva el liderazgo ocupando en ambas la tercera posición, equivalente a 14,8% y 10,7%, respectivamente del total suscrito.

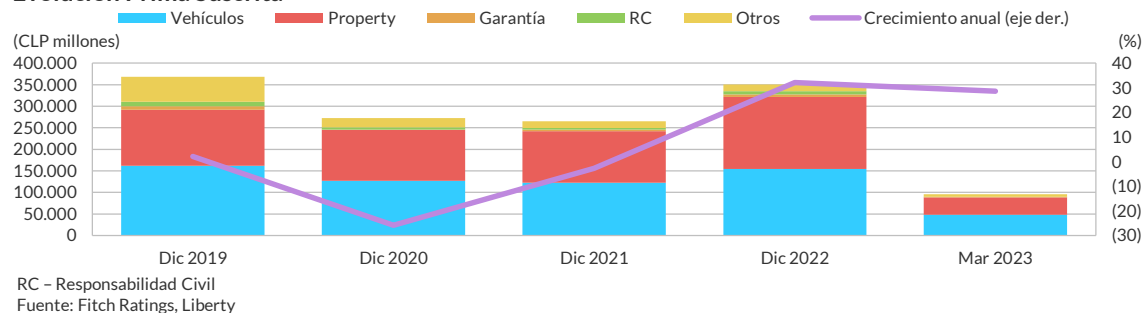
La composición del primaje es estable, concentrado 91,8% en sus ramos principales, superior a 66,5% del mostrado por la industria de seguros generales. La distribución por canal es estable respecto a períodos anteriores, concentrándose en el canal tradicional (corredores) y bancario seguido de masivo (*retail*).

El perfil de riesgo de negocios se observa alineado al de la industria dada la concentración en productos ya establecidos y de conocimiento alto y desarrollo a nivel local. Fitch considera la experiencia que su matriz le otorga en materia de suscripción y asesoramiento técnico.

Gobernanza Corporativa es Neutral para la Clasificación

La agencia considera la estructura de gobernanza corporativa de Liberty como efectiva, al responder a las políticas exigidas por su grupo controlador. La compañía cuenta con diferentes comités, con participación de los directores para conservar una gestión de riesgos adecuada. Entre los comités, destacan los de auditoría interna, riesgo, ética y cumplimiento, inversiones y flujo de caja, personas, y técnico y de reservas. Fitch evalúa positivamente la gobernanza corporativa y administración de la compañía, al contar con profesionales de trayectoria en la industria. Con esto, los puntos señalados en la Metodología de Calificación de Seguros de Fitch (estructura del grupo; estructura del gobierno; transparencia financiera; y cargos o incertidumbres civiles o criminales) se encuentran en la categoría Moderado/Favorable.

Evolución Prima Suscrita



Propiedad

Propiedad Positiva para la Clasificación

A la fecha del reporte, la propiedad de Liberty se concentra en Liberty International Chile S.A. y LMG Chile Spa, ambas sociedades ligadas al grupo internacional Liberty Mutual Group Inc. (LMG), a través de Liberty Mutual Insurance Company.

El día 27 de mayo de 2023, a través de hecho esencial, la aseguradora anunció la intención de vender la totalidad de la participación de las sociedades *holdings* chilenas LMG Chile Spa y Liberty International Chile S.A, ambas controladoras de Liberty, a Inversiones HDI Limitada (Comprador). La operación está sujeta a la aprobación tanto de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), como de la Fiscalía Nacional Económica (FNE).

La clasificación de Liberty contempla un enfoque de soporte parcial basado en el perfil individual de la aseguradora, sobre el cual se adiciona un beneficio por soporte desde su matriz Liberty Mutual Insurance Company. El soporte se mantendría durante todo el proceso de aprobación de la transacción. Sin embargo, de acuerdo a la metodología de Fitch, el anuncio de venta tendría implicancias en la evaluación por parte de la agencia respecto de la relevancia estratégica de la entidad local, por lo tanto, en la disposición a otorgar soporte en el largo plazo. En caso de aprobarse la operación, Fitch analizará la disposición y relevancia estratégica de la aseguradora para su controlador nuevo. En caso de no aprobarse, la evaluación de propiedad pasaría a ser considerada Neutral desde Positiva, como consecuencia de un cambio en la visión estratégica a "limitada importancia" desde "importante", lo que tendría un efecto directo en la clasificación de la compañía.

Capitalización y Apalancamiento

Crecimiento en Prima Presiona Endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento están en los rangos favorables de la metodología de Fitch. A diciembre de 2022, el patrimonio registró un crecimiento anual de 68,3% y estuvo explicado principalmente por el aporte de capital en marzo de 2022 por CLP51.683 millones. Dicho aporte compensó las pérdidas acumuladas, así como el crecimiento en prima. A marzo de 2023, la suscripción mayor presionó los indicadores al alza, con un índice de prima retenida a patrimonio anualizado de 2,3x y un endeudamiento neto anualizado de 3,7x, superiores frente a aquellos de igual trimestre de 2022 (2,0x y 3,4, respectivamente). Pese al aumento en los indicadores, estos se posicionan favorables respecto del promedio de pares comparables (con una concentración mayor en el ramo vehicular), los cuales, a la misma fecha, promediaron 2,9x y 5,2x, respectivamente.

Los niveles de solvencia patrimonial son adecuados. Al 1T2323, el indicador medido como patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo fue de 2,0x, mejorando respecto del promedio de los últimos cinco cierres anuales (1,4x), favorecidos por los aportes de capital recibidos hasta marzo de 2022.

Indicadores Relevantes

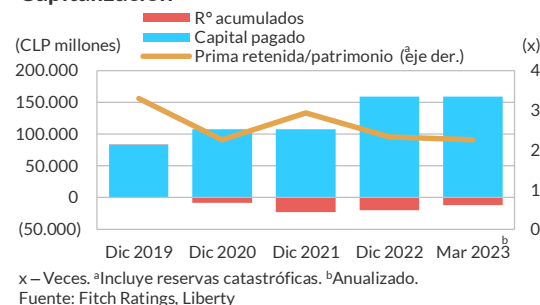
(x)	Dic 2021	Dic 2022
Compromisos Financieros Totales	0,0	0,0
Prima Retenida/Patrimonio ^a	2,9	2,3
Endeudamiento Neto	5,2	4,0
Endeudamiento Bruto	6,7	4,9
Patrimonio Neto/ Patrimonio en Riesgo	1,0	1,9

^aConsidera reservas catastróficas de terremoto.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty

Expectativas de Fitch

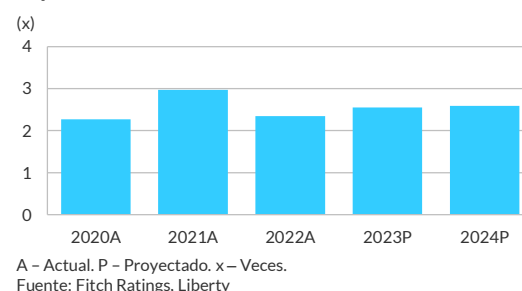
- La agencia espera que los indicadores de endeudamiento se mantengan en los rangos actuales, donde aumentos en la suscripción sean compensados con la generación de resultados positivos.

Capitalización



x – Veces. ^aIncluye reservas catastróficas. ^bAnualizado.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty

Capitalización: Prima Retenida/Patrimonio



A – Actual, P – Proyectado, x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Financiamiento a Través de Capital

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

En el caso particular de Liberty, la agencia evalúa el factor crediticio como de peso bajo en la clasificación final, al considerar un financiamiento concentrado en su totalidad en capital, con un endeudamiento financiero que a marzo de 2023 se mantiene nulo.

Indicadores Relevantes

	Dic 2021	Dic 2022
Endeudamiento Financiero (%)	0,0	0,0
Cobertura Gastos financieros (x)	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en la composición del fondeo de la compañía.

Desempeño Financiero y Resultados

Mejora en Resultado Técnico Favorece Índices de Desempeño

Tras las medidas adoptadas por la aseguradora en términos de suscripción y tarificación durante 2022, muestra resultados positivos a diciembre de 2022 y marzo de 2023, lo cual se espera se conserven en el mediano plazo revirtiendo las pérdidas históricas. La mejora en los resultados técnicos, implicó cerrar el año 2022 y el 1T23 con utilidades, las que se tradujeron en indicadores de rentabilidad sobre patrimonio anualizado (ROAE) de 2,5% y 23,6%, respectivamente.

A diciembre de 2022, el resultado final estuvo explicado principalmente por ingresos no operacionales, donde la utilidad por unidades reajustables, otros ingresos extraordinarios e impuestos a favor, pudieron compensar el resultado técnico aún negativo. Sin embargo, a marzo de 2023, registró un resultado técnico positivo que estuvo explicado tanto por una siniestralidad menor en el ramo vehicular de 52,5% (marzo 2022: 101,8%) volviendo a los niveles históricos (2018-2021: 60,6%), así como por una eficiencia mayor en gastos favorecida por el volumen mayor de negocios (marzo 2023: 57,4%; marzo 2022: 61,4%). Dentro del componente de gastos, los gastos por reaseguro no proporcional se observan como una variable relevante equivalentes a 46,7% de estos, proporción superior al mostrado por la industria a igual fecha (28,6%).

El índice combinado al 1T2323 fue de 81,4%, mostrando una mejora frente al promedio de los tres últimos cierres anuales (115,0%) y frente a la industria a igual trimestre (93,0%).

Indicadores Relevantes

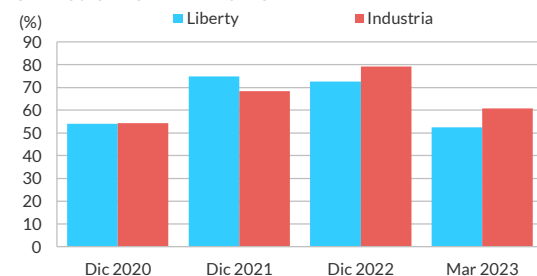
(%)	Dic 2021	Dic 2022
ROAE	(16,0)	2,5
Índice Combinado	119,9	109,0
Índice Operacional ^a	119,6	108,2
Siniestralidad Neta	51,6	54,6
Ratio Gasto Neto/Prima Retenida	68,2	54,4

^aSolo incluye resultado de inversiones devengadas.
ROAE – Rentabilidad sobre patrimonio promedio.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty

Expectativas de Fitch

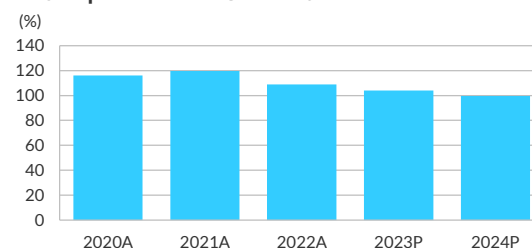
- La agencia espera que los ajustes adoptados por la compañía permitan conservar el indicador combinado en rangos cercanos al 100%, más alineados con lo esperado para este tipo de negocios.

Siniestralidad Vehículos



Fuente: Fitch Ratings, Liberty

Desempeño: Índice Combinado



A – Actual. P – Proyección.
Fuente: Fitch Ratings, Liberty

Riesgo de Inversiones y Activos

Indicadores de Liquidez Amplios

La estructura de los activos de Liberty es coherente con la oferta de productos y se concentra en activos de liquidez alta para cubrir los requerimientos de corto plazo. A marzo de 2023, los activos estuvieron concentrados en un 50,6% por cuenta seguros (34,8% en cuentas por cobrar asociadas a pólizas con plan de pago con niveles de morosidad acotados y 14,2% en participación en reaseguro), seguidos de 40,5% en inversiones financieras e inmobiliarias y 8,9% en otros activos.

A marzo de 2023, el portafolio de inversiones estuvo concentrado en un 86,6% en instrumentos de renta fija nacional, clasificados en 'AA-(cl)' o superior. La porción restante estuvo compuesta por disponible (9,4%) e inversiones inmobiliarias (3,5%). A la misma fecha, el indicador de activos riesgosos fue de 0,2%, considerado bajo según los parámetros metodológicos de Fitch.

Los indicadores de liquidez se posicionan en los rangos favorables, según los criterios de Fitch. A marzo de 2023, el indicador de activos líquidos a reservas de siniestros netas fue de 430,8%, lo que refleja la liquidez de portafolio y la capacidad amplia de cobertura frente a los requerimientos de corto plazo.

A marzo de 2023, la posición neta en moneda extranjera fue de CLP10.986 millones, equivalentes a un 1,9% del total de activos. El efecto de la variación de tipo de cambio al 1T23 representó 1,4% del patrimonio y 6,0% del resultado. A juicio de la agencia, lo anterior no representa un riesgo a la solvencia del negocio.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Dic 2022
Índice de Activos Riesgosos ^a	0,4	0,2
Inversión en Títulos Soberanos (y relacionados)	181,1	128,6
Activos Líquidos ^b / Reservas de Siniestro Netas	286,4	358,9
Diferencia de cambio/Patrimonio	(0,9)	2,4

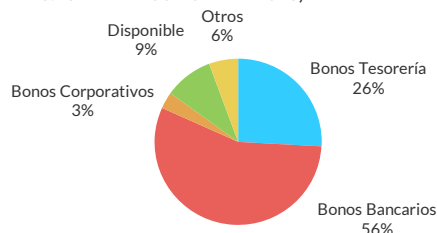
^aConsidera activos de renta variable, activos inmobiliarios no de uso propio y activos de renta fija con clasificación de BIG. ^bInversión en renta fija con títulos sobre el grado de inversión, depósitos a plazo, fondos mutuos, caja y tesorería, acciones comunes. BIG – Bajo el grado de inversión (por sus siglas en inglés).
Fuente: Fitch Ratings, Liberty

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que el portafolio de inversiones se mantenga conservador en términos de riesgo crediticio y liquidez, alineado a la oferta de productos.
- No se esperan variaciones relevantes en la composición de inversiones ni de los activos que implique un cambio en la visión del riesgo del factor crediticio en el mediano plazo.

Portafolio de Inversiones

(CLP228.489 millones a marzo de 2023)



Fuente: Fitch Ratings, Liberty

Adecuación de Reservas

Exposición Baja al Riesgo de Reservas

Liberty 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. Además de 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 2023, las reservas técnicas netas de Liberty (incluye reservas catastróficas) totalizaron CLP200.629 millones, registrando un crecimiento anual de 23,0%. Este aumento estuvo explicado principalmente por reservas mayores de riesgo en curso netas (+38,8%) asociado al crecimiento operacional, mientras que las reservas de siniestros registraron una caída anual de 14,4% explicado por la siniestralidad menor del período. Las reservas catastróficas totalizaron CLP6.860 millones, muy superior a los niveles históricos (marzo 2022: CLP951 millones), asociado a ajustes en las condiciones de cobertura de sus contratos, lo que implicó una constitución mayor de reservas al inicio de 2023. A marzo de 2023, las reservas de insuficiencias de primas netas representaron 11,7% sobre de las reservas netas totales, las cuales siguen explicadas por el desempeño operacional deficitario en algunas líneas. Esta reserva se espera que disminuya en los próximos trimestres conforme la compañía mejore sus indicadores técnicos de desempeño.

A marzo de 2023, presentó un índice de superávit de inversiones sobre obligación de invertir de 9,2%, superior al promedio de los últimos cinco cierres anuales de 6,1%, lo que refleja respaldo adecuado de las reservas técnicas y patrimonio en riesgo.

Indicadores Relevantes

	Dic 2021	Dic 2022
Reserva Neta Siniestros/ Siniestros Incurridos Netos (x)	0,5	0,4
Costo Siniestro/Siniestro Directo (x)	0,8	0,9
Apalancamiento de Reservas (x)	0,8	0,4
Reserva de Riesgo en Curso/ Reservas Técnicas (%)	42,1	51,4
Reserva de Riesgo de Siniestros/ Reservas Técnicas (%)	46,9	30,7
Reserva de Insuficiencia de Prima/ Reservas Técnicas (%)	10,7	17,5

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Liberty

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios significativos en la estructura de reservas de la aseguradora en el corto a mediano plazo.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Exposición Moderada a Riesgo de Contraparte

Los niveles de retención se mantienen altos y están alineados a la mezcla de productos. A marzo de 2023, la prima retenida sobre prima suscrita alcanzó 88,2%, similar al promedio de los últimos tres cierres anuales (88,0%), manteniéndose influenciados por los ramos vehicular y *property*, líneas que conservan una retención alta de 99,9% y 88,4%, respectivamente.

La exposición a reaseguradores (cuentas por cobrar y participación en reservas) sobre patrimonio fue de 38,3%, siguiendo con la reducción respecto al promedio de los últimos tres cierres anuales (79,6%) producto tanto de la estrategia de la compañía de reducir las capacidades aseguradas, como por el fortalecimiento patrimonial. Los indicadores de exposición al riesgo de contraparte se posicionan en los rangos favorables de Fitch y están alineados a la clasificación vigente. La agencia considera que este riesgo se encuentra mitigado por las entidades con las que opera la aseguradora, entre las cuales destaca Liberty Mutual Insurance Company, entidad que concentra 76,5% de la prima cedida a marzo de 2023. Las demás reaseguradoras son de reconocimiento internacional y conservan una clasificación crediticia en la categoría 'A' o superior en escala internacional.

Respecto al negocio de *property*, la pérdida máxima probable (PML; *probable maximum loss*) bruta (asociado a coberturas de terremoto) obtenido en la modelación a 250 años se mantiene en niveles altos, similar a lo observado en general en el mercado local. Sin embargo, posterior a las coberturas proporcionales y no proporcionales, la exposición neta considerando la prioridad asumida en los contratos no proporcionales catastróficos, no superan 1% del patrimonio por evento, proporción que no supondría riesgos de solvencia.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Dic 2022
Recuperables de Reaseguro a Capital	106,8	48,8
Prima Retenida/Prima Suscrita	87,8	88,5

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Dic 2022
-----	----------	----------

Fuente: Fitch Ratings, Liberty

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en los niveles de cesión alineada a la estrategia de la aseguradora.
- Fitch no espera cambios significativos en la estructura de reaseguro en el mediano plazo, pese a lo cual analizará cómo es el comportamiento de las contrapartes como resultado de la venta de la compañía.

Apéndice A: Comparativo de Pares

Comparación de Pares

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

Apéndice B: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo: Seguros en Chile

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

Apéndice C: 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

La clasificación de Liberty considera una atribución parcial por soporte desde su matriz Liberty Mutual Insurance Company. Fitch considera a Liberty (Chile) como importante para su matriz, en el marco de la estrategia de posicionamiento internacional del grupo. Los aportes continuos de capital recibidos, el uso de una marca común, la participación en el programa de reaseguro y el apoyo operacional recibido son reflejo de la importancia de la aseguradora para su matriz.

En caso de aprobarse la operación, Fitch analizara la disposición y relevancia estratégica de la aseguradora para su nuevo controlador. En caso de no aprobarse, la evaluación de propiedad pasaría a ser considerada Neutral desde Positiva, como consecuencia de un cambio en la visión estratégica a “limitada importancia” desde “importante”, lo cual tendría un efecto directo en la clasificación de la compañía.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Análisis de Recuperación y Clasificaciones de Recuperación

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice D: Consideraciones Regulatorias Locales

Liberty Compañía de Seguros Generales, S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Mar 2023
Efectivo Equivalente	28.619	46.492	25.348	17.091	25.183
Instrumentos Financieros	148.114	172.219	157.277	192.193	194.242
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	583	580	288	315	315
Propiedades de Inversión	583	580	288	315	315
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	327.092	240.072	231.351	276.542	285.139
Deudores Prima	183.996	143.943	133.647	188.023	196.421
Deudores Reaseguro	13.588	7.567	8.404	8.319	6.111
Deudores Coaseguro	1.731	1.131	2.453	2.403	2.309
Participación Reaseguro en Reservas	127.777	87.431	86.847	77.797	80.299
Activo Fijo	8.484	8.610	8.468	8.804	8.748
Otros Activos	36.840	36.624	44.610	55.550	50.309
Total Activos	549.731	504.597	467.341	550.495	563.937
Reservas Técnicas	355.642	278.271	266.038	301.357	300.928
Riesgo en Curso	177.504	124.437	111.887	154.917	158.761
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0
Reserva De Siniestros	163.104	132.067	124.768	92.634	80.539
Reservas CUI	0	0	0	0	0
Otras Reservas	15.035	21.766	29.383	53.806	61.628
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	60.270	60.857	63.240	68.294	69.112
Deudas por Reaseguro	42.888	37.997	33.731	23.452	27.613
Prima por Pagar Coaseguro	9.646	18.169	16.876	38.411	36.458
Otros	7.736	4.691	12.633	6.430	5.041
Otros Pasivos	48.014	59.952	59.506	48.598	50.937
Total Pasivos	463.927	399.081	388.783	418.248	420.977
Capital Pagado	83.260	107.500	107.500	159.183	159.183
Reservas	38	38	38	38	38
Utilidad (Pérdida) Retenida	431	(7.852)	(22.737)	(20.082)	(11.733)
Otros Ajustes	2.076	5.831	(6.243)	(6.892)	(4.528)
Patrimonio	85.805	105.516	78.558	132.247	142.960

SIS – Seguro de invalidez y sobrevivencia. CUI – Cuenta única de inversión.

Fuente: Fitch Ratings, CMF

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. – Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Mar 2023
Prima Retenida	284.466	239.351	233.088	310.511	84.346
Prima Directa y Aceptada	368.219	272.953	265.546	350.710	95.610
Prima Cedida	83.754	33.601	32.458	40.199	11.264
Variación Reservas	7.321	(18.572)	(8.966)	37.252	2.728
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	142.963	124.531	123.298	143.058	25.508
Directo y Aceptado	220.701	170.354	163.421	165.622	33.605
Cedido	77.738	45.823	40.123	22.564	8.097
Resultado Intermediación	35.040	27.759	33.837	37.581	9.744
Costo de Suscripción	49.301	36.800	40.113	46.022	12.388
Ingresos por Reaseguro	14.262	9.041	6.276	8.441	2.644
Otros Gastos	48.817	65.782	66.340	70.993	22.687
Margen de Contribución	50.325	39.851	18.578	21.626	23.679
Costo de Administración	69.071	65.961	58.857	60.319	15.932
Resultado Inversiones	3.700	2.893	1.809	(446)	(686)
Resultado Técnico de Seguros	(15.046)	(23.216)	(38.470)	(39.139)	7.061
Otros Ingresos y Gastos	6.900	5.905	4.098	10.399	830
Neto Unidades Reajustables	5.483	5.220	10.315	22.584	2.630
Resultado Antes de Impuesto	(2.663)	(12.092)	(24.057)	(6.156)	10.520
Impuestos	(1.806)	(3.808)	(9.171)	(8.812)	2.171
Resultado Neto	(857)	(8.283)	(14.885)	2.655	8.349

Fuente: Fitch Ratings, CMF

Definición de Clasificaciones

Categorías de Clasificación de Largo Plazo

Categoría AAA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E(cl): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

‘+’ o ‘-’: Las clasificaciones entre AA (cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo ‘+’ (más) o ‘-’ (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Categorías de Clasificación de Corto Plazo

Nivel 1 (N1(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 2 (N2(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 3 (N3(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 4 (N4(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 (N5(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1(cl): Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 2(cl): Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 3(cl): Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 4(cl): Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que, por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(cl): Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

Categoría E(cl): Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia.

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 o <https://www.fitchratings.com/es/region/chile>.

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.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2022 fueron auditados por EY Servicios Profesionales de Auditoría y Asesorías SPA., sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la CMF.

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las clasificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de clasificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de clasificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

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 © 2023 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.