

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

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Moderado: La clasificación se sustenta en la evaluación intrínseca de la operación de Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A. (Consorcio Generales). La clasificación incorpora un perfil de negocios moderado respecto a otras entidades partícipes en la industria de seguros generales, evaluación que considera un tamaño de operación más acotado y que deriva en una participación de mercado dentro de los rangos medios (marzo 2023: 3,0% total prima suscrita). La clasificación considera también una diversificación menor respecto al promedio de la industria. Fitch Ratings incorpora un riesgo de negocios bajo, sustentado en políticas de suscripción y tarificación conservadoras y orientadas a la generación de márgenes positivos en todas sus líneas.

Apalancamiento Bajo, aunque Presionado al Alza: De acuerdo a los parámetros de Fitch, los indicadores de endeudamiento de Consorcio Generales son favorables para su clasificación. Si bien los índices se consideran bajos, han mostrado una tendencia al alza que disminuye la holgura frente al promedio de pares comparables. Durante 2022, el apalancamiento estuvo influido por resultados netos negativos que erosionaron el valor del patrimonio, lo cual fue revertido a través de un aporte de capital al cierre del mismo año. Para 2023, se prevén aumentos operacionales mayores que podrían ejercer presión sobre los indicadores relevantes. La agencia espera que los resultados mayores esperados puedan contener el crecimiento operacional y los indicadores analizados en el factor de clasificación.

Resultados Afectados por Siniestralidad Mayor: La clasificación considera el desempeño histórico, el cual muestra indicadores de rentabilidad favorables respecto a la clasificación y competitivos en relación con sus pares. Durante 2022, la compañía presentó resultados netos negativos debido principalmente a una siniestralidad mayor en la línea vehicular. Esto implicó cerrar el año con una rentabilidad sobre patrimonio negativa (ROAE) de 6,1% y un indicador combinado de 117,0%, desfavorables respecto al promedio histórico (15,6% y 96,0%, respectivamente) y a la media de sus pares (8,9% y 100,5%). A marzo de 2023, mostró una recuperación del desempeño, con niveles de siniestralidad más alineados a los índices previos a 2022, derivando en un ROAE de 4,5% y un indicador combinado de 95,2% a marzo 2023.

Liquidez de Inversiones Alta: La evaluación del riesgo de inversiones y liquidez es estable en relación con revisiones anteriores. La composición de los activos está alineada a la orientación de negocios, con una participación de cuentas por cobrar a asegurados importante respecto al total, cuyo riesgo es evaluado como acotado para la aseguradora. Las inversiones financieras están concentradas en instrumentos de deuda local de calidad crediticia alta, lo que deriva en indicadores de liquidez amplios. El indicador de riesgo de inversiones es muy acotado y está influido por la inversión en activos inmuebles.

Exposición Moderada a Riesgo de Contraparte: La exposición a riesgos de contraparte se conserva en rangos moderados y están mitigados por la evaluación de la calidad crediticia de las entidades involucradas en los contratos de reaseguros. Los niveles de retención son estables y en rangos altos, consistentes con una concentración en negocios de severidad baja y atomización alta de riesgos. La exposición catastrófica bruta se conserva alta, de acuerdo a los parámetros de Fitch, sin embargo, la agencia considera los contratos de reaseguros existentes y las contrapartes involucradas, lo cual limita la influencia de esta exposición en la evaluación final del factor crediticio.

Clasificaciones

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

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

Perspectivas

Clasificación Nacional de
Fortaleza Financiera de la
Aseguradora Estable

Resumen Financiero

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

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Prima Suscrita	100.628	97.316
Patrimonio ^a	34.326	38.259
Resultado Neto	5.709	-2.221
Índice Combinado (%)	88,9	117,0
ROAE (%)	16,8	-6,1

^aIncluye reserva catastrófica.
ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio;
return on average equity.
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado
Financiero (CMF)

Metodologías Aplicables

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

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

Norma de Carácter General Nro. 62
(Mayo 1995)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva 2023 de Seguros Latinoamérica
\(Diciembre 2022\)](#)

[Panorama de Seguros Generales en Chile
\(Marzo 2023\)](#)

Analistas

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

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

Sensibilidades de Clasificación

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

- mejora en la posición competitiva (a través de escala operacional mayor) o en la diversificación de negocios;
- aumento de los indicadores de desempeño a partir de un ROAE superior a 15% de manera sostenida y un índice combinado que se conserve por un período prolongado (18 a 24 meses) inferior a 95%.

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

- deterioros sostenidos en indicadores de desempeño, con un indicador combinado que se conserve por un período prolongado (18 a 24 meses) por encima de 100%;
- aumento sostenido en el indicador de apalancamiento operacional, que se ubique de manera estructural por sobre 3,0x.

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

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Moderado: La clasificación se sustenta en la evaluación intrínseca de la operación de Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A. (Consorcio Generales). La clasificación incorpora un perfil de negocios moderado respecto a otras entidades participantes en la industria de seguros generales, evaluación que considera un tamaño de operación más acotado y que deriva en una participación de mercado dentro de los rangos medios (marzo 2023: 3,0% total prima suscrita). La clasificación considera también una diversificación menor respecto al promedio de la industria. Fitch Ratings incorpora un riesgo de negocios bajo, sustentado en políticas de suscripción y tarificación conservadoras y orientadas a la generación de márgenes positivos en todas sus líneas.

Apalancamiento Bajo, aunque Presionado al Alza: De acuerdo a los parámetros de Fitch, los indicadores de endeudamiento de Consorcio Generales son favorables para su clasificación. Si bien los índices se consideran bajos, han mostrado una tendencia al alza que disminuye la holgura frente al promedio de pares comparables. Durante 2022, el apalancamiento estuvo influido por resultados netos negativos que erosionaron el valor del patrimonio, lo cual fue revertido a través de un aporte de capital al cierre del mismo año. Para 2023, se prevén aumentos operacionales mayores que podrían ejercer presión sobre los indicadores relevantes. La agencia espera que los resultados mayores esperados puedan contener el crecimiento operacional y los indicadores analizados en el factor de clasificación.

Resultados Afectados por Siniestralidad Mayor: La clasificación considera el desempeño histórico, el cual muestra indicadores de rentabilidad favorables respecto a la clasificación y competitivos en relación con sus pares. Durante 2022, la compañía presentó resultados netos negativos debido principalmente a una siniestralidad mayor en la línea vehicular. Esto implicó cerrar el año con una rentabilidad sobre patrimonio negativa (ROAE) de 6,1% y un indicador combinado de 117,0%, desfavorables respecto al promedio histórico (15,6% y 96,0%, respectivamente) y a la media de sus pares (8,9% y 100,5%). A marzo de 2023, mostró una recuperación del desempeño, con niveles de siniestralidad más alineados a los índices previos a 2022, derivando en un ROAE de 4,5% y un indicador combinado de 95,2% a marzo 2023.

Liquidez de Inversiones Alta: La evaluación del riesgo de inversiones y liquidez es estable en relación con revisiones anteriores. La composición de los activos está alineada a la orientación de negocios, con una participación de cuentas por cobrar a asegurados importante respecto al total, cuyo riesgo es evaluado como acotado para la aseguradora. Las inversiones financieras están concentradas en instrumentos de deuda local de calidad crediticia alta, lo que deriva en indicadores de liquidez amplios. El indicador de riesgo de inversiones es muy acotado y está influido por la inversión en activos inmuebles.

Exposición Moderada a Riesgo de Contraparte: La exposición a riesgos de contraparte se conserva en rangos moderados y están mitigados por la evaluación de la calidad crediticia de las entidades involucradas en los contratos de reaseguros. Los niveles de retención son estables y en rangos altos, consistentes con una concentración en negocios de severidad baja y atomización alta de riesgos. La exposición catastrófica bruta se conserva alta, de acuerdo a los parámetros de Fitch, sin embargo, la agencia considera los contratos de reaseguros existentes y las contrapartes involucradas, lo cual limita la influencia de esta exposición en la evaluación final del factor crediticio.

Clasificaciones

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

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

Perspectivas

Clasificación Nacional de
Fortaleza Financiera de la
Aseguradora Estable

Resumen Financiero

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

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Prima Suscrita	100.628	97.316
Patrimonio ^a	34.326	38.259
Resultado Neto	5.709	-2.221
Índice Combinado (%)	88,9	117,0
ROAE (%)	16,8	-6,1

^aIncluye reserva catastrófica.
ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio;
return on average equity.
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado
Financiero (CMF)

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificaciones en Escala
Nacional (Diciembre 2020)

Metodología de Calificación de Seguros
(Agosto 2022)

Norma de Carácter General Nro. 62
(Mayo 1995)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva 2023 de Seguros Latinoamérica
(Diciembre 2022)

Panorama de Seguros Generales en Chile
(Marzo 2023)

Analistas

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

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

Sensibilidades de Clasificación

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

- mejora en la posición competitiva (a través de escala operacional mayor) o en la diversificación de negocios;
- aumento de los indicadores de desempeño a partir de un ROAE superior a 15% de manera sostenida y un índice combinado que se conserve por un período prolongado (18 a 24 meses) inferior a 95%.

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

- deterioros sostenidos en indicadores de desempeño, con un indicador combinado que se conserve por un período prolongado (18 a 24 meses) por encima de 100%;
- aumento sostenido en el indicador de apalancamiento operacional, que se ubique de manera estructural por sobre 3,0x.

Perfil de la Compañía

Perfil de Negocios Moderado

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 líneas principales de negocio. La concentración de negocios se considera moderada, lo que le resta algo de flexibilidad a la aseguradora en períodos económicos más desafiantes. La agencia incorpora un perfil de riesgo de negocio favorable, con un apetito por riesgo menor que el sector en promedio y con un enfoque en negocios más estables.

Consorcio Generales presentó al cierre de 2022 una caída en prima suscrita de 3,3%, la cual se contrapuso al aumento de la suscripción en la industria equivalente a 22,5%. Su crecimiento menor estuvo derivado principalmente de la caída en prima de sus dos líneas principales de negocios: *property* y vehículos, líneas que estuvieron afectadas principalmente por los aumentos de tarifas como consecuencia de los niveles mayores de siniestralidad e inflación observados en el período. La situación a marzo de 2023 es favorable respecto a la industria, con un crecimiento de prima suscrita de 23,1% (Mercado: 13,9%), la cual estuvo beneficiada por un mercado de seguros generales que, con cierta diferencia en tiempos, también realizó ajustes fuertes en tarifas en estas dos líneas de negocios. El crecimiento mayor a marzo de 2023 estuvo favorecido principalmente por el negocio de *property* (53,0% anual) y vehículos (13,2% anual), mientras que el negocio de cesantía también jugó un rol relevante en este aumento, aunque se conserva aún con una proporción menor dentro de la mezcla total de productos. Al 1T23, el crecimiento le permitió a retomar su posición de mercado (décima posición), la que la aseguradora proyecta conservar en el mediano plazo.

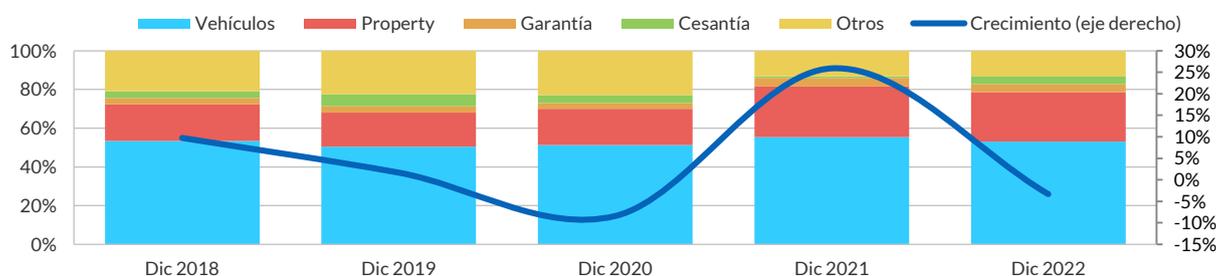
Los niveles de crecimiento en las distintas líneas de negocios implicaron una marginal disminución de la participación del negocio de vehículos en el total, pese a lo cual continúa representando una proporción alta respecto de la suscripción agregada (66,1% al 1T23) y muy superior a lo mostrado por la industria en la misma línea (29,8% al 1T23). La composición de negocios es considerada de concentración moderada, y muestra un enfoque en dos líneas de negocios principales: vehículos y *property*; líneas que también representan la proporción mayor de suscripción a nivel de industria (66,8% en conjunto). Fitch no espera modificaciones relevantes en la concentración de negocios, sin embargo, considera que un crecimiento operacional relevante acompañado de una diversificación mayor de negocios, podría favorecer la evaluación del perfil de negocios de la aseguradora y consecuentemente la clasificación asignada.

Gobierno Corporativo Moderado/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. La agencia considera que las políticas de gobierno corporativo del Grupo Consorcio son robustas y cumplen con los requerimientos regulatorios de la 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.

Crecimiento y Composición de Prima Suscrita



Fuente: Fitch Ratings, Consorcio Generales, CMF

Propiedad

Propiedad Neutral para la Clasificación

La propiedad de Consorcio Generales está 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 su clasificación final. Aumentos 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 clasificada por Fitch en 'AA+(cl)' con Perspectiva Estable. Consorcio Vida y Banco Consorcio son los generadores mayores de dividendos para Consorcio Financiero.

Capitalización y Apalancamiento

Endeudamiento Bajo, pero con Tendencia al Alza

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. En relación con su posición en el mercado local, Consorcio Generales presenta indicadores de apalancamiento superiores a aquellos mostrados en promedio por la industria de seguros generales, aunque se alinean al comportamiento promedio de aquellas aseguradoras que tienen un perfil de negocios similar (en términos de mezcla de productos).

Durante 2022, Consorcio Generales presentó indicadores de endeudamiento operacional (prima retenida sobre patrimonio) con una tendencia al alza, siendo superiores al promedio histórico del indicador. Al cierre de dicho año, la tendencia se revirtió favorecida principalmente por un aumento de capital por CLP10.000 millones, el cual permitió compensar las pérdidas enfrentadas en el período, derivando en un indicador de 2,0x, mientras que su grupo par presentó una media de 2,6x al mismo cierre. Los indicadores a marzo de 2023 retomaron la tendencia mostrada en 2022, esta vez afectada por un crecimiento operacional importante. El indicador de endeudamiento operacional al cierre del 1T23 fue de 2,7x, estando alineado a la media de sus pares comparativos (2,6x). Si bien los indicadores aún son favorables para la clasificación asignada, Fitch espera que estos se moderen en el corto -mediano plazo, siendo nuevamente inferiores al promedio de compañías comparables.

El indicador regulatorio de holgura patrimonial se mantiene positivo, con un índice de patrimonio neto a patrimonio en riesgo de 1,8x a marzo de 2023.

Respecto a la composición patrimonial, la representatividad del capital aportado aumentó producto del ingreso de capital fresco en diciembre de 2022. Esto implicó que el capital aportado representara un 61,9% del patrimonio total, mientras que las utilidades acumularon un 42,8%. La aseguradora definió no repartir dividendos durante el período de 2023, considerando los resultados negativos mostrados al cierre de 2022.

Indicadores Relevantes

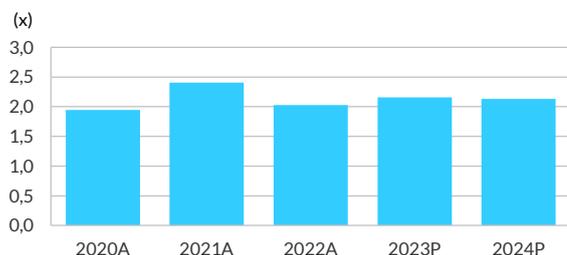
(x)	Dic 2021	Dic 2022
Compromisos Financieros Totales	0,1	0,2
Endeudamiento Neto	4,3	3,9
Endeudamiento Bruto	5,2	4,8
Prima Retenida/Patrimonio	2,4	2,0
Patrimonio Neto/ Patrimonio en Riesgo	1,9	1,8

x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Consorcio Generales

Expectativas de Fitch

- La agencia espera una tendencia a la baja en los indicadores de apalancamiento, los cuales están en alineados con la estrategia de mantenimiento de holgura patrimonial del grupo. Fitch espera que los resultados mejores esperados para el período, permitan compensar la estrategia de crecimiento planteada para el año.

Proyección: Prima Retenida/Capital



A – Actual. P – Proyección. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings

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 14,4% del total de las fuentes de financiamiento de la entidad a diciembre de 2022 y 6,6% a marzo de 2023. La totalidad del pasivo financiero es de corto plazo y devenga un pago de intereses que está cubierto ampliamente por los ingresos antes de impuestos e intereses generados por la aseguradora.

Indicadores Relevantes

	Dic 2021	Dic 2022
Endeudamiento Financiero (%)	11,2	14,4
Cobertura Gastos financieros (x)	162,1	-8,6

x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Consorcio Generales

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones en la composición del fondeo de la aseguradora.
- Aumentos 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

Resultados Afectados por Crecimiento en Siniestralidad

La evolución histórica de la compañía, muestra a Consorcio Generales con resultados técnicos y netos favorables para la clasificación asignada, los cuales además han estado en promedio en una posición buena frente a sus pares comparables. Pese a ello, los resultados durante 2022 fueron negativos, y muy inferiores al promedio de compañías con orientación similar de negocios, influidos principalmente por un deterioro en el resultado técnico producto de una siniestralidad vehicular mayor. El 2022, cerró con una pérdida de CLP2.221 millones y un ROAE de -6,1%, mientras que la industria de seguros generales presentó un indicador de rentabilidad sobre patrimonio promedio de 12,7% y una media de 8,9% del promedio de compañías comparables. Las políticas de tarificación tomadas durante 2022 muestran al cierre del 1T23 resultados favorables, con una utilidad de CLP437 millones y un ROAE de 4,5%, positivo, aunque aún inferior a la media de su grupo par (ROAE 21,0% a marzo 2023).

El ingreso neto menor estuvo influido por la pérdida técnica del período, mientras que los resultados de inversiones mostraron un desempeño mejor producto de las tasas de interés mayores. Al cierre de 2022, el indicador combinado de la compañía fue de 117,0%, muy superior al promedio de los últimos cinco cierres anuales de 96,0%. Este indicador mayor estuvo afectado por una siniestralidad creciente (69,7% al cierre de 2022 frente a 49,9% al cierre de 2021), y en una menor medida también por un indicador de gastos netos mayor, afectados por la actividad menor del período. La siniestralidad estuvo influida principalmente por la línea vehicular, con una siniestralidad neta de 87,8% al cierre de 2022, 30 puntos porcentuales superior a la del año anterior. La siniestralidad mayor de la línea vehicular, producto de una inflación mayor y severidad de siniestros, se observó también a nivel de industria, sin embargo, compañías comparables mitigaron el efecto en el total a través de la diversificación de negocios.

El cierre del 1T23, muestra resultados favorables, con un indicador de siniestralidad de la línea vehicular que retornó a niveles previos a 2022 (65,4%) y permitió cerrar el trimestre con una siniestralidad agregada de 49,8%, más alineada a 54,1% promedio de los últimos cinco cierres anuales. El mantenimiento de un indicador de gastos estable (1T23: 45,4%) derivó en un indicador combinado de 95,2% a marzo de 2023, conservándose dentro del promedio histórico mostrado por la aseguradora.

Indicadores Relevantes

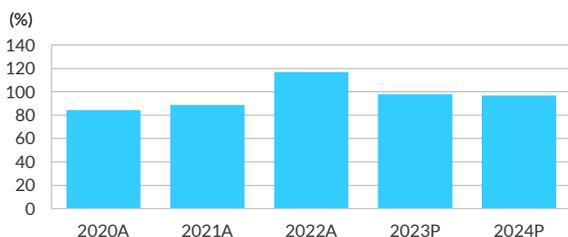
(%)	Dic 2021	Dic 2022
ROAE	16,8	-6,1
Índice Combinado	88,9	117,0
Índice Operacional ^a	86,7	114,9
Siniestralidad Neta	49,9	69,7
Ratio Gasto Neto/Prima Retenida	39,0	47,4

^aSolo incluye resultado de inversiones devengadas. ROAE – Rentabilidad sobre patrimonio promedio; *return on average equity*.
Fuente: Fitch Ratings, Consorcio Generales

Expectativas de Fitch

- La agencia espera una tendencia favorable en los indicadores técnicos principales de la compañía, favorecidos principalmente por la reducción en los indicadores de siniestralidad de la línea vehicular y un crecimiento operacional que permitiría disminuir el indicador de gastos netos.
- Los resultados estarían favorecidos también por la reducción en las reservas de insuficiencia de prima, las cuales reconocerían paulatinamente el mejoramiento del indicador combinado.

Proyección: Índice Combinado



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

Riesgo de Inversiones y Activos

Estructura de Inversiones Orientada a Liquidez

La composición de activos es estable respecto a períodos anteriores. A diciembre de 2022, los activos (excluyendo participación de reaseguros en reservas) se mantienen mayormente concentrado en cuentas por cobrar a asegurados (50,8%), lo que es consistente con el tipo de negocios suscrito por la aseguradora. Al cierre del año, la proporción de inversiones (financieras e inmobiliarias) representaron 35,6% del total de activos (sin reaseguro). A marzo de 2023, la composición fue similar al cierre anterior, con 51,7% en cuentas por cobrar a asegurados y 33,4% en inversiones. La morosidad de las cuentas por cobrar se conserva acotada, con un deterioro de seguros bajo y que al cierre del 1T23 representó 0,1% de las primas retenidas.

La composición de inversiones es igualmente estable, con una concentración mayoritaria en instrumentos de deuda nacional, los que, a marzo de 2023, representaron 78,1% del total de inversiones. El indicador de activos riesgosos permanece bajo, alcanzando un 10,3% al cierre del 1T23 influido principalmente por la inversión en bienes inmuebles (distintos a uso propio), los cuales, por su liquidez menor, son considerados dentro de esta categoría para compañías de seguros generales. La inversión en bonos clasificados bajo el grado de inversión en escala nacional es acotada y representó en el mismo trimestre un 1,4% del patrimonio.

La composición de la cartera de inversiones de la compañía implica el mantenimiento de indicadores de liquidez holgados para la clasificación asignada. A marzo de 2023, este índice (medido sobre las reservas de siniestro) fue de 339,3% y refleja la holgura amplia que mantiene la compañía frente a las necesidades de corto plazo.

La exposición cambiaria se mantiene acotada, con una exposición a moneda extranjera de CLP2.406 millones a marzo de 2023, representativa de 1,7% de los activos totales (excluyendo participación de reaseguros). En la misma fecha, la diferencia de tipo de cambio fue de CLP76 millones, equivalente a 0,2% del patrimonio. Fitch considera que la exposición a variaciones de tipo de cambio es acotada y no representa un riesgo de solvencia para la aseguradora.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Dic 2022
Índice de Activos Riesgosos ^a	13,2	10,5
Inversión en Acciones/Patrimonio (%)	0	0
Inversión en Títulos Soberanos (y relacionados) (%)	7,3	19,2
Activos Líquidos/Reservas de Siniestro Neta (%) ^b	237,7	309,7
Diferencia de cambio/ Patrimonio (%)	-0,1	-0,4

^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 (siglas en inglés).
Fuente: Fitch Ratings, Consorcio Generales

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 de acuerdo a los requerimientos del negocio.

Adecuación de Reservas

Reservas Alineadas con Normativa

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 aumento, en promedio, acorde con el crecimiento en la suscripción de negocios.

Consorcio 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. Además 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 2023, las reservas estuvieron compuestas en 73,9% por reservas de riesgos en curso, 18,5% por reservas de siniestro y 6,9% por reservas de insuficiencia de prima, esta última influida por la siniestralidad mayor que afectó el indicador combinado de su línea principal de negocios.

Indicadores Relevantes

	Dic 2021	Dic 2022
Reserva Neta Siniestros/ Siniestros Incurridos Netos (x)	0,4	0,3
Apalancamiento de Reserva (x)	0,4	0,4
Costo Siniestro/ Siniestro Directo (x)	0,9	0,9
Reserva de Insuficiencia de Prima/ Reservas Técnicas (%)	0,0	4,9
Superávit de Inversiones/ Obligación de Invertir (%)	10,0	15,0

x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Consorcio Generales

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones sustanciales en la composición de reservas de la aseguradora, sin embargo, como consecuencia de la mejora en los indicadores de siniestralidad, la agencia espera que las reservas de insuficiencia de prima disminuyan durante el 2023, para poder ser eliminadas durante 2024 de acuerdo a las proyecciones de la entidad.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Niveles Altos de Retención

Los niveles de retención son estables y alineados a una mezcla de productos concentrada líneas de negocios de atomización alta y riesgos de severidad acotados. La proporción de prima retenida sobre la total suscrita a marzo de 2023 fue de 81,7%, alineada con 82,5% promedio de los últimos cinco cierres anuales (2018–2022). La retención por línea de negocios es igualmente estable y consistente con el nivel de severidad enfrentada. Las líneas con nivel mayor de cesión corresponden a *property* (Marzo 2023: 62,1%), responsabilidad civil (71,8%) e ingeniería (82,1%); siendo *property* la de relevancia mayor para la cesión agregada de la aseguradora.

El indicador de recuperables de reaseguro sobre capital es también estable, alcanzando un valor de 42,4% a marzo de 2023, alineado con el promedio de los últimos cinco cierres anuales de 43,7%. Fitch considera la calidad crediticia alta de las contrapartes involucradas y considera que el riesgo asociado a esta exposición está adecuadamente mitigado.

Respecto al negocio de *property*, Fitch evalúa que la pérdida máxima probable (PML; *probable maximum loss*) de Consorcio Generales, con base en la modelación a 250 años, se mantiene alta, aunque alineada a lo observado por compañías comparables en el mercado local. Sobre esta exposición, Consorcio Generales mantiene contratos proporcionales y no proporcionales que resguardan adecuadamente la exposición neta de la aseguradora. Con esto, la exposición neta se mantiene acotada y se considera baja de acuerdo a los parámetros de Fitch, siendo inferior a 0,5% del patrimonio al cierre de 2022. La agencia considera en la evaluación de la exposición al riesgo de contraparte, la calidad crediticia alta de los reaseguradores presentes en los contratos diferentes, la diversificación de los mismos, y el historial de estos en el cumplimiento de pagos frente a eventos catastróficos, mitigan el riesgo de la exposición bruta alta de la aseguradora.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Dic 2022
Recuperables de Reaseguro a Capital	42,4	44,9
Prima Retenida/Prima Suscrita	81,7	79,3

Fuente: Fitch Ratings, Consorcio Generales

Expectativas de Fitch

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

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

No aplica.

Notching

No aplica.

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

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

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Mar 2023
Efectivo Equivalente	972	2.410	1.890	1.957	2.715	1.545
Instrumentos Financieros	27.960	31.230	37.967	31.514	41.950	40.128
Otras Inversiones	0	0	0	0	0	0
Avance Pólizas	0	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0	0
Participaciones Grupo	0	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	3.429	2.853	2.894	3.110	3.460	3.477
Propiedades de Inversión	3.429	2.853	2.894	3.110	3.460	3.477
Leasing	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	60.620	66.287	65.381	85.990	89.869	91.351
Deudores Prima	49.270	50.385	50.251	69.397	69.925	71.355
Deudores Reaseguro	3.087	2.038	2.502	2.946	3.864	3.503
Deudores Coaseguro	1.784	1.293	1.762	2.047	2.613	2.520
Participación Reaseguro en Reservas	6.479	12.572	10.865	11.600	13.467	13.973
Activo Fijo	229	823	819	882	927	988
Otros Activos	4.549	6.783	7.170	13.316	12.229	14.545
Total Activos	97.758	110.385	116.121	136.770	151.149	152.034
Reservas Técnicas	57.530	64.667	59.693	77.999	86.048	89.349
Riesgo En Curso	44.049	44.632	45.077	61.066	62.642	66.069
Matemáticas	0	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	12.130	19.576	14.180	16.524	18.773	16.529
Reservas de Valor del Fondo	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas	1.352	459	436	409	4.633	6.752
Pasivo Financiero	1.259	1.240	1.174	4.315	6.424	2.736
Cuentas de Seguros	6.544	6.371	6.657	9.417	9.709	10.183
Deudas por Reaseguro	3.732	3.985	4.289	6.658	5.876	6.311
Prima por Pagar Coaseguro	184	133	320	404	762	777
Otros	2.629	2.252	2.048	2.355	3.070	3.095
Otros Pasivos	6.904	11.763	14.956	10.883	10.902	11.140
Total Pasivos	72.238	84.040	82.481	102.614	113.083	113.407
Capital Pagado	13.549	13.549	13.549	13.549	23.549	23.549
Reservas	85	85	85	85	85	85
Utilidad (Pérdida) Retenida	11.743	12.691	19.830	21.786	16.278	16.584
Otros Ajustes	144	20	177	-1.264	-1.845	-1.590
Patrimonio	25.521	26.345	33.640	34.155	38.066	38.627

Fuente: Fitch Ratings, CMF, Consorcio Generales

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A. – Estado de Resultados

	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Mar 2023
Prima Retenida	72.856	73.765	65.462	82.221	77.136	25.951
Prima Directa y Aceptada	85.774	87.228	79.920	100.628	97.316	31.770
Prima Cedida	12.918	13.463	14.458	18.407	20.180	5.819
Variación Reservas	1.654	(1.702)	(2.004)	11.462	(2.278)	4.089
Costo de Siniestro y Costo De Rentas	40.671	38.994	28.464	35.305	54.108	10.469
Directo y Aceptado	44.701	50.336	34.466	38.660	61.749	11.780
Cedido	4.029	11.342	6.002	3.355	7.641	1.311
Resultado Intermediación	11.345	10.722	8.241	9.832	8.018	2.775
Costo de Suscripción	13.839	13.887	10.917	13.549	11.987	3.764
Ingresos por Reaseguro	2.494	3.165	2.676	3.717	3.969	989
Otros Gastos	1.293	3.321	2.313	3.527	4.439	1.414
Margen de Contribución	17.892	22.431	28.447	22.096	12.849	7.204
Costo de Administración	15.386	17.347	17.047	18.681	24.080	7.580
Resultado Inversiones	1.209	1.152	1.553	1.601	1.972	588
Resultado Técnico de Seguros	3.715	6.235	12.954	5.016	(9.259)	212
Otros Ingresos y Gastos	191	-454	297	100	-267	0
Neto Unidades Reajustables	817	634	382	1.802	4.256	654
Resultado Antes de Impuesto	4.723	6.415	13.633	6.917	(5.270)	866
Impuestos	1.126	1.486	3.436	1.208	(3.049)	428
Resultado Neto	3.597	4.928	10.197	5.709	(2.221)	437

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 PricewaterhouseCooper Consultores, Auditores y Compañía SPA, sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (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.