

# HDI Seguros S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Perspectiva Positiva:** La Perspectiva Positiva de HDI Seguros S.A (HDI Generales) refleja indicadores de rentabilidad y desempeño favorables que continúan mostrando mejoras y son superiores al promedio de sus pares y de la industria.

**Posicionamiento Competitivo:** Fitch Ratings evalúa el perfil de negocios de HDI Generales como “Favorable” en relación con otras compañías de la industria de seguros generales. Esto se traduce en un posicionamiento de mercado sólido que la mantiene entre las tres compañías de tamaño mayor, con una posición competitiva evaluada como sostenible. La evaluación del factor considera el fortalecimiento en diversificación de sus productos, lo cual le ha permitido mantener resultados favorables en periodos más desafiantes. A marzo de 2023, 76,4% de la suscripción permanece concentrada en el negocio vehicular, *property* y cesantía, alineado a la industria que representó en conjunto 72,3% del total.

**Indicadores de Endeudamiento al Alza:** A marzo de 2023, los indicadores de endeudamiento operacional (prima retenida sobre patrimonio anualizado) y neto registraron 3,0x y 5,1x, respectivamente. Dichos indicadores fueron superiores al promedio de los últimos tres cierres anuales (2,2x y 4,3x), y frente al promedio de sus pares comparables en el mismo trimestre (2,7x y 4,8x, respectivamente). El indicador al 1T23 continúa influido por la renovación de un negocio de prima única, y su crecimiento se compensó por la generación de resultados positivos y una distribución de dividendos moderada. Fitch espera que el indicador retome rangos similares al cierre de 2022 (2,5x y 4,6x), sustentados en la acumulación de resultados y crecimiento de capital orgánico.

**Desempeño Favorable:** Los indicadores de rentabilidad y desempeño se mantienen positivos y superiores frente al promedio de la industria y de sus pares comparables, además se posicionan en rangos metodológicos favorables según criterios de Fitch. A marzo de 2023, la aseguradora registró una utilidad neta de CLP6.745 millones, lo que derivó en una rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROAE; *return on average equity*) anualizada de 17,2%, favorable frente al promedio de sus pares (16,1%). El índice combinado a marzo de 2023 fue de 77,2% (marzo 2022: 90,9%) y compara favorable frente al de la industria, que promedió 93,0% a la misma fecha.

**Indicadores de Liquidez Amplios:** A 1T23, el portafolio de inversiones estuvo compuesto en 88,7% por instrumentos de renta fija nacional, todos clasificados sobre el grado de inversión en escala nacional, seguidos de saldos en cuenta corriente (7,8%). El indicador de activos líquidos a reservas de siniestros netas fue de 233,3% y se posiciona en los rangos más altos según los criterios metodológicos de Fitch. Esto refleja la liquidez de portafolio y la capacidad amplia de cobertura de los requerimientos de corto plazo.

**Exposición Alta a Reaseguro:** El indicador de cuentas por cobrar de reaseguros a patrimonio fue 116,6% y permanece en los rangos menos favorables según los parámetros metodológicos de Fitch. La mayor exposición al riesgo de contraparte se mitiga principalmente por la trayectoria, diversificación y calidad crediticia de reaseguradores, en las que su matriz Talanx AG y HDI Global concentraron 64,6% de la prima cedida a marzo de 2023, y 84,0% a diciembre de 2022, respectivamente.

La exposición neta por evento de esta naturaleza, al considerar la prioridad asumida, es cercana a 4% del patrimonio, que, si bien muestra un incremento con respecto a los períodos anteriores, está alineado con el promedio observado en la industria local y se mantiene dentro de los parámetros de Fitch. La agencia opina que no debe representar un riesgo de solvencia para la operación de la compañía.

## Calificaciones

### HDI Seguros S.A.

Clasificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras AA(cl)

### Perspectivas

Clasificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Positiva

## Resumen Financiero

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Prima Suscrita	331.271	486.589
Patrimonio <sup>a</sup>	118.252	148.760
Prima Retenida/ Patrimonio <sup>a</sup> (x)	2,0	2,5
Índice Combinado (%)	91,1	92,7
ROAE (%)	17,1	13,3

<sup>a</sup>Considera 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 \(Diciembre 2020\)](#)

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 Ocaranza  
+56 2 3321 2909  
[carolina.ocaranza@fitchratings.com](mailto:carolina.ocaranza@fitchratings.com)

Carolina Triat  
+56 2 3321 2908  
[carolina.triat@fitchratings.com](mailto:carolina.triat@fitchratings.com)

**Soporte:** Fitch considera importante la operación de Chile para su matriz Talanx Aktiengesellschaft's (Talanx), la cual se basa en el uso de marca común y en los aportes de capital recibidos para sustentar el crecimiento de la operación. Asimismo, se beneficia de la participación mayor de su matriz en los riesgos cedidos. La capacidad y disposición para otorgar soporte por parte del grupo a la operación local han beneficiado la clasificación final asignada.

**Anuncio de Compra:** El análisis realizado por Fitch incorpora el anuncio de compra por parte de HDI Generales de las operaciones del Grupo Liberty en ciertos mercados latinoamericanos. El análisis del impacto de este anuncio sobre la clasificación de la aseguradora se revisará una vez que las autoridades reguladoras de los tres países involucrados (Chile, Colombia y Ecuador) aprueben los acuerdos de compra respectivos.

## Sensibilidades de Calificación

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

- el mantenimiento de indicadores de desempeño con un indicador combinado inferior a 95% y un indicador de ROAE competitivo frente a la industria y alineado con el promedio de los últimos cinco cierres anuales en los próximos 12 meses;
- una reducción sostenida en el indicador de endeudamiento operacional en rangos más cercanos a 2,5x en los próximos 12 meses;
- el fortalecimiento en el perfil de negocios que derivase en una posición más permanente de líder de mercado a nivel agregado y en sus líneas principales de negocios.

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

- incrementos en indicadores de endeudamiento, con una prima retenida sobre patrimonio que permaneciera superior a 3,3x en los próximos 12 a 18 meses, podrían cambiar la Perspectiva a Estable;
- deterioros en los indicadores de desempeño que implicasen un indicador combinado e índices de rentabilidad desfavorables frente al promedio de los tres últimos años y menos competitivos en relación con sus pares comparables, podrían implicar un cambio de Perspectiva a Estable;
- cambios en la importancia estratégica de la aseguradora con su matriz, que dieran como resultado un deterioro en la percepción de disposición a otorgar soporte por parte de su controlador.

# HDI Seguros S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Perspectiva Positiva:** La Perspectiva Positiva de HDI Seguros S.A (HDI Generales) refleja indicadores de rentabilidad y desempeño favorables que continúan mostrando mejoras y son superiores al promedio de sus pares y de la industria.

**Posicionamiento Competitivo:** Fitch Ratings evalúa el perfil de negocios de HDI Generales como “Favorable” en relación con otras compañías de la industria de seguros generales. Esto se traduce en un posicionamiento de mercado sólido que la mantiene entre las tres compañías de tamaño mayor, con una posición competitiva evaluada como sostenible. La evaluación del factor considera el fortalecimiento en diversificación de sus productos, lo cual le ha permitido mantener resultados favorables en periodos más desafiantes. A marzo de 2023, 76,4% de la suscripción permanece concentrada en el negocio vehicular, *property* y cesantía, alineado a la industria que representó en conjunto 72,3% del total.

**Indicadores de Endeudamiento al Alza:** A marzo de 2023, los indicadores de endeudamiento operacional (prima retenida sobre patrimonio anualizado) y neto registraron 3,0x y 5,1x, respectivamente. Dichos indicadores fueron superiores al promedio de los últimos tres cierres anuales (2,2x y 4,3x), y frente al promedio de sus pares comparables en el mismo trimestre (2,7x y 4,8x, respectivamente). El indicador al 1T23 continúa influido por la renovación de un negocio de prima única, y su crecimiento se compensó por la generación de resultados positivos y una distribución de dividendos moderada. Fitch espera que el indicador retome rangos similares al cierre de 2022 (2,5x y 4,6x), sustentados en la acumulación de resultados y crecimiento de capital orgánico.

**Desempeño Favorable:** Los indicadores de rentabilidad y desempeño se mantienen positivos y superiores frente al promedio de la industria y de sus pares comparables, además se posicionan en rangos metodológicos favorables según criterios de Fitch. A marzo de 2023, la aseguradora registró una utilidad neta de CLP6.745 millones, lo que derivó en una rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROAE; *return on average equity*) anualizada de 17,2%, favorable frente al promedio de sus pares (16,1%). El índice combinado a marzo de 2023 fue de 77,2% (marzo 2022: 90,9%) y compara favorable frente al de la industria, que promedió 93,0% a la misma fecha.

**Indicadores de Liquidez Amplios:** A 1T23, el portafolio de inversiones estuvo compuesto en 88,7% por instrumentos de renta fija nacional, todos clasificados sobre el grado de inversión en escala nacional, seguidos de saldos en cuenta corriente (7,8%). El indicador de activos líquidos a reservas de siniestros netas fue de 233,3% y se posiciona en los rangos más altos según los criterios metodológicos de Fitch. Esto refleja la liquidez de portafolio y la capacidad amplia de cobertura de los requerimientos de corto plazo.

**Exposición Alta a Reaseguro:** El indicador de cuentas por cobrar de reaseguros a patrimonio fue 116,6% y permanece en los rangos menos favorables según los parámetros metodológicos de Fitch. La mayor exposición al riesgo de contraparte se mitiga principalmente por la trayectoria, diversificación y calidad crediticia de reaseguradores, en las que su matriz Talanx AG y HDI Global concentraron 64,6% de la prima cedida a marzo de 2023, y 84,0% a diciembre de 2022, respectivamente.

La exposición neta por evento de esta naturaleza, al considerar la prioridad asumida, es cercana a 4% del patrimonio, que, si bien muestra un incremento con respecto a los períodos anteriores, está alineado con el promedio observado en la industria local y se mantiene dentro de los parámetros de Fitch. La agencia opina que no debe representar un riesgo de solvencia para la operación de la compañía.

## Calificaciones

### HDI Seguros S.A.

Clasificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras AA(cl)

### Perspectivas

Clasificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Positiva

## Resumen Financiero

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Prima Suscrita	331.271	486.589
Patrimonio <sup>a</sup>	118.252	148.760
Prima Retenida/ Patrimonio <sup>a</sup> (x)	2,0	2,5
Índice Combinado (%)	91,1	92,7
ROAE (%)	17,1	13,3

<sup>a</sup>Considera 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 \(Diciembre 2020\)](#)

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 Ocaranza  
+56 2 3321 2909  
[carolina.ocaranza@fitchratings.com](mailto:carolina.ocaranza@fitchratings.com)

Carolina Triat  
+56 2 3321 2908  
[carolina.triat@fitchratings.com](mailto:carolina.triat@fitchratings.com)

**Soporte:** Fitch considera importante la operación de Chile para su matriz Talanx Aktiengesellschaft's (Talanx), la cual se basa en el uso de marca común y en los aportes de capital recibidos para sustentar el crecimiento de la operación. Asimismo, se beneficia de la participación mayor de su matriz en los riesgos cedidos. La capacidad y disposición para otorgar soporte por parte del grupo a la operación local han beneficiado la clasificación final asignada.

**Anuncio de Compra:** El análisis realizado por Fitch incorpora el anuncio de compra por parte de HDI Generales de las operaciones del Grupo Liberty en ciertos mercados latinoamericanos. El análisis del impacto de este anuncio sobre la clasificación de la aseguradora se revisará una vez que las autoridades reguladoras de los tres países involucrados (Chile, Colombia y Ecuador) aprueben los acuerdos de compra respectivos.

## Sensibilidades de Calificación

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

- el mantenimiento de indicadores de desempeño con un indicador combinado inferior a 95% y un indicador de ROAE competitivo frente a la industria y alineado con el promedio de los últimos cinco cierres anuales en los próximos 12 meses;
- una reducción sostenida en el indicador de endeudamiento operacional en rangos más cercanos a 2,5x en los próximos 12 meses;
- el fortalecimiento en el perfil de negocios que derivase en una posición más permanente de líder de mercado a nivel agregado y en sus líneas principales de negocios.

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

- incrementos en indicadores de endeudamiento, con una prima retenida sobre patrimonio que permaneciera superior a 3,3x en los próximos 12 a 18 meses, podrían cambiar la Perspectiva a Estable;
- deterioros en los indicadores de desempeño que implicasen un indicador combinado e índices de rentabilidad desfavorables frente al promedio de los tres últimos años y menos competitivos en relación con sus pares comparables, podrían implicar un cambio de Perspectiva a Estable;
- cambios en la importancia estratégica de la aseguradora con su matriz, que dieran como resultado un deterioro en la percepción de disposición a otorgar soporte por parte de su controlador.

## Perfil de la Compañía

### Perfil de Negocios Favorable

Fitch clasifica el perfil de negocios de HDI Generales como “Favorable” frente a las demás compañías de seguros generales en Chile. El perfil de negocios se beneficia de un posicionamiento competitivo favorable, derivado de una escala operativa alta que la posiciona entre las compañías líderes en el mercado donde participa. La diversificación de productos y de canales se mantiene adecuada y alineada con la industria. La evaluación incorpora el reconocimiento de la marca, la cual le permite generar ventajas competitivas y sinergias operativas frente a otras aseguradoras.

La suscripción de HDI Generales registró aumentos de 46,9% al cierre de 2022, y 17,0% anual a marzo de 2023. Estos se muestran superiores al promedio de la industria (22,5% y 13,9%, respectivamente), y se consideran como de precaución según la metodología de Fitch. Sin embargo, la agencia incorpora que estos se deben principalmente a la renovación de un contrato colectivo nuevo que involucra un monto de prima única importante en el negocio de cesantía durante el 1T23 y no a un cambio en la estrategia de la aseguradora con implicancia en la percepción de riesgo por parte de la agencia.

A marzo de 2023, el crecimiento en la suscripción, si bien fue transversal, estuvo explicado principalmente por los ramos de cesantía (+38,1% anual) y accidentes personales (+382,5% anual), los cuales pudieron compensar el crecimiento más discreto en la línea vehicular (+9,6% anual), junto con la reducción de 2,5% en el ramo de *property*.

La composición de negocios se mantiene concentrada en el negocio vehicular, *property* y cesantía, los que representaron 76,4% de la suscripción total al 1T23, alineado a la industria que, en conjunto, representó 72,3% del total. La distribución de sus productos continúa concentrada en el canal tradicional, *dealer* y bancario, en el cual este último ha mostrado una participación mayor en los dos últimos períodos, resultado del crecimiento mayor en la línea de cesantía.

Al diciembre de 2022, HDI Generales se posicionó como la tercera compañía de mayor tamaño en el mercado local, la cual se fortaleció aún más a marzo de 2023, con el crecimiento en el primaje, que la ubicó como la compañía líder a nivel global con un 13,4% de participación de mercado. El liderazgo se replica en sus líneas principales, posicionándose en el segundo lugar en vehículos, el quinto lugar en *property*, y primer lugar en cesantía y el seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP).

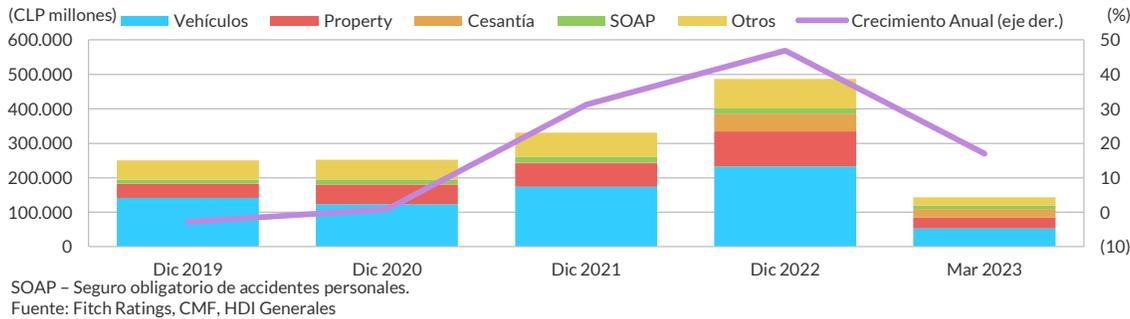
HDI Generales anunció un acuerdo de compra entre su *holding* Inversiones HDI Limitada y Liberty Mutual por las operaciones de Latinoamérica. Fitch opina que, en caso de que la transacción se apruebe, la posición competitiva en términos de prima suscrita a nivel de grupo se podría fortalecer, considerando que ambas compañías consolidarían aproximadamente 18% de la participación de mercado.

### Gobierno Corporativo Neutral para la Clasificación

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en las clasificaciones, pero pueden presionarla a la baja en caso de ser deficientes. La gobernanza corporativa y la administración de HDI Generales se consideran efectivas y, por ello, neutrales para la clasificación asignada. La agencia considera la independencia adecuada de las actividades del directorio, definición y comunicación claras y apropiadas de la organización con respecto al apetito por riesgo de la administración, así como el mantenimiento de procesos de control de riesgos adecuados y efectivos con base en el desempeño histórico de la aseguradora.

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) están en la categoría Neutral/Favorable.

### Evolución de Prima Suscrita



## Propiedad

### Propiedad Beneficia la Clasificación

HDI Generales pertenece a HDI Alemania, grupo asegurador alemán con participación en 40 países y cuya compañía operativa principal es Talanx AG, aseguradora que se posiciona como una de las compañías de mayor tamaño del mercado alemán. La experiencia y sinergias potenciales con su matriz, así como el acceso a reaseguros del grupo a nivel internacional, se constituyen como elementos favorables para la clasificación de la compañía.

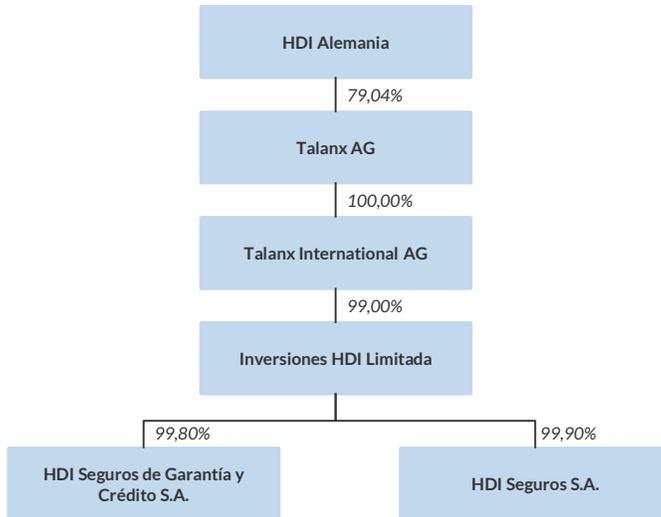
En Chile, el grupo mantiene operaciones mediante HDI Seguros de Garantía y Crédito (HDI GyC; 'AA(cl)'; Perspectiva Positiva) y HDI Generales, esta última siendo la compañía operativa principal del grupo a nivel local. Fitch considera que la operación en Chile es importante para la estrategia de crecimiento y, por lo tanto, incorpora una visión de grupo sobre la clasificación asignada a las aseguradoras HDI nacionales. Con base en lo anterior, la agencia estima que existe disposición y capacidad de otorgar soporte patrimonial por parte de la matriz a la aseguradora nacional, en caso de requerirse.

En marzo de 2023, HDI Generales informó a través de hecho esencial la fusión por incorporación de HDI GyC en HDI Generales, el cual consiste en disolver la primera para la totalidad de activos y pasivos a HDI Generales. En abril de 2023, venció el plazo del derecho a retiro de accionistas que no estuvieran de acuerdo con la fusión, por lo que la transacción está a la espera de la aprobación del regulador. El objetivo de la fusión es generar una mayor capacidad y maximizar la eficiencia operacional de sus operaciones. La suscripción vigente de HDI GyC está en *run off*; a marzo de 2023, registró activos por CLP15.201 millones y un capital pagado de CLP2.961 millones, los cuales representan 1,9% y 3,5%, respectivamente, de los activos y patrimonio de HDI Generales a igual fecha. Con base a lo anterior, Fitch considera que la fusión propuesta no tendría impacto en los factores crediticios de la clasificación asignada de HDI Generales.

En mayo de 2023, la aseguradora a través de hecho esencial, informó un acuerdo de compra entre Liberty Mutual Insurance e Inversiones HDI Limitada del grupo Talanx, para adquirir las operaciones de Liberty Seguros en Brasil, Chile, Colombia y Ecuador. En Chile, la transacción considera la adquisición de 100% de las acciones de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A, ante lo cual Fitch colocó en observación en evolución la clasificación de fortaleza financiera de 'AA-(cl)'. La operación está sujeta a la aprobación tanto de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), como de la Fiscalía Nacional Económica (FNE). La agencia considera que la transacción no altera la clasificación intrínseca de la aseguradora, al tomar en cuenta que el comprador es Inversiones HDI Limitada, dueña de 99,9% de HDI Generales. Sin embargo, en caso de aprobarse la operación, Fitch analizará la estrategia que el grupo establezca para sus operaciones locales y el eventual efecto que ello pueda tener en los factores crediticios de la aseguradora.

Al cierre de 2022, la prima suscrita de Talanx alcanzó EUR53,4 billones, con una utilidad neta de EUR1.172 millones. La prima suscrita en el mercado latinoamericano representó 7,0% del total del grupo (después de eliminar operaciones cruzadas).

### Estructura de Propiedad Simplificada



Fuente: Fitch Ratings, Grupo HDI

## Capitalización y Apalancamiento

### Tendencia Creciente en Endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento de HDI Generales muestran una tendencia al alza desde marzo de 2022, resultado del volumen mayor de negocios. El crecimiento del indicador se ha compensado por la generación de resultados positivos y una distribución de dividendos moderada que permitieron un crecimiento patrimonial de 12,8%. A marzo de 2023, los indicadores de endeudamiento continúan influidos por la renovación de un negocio de prima única, en la cual el indicador de prima retenida sobre patrimonio anualizado y endeudamiento neto registraron 3,0x y 5,1x respectivamente, superiores al promedio de los últimos tres cierres anuales (2,2x y 4,3x, en el mismo orden) y superiores también frente al promedio de sus pares comparables en el 1T23 (2,7x y 4,8x, respectivamente).

A marzo de 2023, el patrimonio totalizó CLP155.994 millones. La composición se mantiene estable, en la cual 70,9% estuvo representado por aportes de capital, mientras que 32,0% lo estuvo por resultados acumulados y -3,2% por otros ajustes (diciembre 2022: 75,4%; 29,4% y -5,0%, respectivamente). La aseguradora mantiene una política de dividendos de 30% de sus utilidades. A marzo de 2023, mantenía una provisión equivalente a CLP5.926 millones, lo que según hecho esencial fueron distribuidos en abril de 2023.

Los niveles de solvencia patrimonial son adecuados. Al 1T23, el indicador medido como patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo fue de 1,2x, estable frente al promedio de los últimos cinco cierres anuales (1,2x).

### Indicadores Relevantes

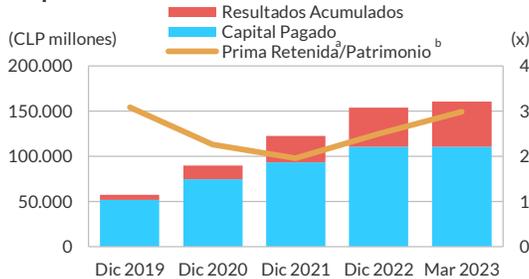
(x)	Dic 2021	Dic 2022
Compromisos Financieros Totales	0,0	0,0
Prima Retenida/Patrimonio <sup>a</sup>	2,0	2,5
Endeudamiento Neto	3,8	4,6
Endeudamiento Bruto	5,8	6,4
Patrimonio Neto/ Patrimonio en Riesgo	1,5	1,1

<sup>a</sup>Considera reservas catastróficas de terremoto. x - Veces.  
Fuente: Fitch Ratings, HDI Generales

### Expectativas de Fitch

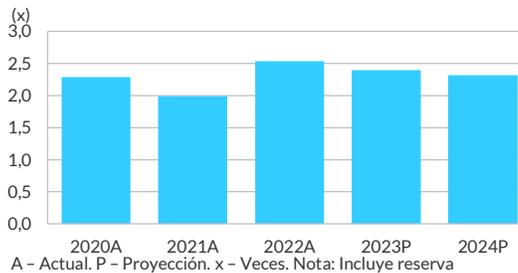
- La agencia espera una reducción moderada en los indicadores de endeudamiento, resultado de un crecimiento más moderado en la suscripción. Los indicadores continuarían favorecidos por los resultados positivos, así como por una distribución de dividendos conservadora, retomando los niveles de cierre de 2022.

### Capitalización



<sup>a</sup>Anualizado. <sup>b</sup>Incluye reservas catastróficas. x - Veces.  
Fuente: Fitch Ratings, CMF, HDI Generales

### Endeudamiento: Prima Retenida/Patrimonio



A - Actual. P - Proyección. x - Veces. Nota: Incluye reserva catastrófica.  
Fuente: Fitch Ratings, HDI Generales

## 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.

La fuente principal de fondeo de HDI Generales es el capital. A marzo de 2023, no presentaba deuda financiera.

### Indicadores Relevantes

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

x - Veces. n.a. - No aplica.  
Fuente: Fitch Ratings, HDI Generales

### Expectativas de Fitch

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

## Desempeño Financiero y Resultados

### Indicadores de Desempeño Competitivos

Los indicadores de rentabilidad y de desempeño mostrados por la aseguradora continúan positivos y competitivos frente a la industria de seguros generales, además se posicionan en rangos metodológicos favorables según criterios metodológicos de Fitch. A marzo de 2023, HDI Generales registró una utilidad de CLP6.745 millones, lo cual se tradujo en un indicador de rentabilidad sobre patrimonio promedio anualizado de 17,2%, superior al mostrado en el 1T22 (10,2%) y con respecto al promedio de la industria (16,1%).

El índice combinado alcanzó 77,2% al 1T23, y es favorable con respecto de la industria y sus pares, los cuales promediaron 93,0% y 94,8%, respectivamente. La mejora en el indicador se benefició por la siniestralidad menor, específicamente en el ramo vehicular que se redujo a 54,7% (marzo 2022: 80,3%), retomando los niveles históricos, luego de cuatro trimestres al alza. Este aumento también se observó a nivel de industria y tuvo afectaciones por el incremento en los costos de repuestos, y en el tipo de cambio. El aumento de la siniestralidad alcanzó su punto más alto en junio de 2022 (84,3%), sin embargo, llegó a niveles pre pandemia en marzo de 2023 (68,0% promedio 2019).

La Perspectiva Positiva de la clasificación incorpora la mejora en los resultados técnicos de HDI Generales, los cuales derivan en indicadores de desempeño favorables frente al promedio de la industria. Los indicadores positivos se sustentan en políticas de ajustes tarifarios y de suscripción que han enfrentado a los indicadores mayores de siniestralidad reportados a nivel de industria.

### Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Dic 2022
ROAE	17,1	13,3
Índice Combinado	91,1	92,7
Índice Operacional <sup>a</sup>	90,7	91,9

### Indicadores Relevantes

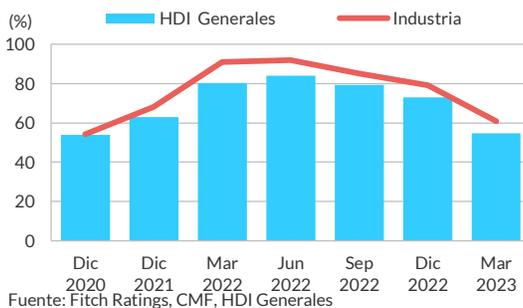
(%)	Dic 2021	Dic 2022
Siniestralidad Neta	56,5	57,4
Ratio Gasto Neto <sup>a</sup> /Prima Retenida	34,6	35,3

### Indicadores Relevantes

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

\*Solo incluye resultado de inversiones devengadas.  
ROAE – Rentabilidad sobre patrimonio promedio.  
Fuente: Fitch Ratings, HDI Generales

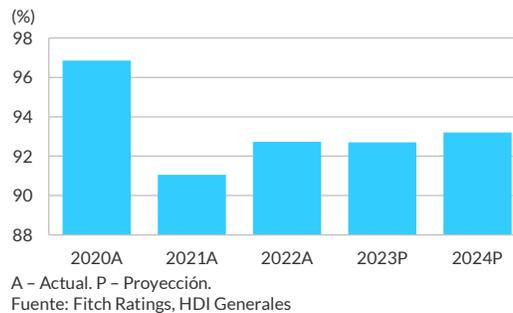
### Siniestralidad de Vehículos



### Expectativas de Fitch

- La agencia espera un aumento leve en la siniestralidad agregada y un crecimiento operacional más contraído. Sin embargo, espera que los indicadores de desempeño se mantengan competitivos y favorables con respecto al promedio de la industria, lo que podría ejecutar la perspectiva asignada.

### Desempeño: Índice Combinado



## Riesgo de Inversiones y Activos

### Indicadores de Liquidez Amplios

La estructura de los activos de HDI Generales 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 se concentraron en 36,3% en cuentas por cobrar asociadas a pólizas con plan de pago con niveles de morosidad acotados, 30,2% en inversiones financieras y 22,5% en participación de reaseguro en reservas.

A marzo de 2023, el portafolio de inversiones se concentró en 88,7% en instrumentos de renta fija nacional, clasificados sobre el grado de inversión en escala nacional y los que, a su vez, se componen principalmente de bonos bancarios, bonos corporativos e instrumentos del Estado. La porción restante estuvo compuesta por disponible (7,8%) e inversiones inmobiliarias (2,9%). A la misma fecha, el indicador de activos riesgosos fue de 2,6%, considerado bajo según los parámetros metodológicos de Fitch.

Los indicadores de liquidez se posicionan en los rangos favorables según los criterios de Fitch. Al 1T23, el indicador de activos líquidos a reservas de siniestros netas fue de 233,3%, lo cual 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 CLP3.304 millones, equivalentes a 0,4% del total de activos. El efecto de la variación de tipo de cambio al 1T23 representó 0,5% del patrimonio anualizado y 2,8% del resultado. Fitch opina que lo anterior no representa un riesgo a la solvencia del negocio.

### Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Dic 2022
Índice de Activos Riesgosos <sup>a</sup>	3,1	2,7
Inversión en Títulos Soberanos (y relacionados)	74,3	61,8
Activos Líquidos <sup>b</sup> / Reservas de Siniestro Neta	237,1	230,3
Diferencia de Cambio/ Patrimonio	1,0	0,4

<sup>a</sup>Considera activos de renta variable, activos inmobiliarios distinto a uso propio y activos de renta fija con clasificación de BIG. <sup>b</sup>Inversión 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, HDI Generales

### 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

CLP237.841 millones a marzo de 2023



Fuente: Fitch Ratings, CMF, HDI Generales

## Adecuación de Reservas

### Exposición Baja al Riesgo de Reservas

La aseguradora muestra un endeudamiento de reservas de riesgo bajo para el análisis de este factor crediticio. A marzo de 2023, el indicador de reservas de siniestro netas sobre siniestros incurridos netos fue de 0,5x, y el de apalancamiento de reservas de siniestro fue de 0,6x, alineado con los cierres anteriores y posicionando el factor crediticio de adecuación de reservas como de impacto bajo para el análisis.

HDI Generales constituye sus reservas de acuerdo a la regulación nacional vigente. Fitch considera que el mercado nacional mantiene una regulación sólida en términos de constitución de reservas, las cuales muestran parámetros de sofisticación adecuados. El regulador mantiene 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 HDI Generales (incluye reservas catastróficas) totalizaron CLP349.159 millones, registrando un crecimiento anual de 29,6%. Este incremento estuvo explicado principalmente por mayores reservas de riesgo en curso netas (+41,4%), alineadas con el crecimiento operacional mayor. Las reservas catastróficas totalizaron CLP8.802 millones, muy superior a los niveles históricos (marzo 2022: CLP1.745 millones), asociado a la incorporación de contratos nuevos, lo cual implicó una constitución mayor de reservas al inicio de 2023.

### Indicadores Relevantes

	Dic 2021	Dic 2022
Reserva Neta Siniestros/ Siniestros Incurridos Netos (x)	0,7	0,6
Costo Siniestro/Siniestro Directo (x)	0,7	0,8
Apalancamiento de Reservas (x)	0,7	0,7
Reserva de Riesgo en Curso/ Reservas Técnicas (%)	53,2	59,9
Reserva de Riesgo de Siniestros/ Reservas Técnicas (%)	46,0	37,8
Reserva de Insuficiencia de Prima/ Reservas Técnicas (%)	0,3	1,9

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, HDI Generales

### 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 a Riesgo de Contraparte Alta

Los niveles de retención están alineados a la mezcla de productos. A marzo de 2023, la prima retenida sobre prima suscrita alcanzó 85,7%, superior al cierre de 2022 (76,4%) y al promedio de los últimos cinco cierres anuales (72,7%). Lo anterior es resultado principalmente de la mayor suscripción del período en el ramo vehicular, cesantía y accidentes personales, los que mantienen una retención casi total de los riesgos.

A marzo de 2023, el indicador de recuperables de reaseguro sobre patrimonio fue de 116,6%, el cual si bien continúa con la tendencia a la baja (promedio últimos cinco cierres anuales: 152,1%), aún se mantiene en los rangos menos favorables del factor crediticio de Fitch. El indicador muestra un incremento leve con respecto al 1T22 (108,8%), resultado de una actividad siniestral mayor que pudo mitigarse con el crecimiento patrimonial. La exposición mayor al riesgo de contraparte está mitigada principalmente por la trayectoria, diversificación y calidad crediticia de reaseguradores, en la que su matriz Talanx AG y HDI Global concentraron 64,6% de la prima cedida a marzo de 2023, y 84,0% a diciembre de 2022, respectivamente.

La pérdida máxima probable (PML; *probable maximum loss*) de la cartera suscrita de acuerdo a la modelación de 250 años, es alta en relación con los parámetros de Fitch. Sin embargo, está cubierta ampliamente con contratos proporcionales y no proporcionales para la línea de negocios. La exposición neta por evento de esta naturaleza, al considerar la prioridad asumida, es cercana a 4% del patrimonio. Este último, si bien muestra un incremento con respecto a los períodos anteriores, está alineado con el promedio observado en la industria local y se mantiene entre los parámetros de Fitch; la agencia opina que no debe representar un riesgo de solvencia para la operación de la compañía.

### Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Dic 2022
Recuperables de Reaseguro a Capital <sup>a</sup>	122,7	103,4
Prima Retenida/Prima Suscrita	70,0	76,4

<sup>a</sup>Incluye reservas catastróficas.

Fuente: Fitch Ratings, HDI Generales

### Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes adicionales en la estructura de reaseguros.
- Fitch no espera incrementos en el PML neto que pudiesen incrementar 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: 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

HDI Generales se clasifica bajo un enfoque individual con atribución parcial. Fitch considera que la operación en Chile es importante para el grupo, al formar parte de la estrategia de crecimiento en la región. La agencia estima que, al ser parte del grupo asegurador internacional HDI Alemania, la compañía puede beneficiarse de su trayectoria y experiencia técnica.

### 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

### Estados Financieros - Balance General

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Mar 2023
Efectivo Equivalente	13.141	10.606	14.341	28.719	19.384
Instrumentos Financieros	102.197	152.062	184.859	197.942	209.958
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	2.409	2.415	3.637	4.021	3.965
Propiedades de Inversión	2.409	2.415	3.637	4.021	3.965
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	273.089	260.048	325.678	424.330	463.298
Deudores de Prima	137.852	130.625	176.407	263.873	265.987
Deudores de Reaseguro	6.891	8.470	9.654	14.622	16.216
Deudores de Coaseguro	2.082	3.906	3.675	3.274	3.745
Participación Reaseguro en Reservas	126.264	117.047	135.942	142.561	177.350
Activo Fijo	4.420	5.091	4.199	4.552	4.535

Otros Activos	38.285	29.666	50.395	83.921	87.390
<b>Total Activos</b>	<b>433.542</b>	<b>459.887</b>	<b>583.109</b>	<b>743.485</b>	<b>788.530</b>
Reservas Técnicas	299.859	287.321	357.995	461.783	526.509
Riesgo en Curso	144.988	145.317	190.570	276.419	294.051
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS)	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	151.443	136.982	164.672	174.502	220.585
Reservas Cuenta Única de Inversión (CUI)	0	0	0	0	0
Otras Reservas	3.429	5.023	2.752	10.862	11.874
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	40.498	49.107	57.170	84.077	51.278
Deudas por Reaseguro	25.476	27.104	36.200	41.976	23.034
Prima por Pagar Coaseguro	2.059	2.126	1.915	2.545	2.093
Otros	12.963	19.877	19.055	39.556	26.152
Otros Pasivos	34.737	48.605	51.396	50.795	54.748
<b>Total Pasivos</b>	<b>375.095</b>	<b>385.033</b>	<b>466.561</b>	<b>596.655</b>	<b>632.535</b>
Capital Pagado	51.667	55.667	93.146	110.667	110.667
Reservas	438	438	438	438	438
Utilidad (Pérdida) Retenida	5.451	15.162	29.311	43.139	49.884
Otros Ajustes	892	3.588	(6.347)	(7.414)	(4.994)
<b>Patrimonio</b>	<b>58.447</b>	<b>74.855</b>	<b>116.548</b>	<b>146.829</b>	<b>155.994</b>

Fuente: Fitch Ratings, CMF

Estados Financieros - Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Mar 2023
Prima Retenida	184.750	171.267	231.938	371.619	123.169
Prima Directa y Aceptada	250.259	252.548	331.271	486.589	143.722
Prima Cedida	65.509	81.281	99.333	114.970	20.553
Variación Reservas	(3.772)	(8.445)	28.388	60.526	25.655
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	132.067	93.194	115.838	176.929	46.129
Directo y Aceptado	222.845	128.222	162.005	229.462	105.974
Cedido	90.778	35.028	46.167	52.533	59.845
Resultado Intermediación	23.981	18.888	24.678	43.447	15.118
Costo de Suscripción	39.489	35.918	47.698	71.594	20.357
Ingresos por Reaseguro	15.509	17.029	23.020	28.148	5.239
Otros Gastos	2.550	10.624	8.962	21.554	9.457
<b>Margen de Contribución</b>	<b>29.924</b>	<b>57.005</b>	<b>54.072</b>	<b>69.164</b>	<b>26.811</b>
Costo de Administración	41.432	46.973	46.519	66.230	18.967
Resultado de Inversiones	4.045	1.554	1.123	2.023	(570)
Resultado Técnico de Seguros	(7.463)	11.587	8.676	4.958	7.273
Otros Ingresos y Gastos	5.377	7.299	7.256	7.315	(192)
Neto Unidades Reajustables	2.316	2.320	8.631	6.960	1.542
<b>Resultado Antes de Impuesto</b>	<b>231</b>	<b>21.206</b>	<b>24.563</b>	<b>19.233</b>	<b>8.624</b>
Impuestos	(280)	7.332	4.351	(521)	1.879
<b>Resultado Neto</b>	<b>511</b>	<b>13.873</b>	<b>20.213</b>	<b>19.754</b>	<b>6.745</b>

Fuente: Fitch Ratings, CMF

## Definición de Clasificaciones

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/chile](http://www.fitchratings.com/site/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 PricewaterhouseCoopers SPA., sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

## ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

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.

## AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

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](http://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 lleva 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.