

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

Factores Clave de Calificación

Perfil de Negocios “Menos Favorable”: Fitch Ratings califica el perfil de negocios de la Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A. (Coface Chile) en el rango “menos favorable” frente a otras compañías de seguros generales. Esto es principalmente debido a su escala operacional acotada y su alta concentración de negocios, limitada por su orientación a nichos y la regulación local que acota la diversificación de líneas de negocios para este tipo de aseguradoras. La evaluación considera de forma positiva el riesgo de negocios de la compañía y la política de suscripción y tarificación, la cual permite acotar rápidamente su exposición a riesgos en escenarios crediticios complejos. Además, se incorpora el reconocimiento de la marca a nivel internacional, la cual le otorga ventajas competitivas y le permite tener una posición relevante en el mercado de crédito.

Indicadores de Apalancamiento Favorables: Coface Chile ha mantenido indicadores de apalancamiento relativamente estables con tendencia a la baja. El fortalecimiento orgánico del capital, gracias a la acumulación de resultados positivos y el sostenimiento de una política conservadora de dividendos, ha permitido acompañar el crecimiento operacional de la compañía, y registrar estabilidad en el endeudamiento. A septiembre 2023, el apalancamiento neto alcanzó 0,8x, similar al promedio del mercado de seguros de crédito.

Resultados Positivos: Si bien los resultados de la compañía han mostrado una tendencia a la baja desde el cierre de 2021 (año favorecido por los recuperos de siniestros y liberaciones de reserva), se mantienen entre los rangos más altos de la metodología de Fitch y son positivos frente al mercado de seguros de crédito. A septiembre 2023, el resultado se afectó como resultado de resultados menores financieros junto con un pequeño aumento en los costos de administración derivado de la inflación mayor del período. El ROAE alcanzó 14,9%, alineado a su promedio histórico (15,8%) y superior al mercado de crédito (-0,1% a septiembre 2023), cuyo promedio de los últimos cinco cierres anuales fue de 12,5%.

Exposición Acotada a Riesgo de Contraparte: A septiembre de 2023, el indicador de cesión de prima de Coface Chile de 43,2% se consideró como alto según la metodología de Fitch, sin embargo, está alineado al tipo de negocios suscrito y a lo observado en la industria nacional. La exposición a contraparte (47,9%) está entre los rangos favorables de la metodología de la agencia para la calificación vigente. Fitch considera como mitigante en la evaluación del riesgo de contraparte, la concentración total de dicha exposición en su sociedad matriz Coface S.A. (Coface), la que actúa como reasegurador único para la operación local.

Enfoque de Grupo: La calificación de Coface Chile incorpora un beneficio parcial por el soporte de su matriz, Coface, con calificación de fortaleza financiera de la aseguradora (FFA) en escala internacional de ‘AA-’ con Perspectiva Estable. La relación con su matriz se refleja, además, en el uso de marca común en la estructura de reaseguros y en la estructura de reaseguros en la que la matriz funciona como reasegurador único de la prima cedida por la entidad nacional. También se encarga de negociar y establecer los contratos de reaseguro no proporcionales a nivel global.

Calificaciones

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

Calificación Nacional de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras AA(cl)

Perspectivas

Calificación Nacional de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Estable

Resumen Financiero

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Prima Suscrita	14.055	17.139
Patrimonio ^a	10.800	13.844
Resultado Neto	4.023	2.221
Exposición Neta Total/Patrimonio (x) ^a	117,6	120,8
Índice Combinado Ajustado % ^b	18,7	60,9
ROAE (%)	41,1	18,0

^aIncluye reserva catastrófica.^bAjustado por otros ingresos operacionales. ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio. x - Veces. Fuente: Fitch Ratings, Coface Chile, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

Metodologías aplicables

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Metodología de Calificación de Seguros (Agosto 2023)

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2024: Seguros en Latinoamérica (Diciembre 2023)

Panorama de Seguros Generales en Chile: Junio 2023 (Agosto 2023)

Analistas

Camila Alvarado
+56 2 3321 2927
camila.alvarado@fitchratings.com

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

Sensibilidades de Calificación

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

- Un aumento relevante en la escala operacional y en la diversificación del riesgo por asegurado y sector económico, podría generar un alza en la calificación.

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

- Un deterioro sostenido del posicionamiento de mercado de la aseguradora en su segmento relevante o incrementos en la concentración de riesgos;
- cambios en la visión de Fitch con respecto a la importancia estratégica de Coface Chile para su matriz que modificara el enfoque de grupo utilizado en la calificación;
- cambios en la política de reaseguro que impliquen aumentos en la visión de riesgo de contraparte;
- un deterioro significativo en los indicadores de apalancamiento, resultado tanto de caídas relevantes y sostenidas en la generación de resultados, como del aumento en la exposición a riesgos en relación con su patrimonio.

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

Factores Clave de Calificación

Perfil de Negocios “Menos Favorable”: Fitch Ratings califica el perfil de negocios de la Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A. (Coface Chile) en el rango “menos favorable” frente a otras compañías de seguros generales. Esto es principalmente debido a su escala operacional acotada y su alta concentración de negocios, limitada por su orientación a nichos y la regulación local que acota la diversificación de líneas de negocios para este tipo de aseguradoras. La evaluación considera de forma positiva el riesgo de negocios de la compañía y la política de suscripción y tarificación, la cual permite acotar rápidamente su exposición a riesgos en escenarios crediticios complejos. Además, se incorpora el reconocimiento de la marca a nivel internacional, la cual le otorga ventajas competitivas y le permite tener una posición relevante en el mercado de crédito.

Indicadores de Apalancamiento Favorables: Coface Chile ha mantenido indicadores de apalancamiento relativamente estables con tendencia a la baja. El fortalecimiento orgánico del capital, gracias a la acumulación de resultados positivos y el sostenimiento de una política conservadora de dividendos, ha permitido acompañar el crecimiento operacional de la compañía, y registrar estabilidad en el endeudamiento. A septiembre 2023, el apalancamiento neto alcanzó 0,8x, similar al promedio del mercado de seguros de crédito.

Resultados Positivos: Si bien los resultados de la compañía han mostrado una tendencia a la baja desde el cierre de 2021 (año favorecido por los recuperos de siniestros y liberaciones de reserva), se mantienen entre los rangos más altos de la metodología de Fitch y son positivos frente al mercado de seguros de crédito. A septiembre 2023, el resultado se afectó como resultado de resultados menores financieros junto con un pequeño aumento en los costos de administración derivado de la inflación mayor del período. El ROAE alcanzó 14,9%, alineado a su promedio histórico (15,8%) y superior al mercado de crédito (-0,1% a septiembre 2023), cuyo promedio de los últimos cinco cierres anuales fue de 12,5%.

Exposición Acotada a Riesgo de Contraparte: A septiembre de 2023, el indicador de cesión de prima de Coface Chile de 43,2% se consideró como alto según la metodología de Fitch, sin embargo, está alineado al tipo de negocios suscrito y a lo observado en la industria nacional. La exposición a contraparte (47,9%) está entre los rangos favorables de la metodología de la agencia para la calificación vigente. Fitch considera como mitigante en la evaluación del riesgo de contraparte, la concentración total de dicha exposición en su sociedad matriz Coface S.A. (Coface), la que actúa como reasegurador único para la operación local.

Enfoque de Grupo: La calificación de Coface Chile incorpora un beneficio parcial por el soporte de su matriz, Coface, con calificación de fortaleza financiera de la aseguradora (FFA) en escala internacional de ‘AA-’ con Perspectiva Estable. La relación con su matriz se refleja, además, en el uso de marca común en la estructura de reaseguros y en la estructura de reaseguros en la que la matriz funciona como reasegurador único de la prima cedida por la entidad nacional. También se encarga de negociar y establecer los contratos de reaseguro no proporcionales a nivel global.

Calificaciones

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

Calificación Nacional de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras AA(cl)

Perspectivas

Calificación Nacional de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Estable

Resumen Financiero

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

(CLP millones)	Dic 2021	Dic 2022
Prima Suscrita	14.055	17.139
Patrimonio ^a	10.800	13.844
Resultado Neto	4.023	2.221
Exposición Neta Total/Patrimonio (x) ^a	117,6	120,8
Índice Combinado Ajustado % ^b	18,7	60,9
ROAE (%)	41,1	18,0

^aIncluye reserva catastrófica.^bAjustado por otros ingresos operacionales.
ROAE - Rentabilidad sobre patrimonio promedio. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Coface Chile, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

Metodologías aplicables

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Metodología de Calificación de Seguros (Agosto 2023)

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2024: Seguros en Latinoamérica (Diciembre 2023)

Panorama de Seguros Generales en Chile: Junio 2023 (Agosto 2023)

Analistas

Camila Alvarado
+56 2 3321 2927
camila.alvarado@fitchratings.com

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

Sensibilidades de Calificación

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

- Un aumento relevante en la escala operacional y en la diversificación del riesgo por asegurado y sector económico, podría generar un alza en la calificación.

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

- Un deterioro sostenido del posicionamiento de mercado de la aseguradora en su segmento relevante o incrementos en la concentración de riesgos;
- cambios en la visión de Fitch con respecto a la importancia estratégica de Coface Chile para su matriz que modificara el enfoque de grupo utilizado en la calificación;
- cambios en la política de reaseguro que impliquen aumentos en la visión de riesgo de contraparte;
- un deterioro significativo en los indicadores de apalancamiento, resultado tanto de caídas relevantes y sostenidas en la generación de resultados, como del aumento en la exposición a riesgos en relación con su patrimonio.

Perfil de la Compañía

Perfil de Negocios en Rango Metodológico “Menos Favorable”

Fitch clasifica el perfil de negocios de Coface Chile en el rango metodológico “menos favorable” frente a otras compañías de seguros generales de la industria nacional, principalmente debido a su escala operacional acotada y su alta concentración de negocios. El perfil de negocios de la compañía está limitado por su orientación a nichos y la regulación nacional que exige un giro único a las compañías de crédito, lo cual restringe el potencial de tamaño y diversificación en sus líneas de negocio.

La evaluación del factor incorpora también el reconocimiento de la marca a nivel internacional, lo cual le otorga ventajas competitivas frente a sus pares directos y le permite posicionarse de buena manera dentro de su segmento relevante (seguros de garantía y crédito). De igual manera, Fitch evalúa el crecimiento de la compañía como neutral para la calificación y considera el mantenimiento de las políticas de suscripción y tarificación conservadoras y apegadas a los lineamientos del grupo a nivel global.

A septiembre 2023, la prima suscrita alcanzó los CLP11.393 millones, mostrando una disminución de 7,6% frente al mismo trimestre 2022, desviándose de usual crecimiento (promedio de últimos cinco cierres: +7,4%), pero alineándose al mercado de crédito, el cual en promedio tuvo una contracción de 5,8% de la prima. A la misma fecha, la aseguradora mantuvo 17,1% de la prima suscrita en el mercado de crédito, posicionándose como la tercera compañía más relevante del segmento.

El objetivo de negocios de Coface Chile se mantuvo estable y alineado al foco de su matriz a nivel global, en la que la totalidad del portafolio se concentra en la línea de seguros de crédito, balanceando su portafolio entre los ramos de crédito doméstico y crédito a la exportación, los que representaron 53,4% y 46,6% de la suscripción total respectivamente.

Gobierno Corporativo

La agencia considera la gobernanza corporativa y la administración de Coface Chile como efectivas y, por ello, neutrales para la calificación asignada. Fitch considera la independencia adecuada de las actividades del directorio, la definición y comunicación adecuadas y claras por parte de la administración de las actividades del directorio, la definición y comunicación adecuadas y claras por parte de la administración a la organización con respecto al apetito por riesgo, y el mantenimiento de procesos de control de riesgos efectivos con base en el desempeño histórico de la aseguradora. Además, toma en cuenta el mantenimiento de comités de administración de riesgo, el proceso de auditoría interna y la participación fuerte de la casa matriz en el riesgo enfrentado por la compañía local.

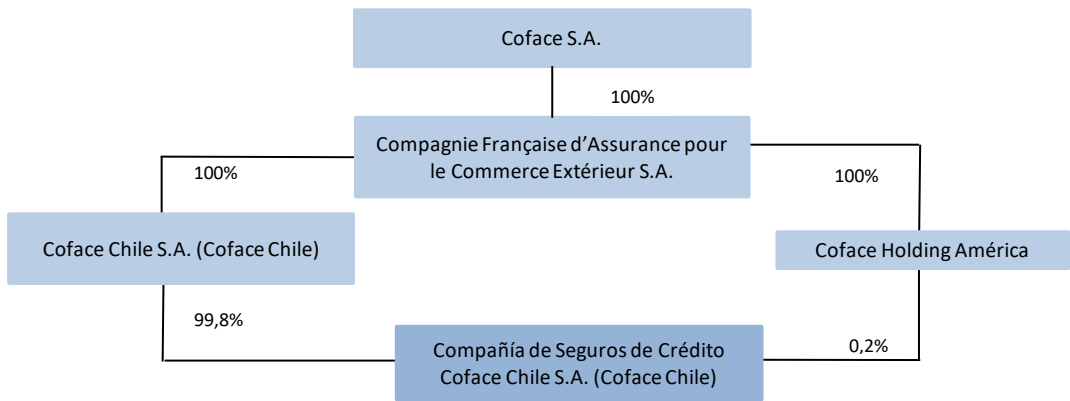
De acuerdo a lo expuesto y en consideración a los lineamientos de la Metodología de Calificación de Seguros de Fitch (estructura del grupo; estructura del gobierno; transparencia financiera y cargos o incertidumbres civiles o criminales), la agencia evalúa el gobierno corporativo en la categoría Neutral/Favorable.

Propiedad

Propiedad Beneficia la Calificación

La calificación de Coface Chile incorpora un beneficio parcial por el soporte de su matriz, Coface S.A., con calificación FFA en escala internacional de ‘AA-’ con Perspectiva Estable. La calificación refleja su perfil fuerte de negocios y capitalización, así como su rentabilidad que se mantuvo sólida a través del ciclo.

El beneficio por soporte incorporado considera la importancia de la filial local para su matriz, al enmarcarse en la estrategia de crecimiento y posicionamiento del grupo en Latinoamérica, mercado en el cual Coface Chile es una de las filiales de mayor relevancia en términos de ventas y resultados. Aunado a lo anterior, Fitch considera la estructura de reaseguro de la entidad, en la cual mantiene a su matriz como reasegurador único de la prima cedida, junto con contratos de reaseguro no proporcionales estructurados a nivel global y cuyo riesgo de contraparte también se relaciona con el de su matriz. La visión de soporte también considera el apoyo de la casa matriz en lo relacionado con los sistemas, procesos y la gobernanza corporativa.



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

Capitalización y Apalancamiento

Crecimiento Operacional y Fortalecimiento Operacional Mantienen Apalancamiento Estable

Coface Chile mantiene indicadores de apalancamiento relativamente estables, pero con una tendencia a la baja con respecto a períodos anteriores, favorecidos por un crecimiento patrimonial orgánico que permite mantener a los indicadores entre los rangos metodológicos favorables para la calificación asignada.

Al cierre del 3T23, el patrimonio de la Coface Chile presentó un crecimiento de 9,8% con respecto al mismo trimestre del año anterior, producto conjunto de los resultados acumulados durante 2023, así como de una política de distribución de dividendos conservadora, la cual implicó la retención total de los resultados.

El endeudamiento neto se mantiene entre de los rangos favorables de la metodología y se ha beneficiado, de acuerdo a lo mencionado con anterioridad, por el fortalecimiento del capital, lo cual muestra una trayectoria a la baja. El indicador pasó de 1,1x al cierre de 2021, a 0,8x a septiembre 2023, bastante inferior al promedio de los últimos cinco años (1,3x). Con esto logra alinearse al mercado de crédito, el cual obtuvo un indicador de 0,8x al 3T23 y cuyo promedio de los últimos cinco cierres anuales es de 0,7x.

El indicador de exposición a capital neto (que mide el apalancamiento de los límites disponibles de totales del crédito) se ha mantenido estable y favorable con respecto a lo esperado por la calificación asignada, alcanzando 120,8x al cierre 2022, y 116,7x a septiembre 2023. En cuanto a la holgura patrimonial, medido a través del indicador de patrimonio neto a patrimonio en riesgo, este se ha fortalecido y el indicador ha aumentado hasta llegar a 2,8x al cierre de 2022, y 3,2x al 3T23.

Indicadores Relevantes

(x)	Dic 2021	Dic 2022
Compromisos Financieros Totales	—	—
Endeudamiento Neto	1,1	1,0
Exposición Neta Total/Capital	117,6	120,8
Patrimonio Neto/ Patrimonio en Riesgo	1,9	2,8

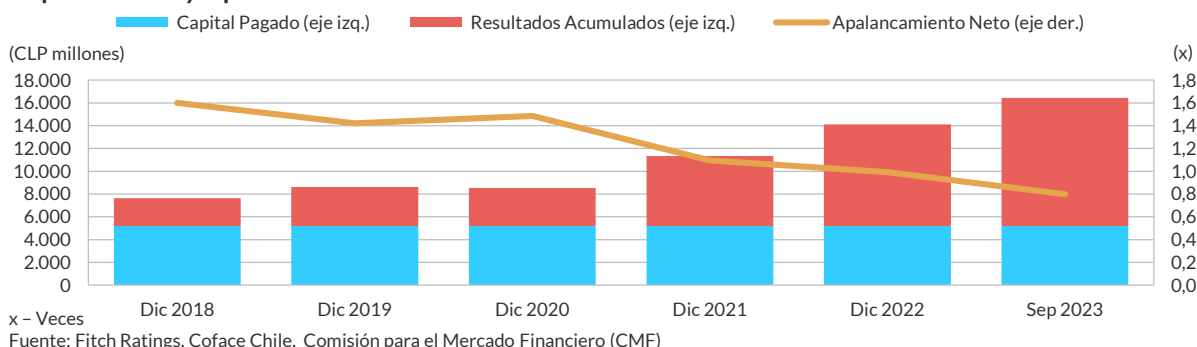
x – Veces

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

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes en los indicadores de apalancamiento, sustentado en la generación estable de resultados y un crecimiento operacional que se espera se mantenga acotado los próximos 12 meses, unido al mantenimiento una política de distribución de dividendos conservadora, favoreciendo el crecimiento orgánico patrimonial.

Capitalización y Apalancamiento



Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Financiamiento 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 las opciones disponibles de fondeo son pocas en dichos mercados, lo cual limita la flexibilidad financiera de las aseguradoras. La evaluación de la agencia del factor crediticio considera a Chile como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés.

En el caso de Coface Chile, la compañía financia sus operaciones y estrategias de crecimiento solo a partir de su capital, con lo cual Fitch evalúa este factor crediticio con un peso bajo dentro de la calificación asignada. A septiembre 2023, la compañía no registraba pasivos financieros y tampoco los ha registrado los último cinco años de análisis.

Indicadores Relevantes

	Dic 2021	Dic 2022
Endeudamiento Financiero (%)	—	—
Cobertura de Gastos Fijos(x)	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica. x - Veces.

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

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en la composición del fondeo de la compañía, ya que esto cumple con la estrategia del grupo con respecto a la materia.

Desempeño Financiero y Resultados

Resultados Positivos pero Afectados por Aumento en Siniestralidad

El resultado obtenido por la aseguradora ha disminuido frente a la revisión anual anterior. Sin embargo, se mantiene entre los rangos más favorables según la metodología de Fitch. Al cierre del 3T23, Coface Chile alcanzó un resultado de CLP1.656 millones, en contraste a los CLP2.692 millones obtenidos a la misma fecha de 2022. Este último se favoreció particularmente por buenos resultados de inversiones financieras, beneficiados por el aumento en el valor de la unidad de fomento (UF) resultado de la inflación alta. A septiembre 2023, los resultados de inversiones mostraron una reducción de 57,2% con respecto a 2022, e influyó también el resultado final.

La utilidad, aunque menor, permitió mantener indicadores de rentabilidad positivos para la calificación y favorables en relación con su promedio histórico y lo presentado por el promedio de las compañías comparables. Al cierre del 3T23, el ROAE alcanzó 14,9%, manteniéndose alineado con 15,8% histórico de la aseguradora. Además, el retorno se muestra favorable en comparación al mercado de crédito, cuyo ROAE promedio de los últimos cinco cierres anuales fue de 12,5% y 0,1% negativo en septiembre 2023.

En cuanto a los indicadores operacionales ajustados, los cuales incorporan parte de los ingresos netos clasificados como no operacionales, muestran una trayectoria hacia retomar valores previos a la pandemia, principalmente resultado que la siniestralidad ajustada ha retomado valores que se acercan de a poco a lo regular, luego de un período de siniestralidad excepcionalmente bajo durante 2021, el cual se favoreció por los recuperos de siniestros y liberaciones de reservas.

A septiembre 2023, el indicador de siniestralidad ajustada fue de 18,6%, superior a 14,6% del año anterior, pero aún inferior al promedio de los últimos cinco cierres anuales (28,3%). En cuanto al gasto, este se ha mantenido relativamente estable, aunque existió un pequeño aumento (+1,9%) en los costos de administración, afectado principalmente por la inflación. Sin embargo, el *ratio* de gasto neto ajustado ha aumentado y alcanzó 39,4% al cierre del 3T23, superior a su

promedio histórico (32,4%), principalmente resultado de la disminución en el volumen operacional. A septiembre de 2023, el indicador combinado ajustado fue de 58,0%, se mantiene alineado al promedio de los últimos cinco años (60,7%) y entre los rangos favorables dada la calificación asignada.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Dic 2022
ROAE	41,1	18,0
Índice Combinado Ajustado ^a	18,7	60,9
Índice Operacional Ajustado ^{a,b}	19,6	69,0
Siniestralidad Neta Ajustada ^a	-12,2	22,0
Ratio Gasto Neto Ajustado ^a	30,8	38,9

^aAjustado por otros ingresos operacionales.

^bSolo incluye el resultado de inversiones devengadas.

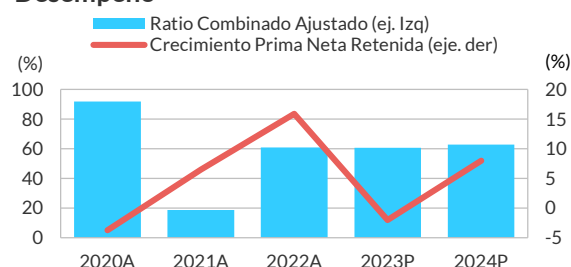
ROAE – Rentabilidad sobre patrimonio promedio.

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

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los indicadores de rentabilidad se posicionen, dentro de los próximos 12 a 18 meses, entre los rangos históricos mostrados por la aseguradora (promedio histórico de los últimos cinco años) y se mantengan entre los rangos favorables a lo esperado para la calificación vigente.

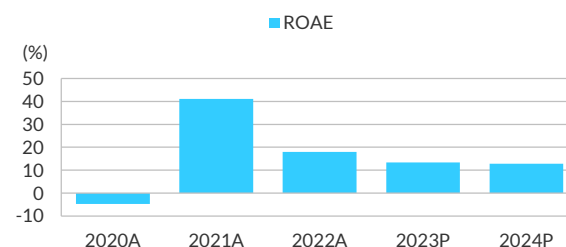
Desempeño



A – Actual. P – Proyección.

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

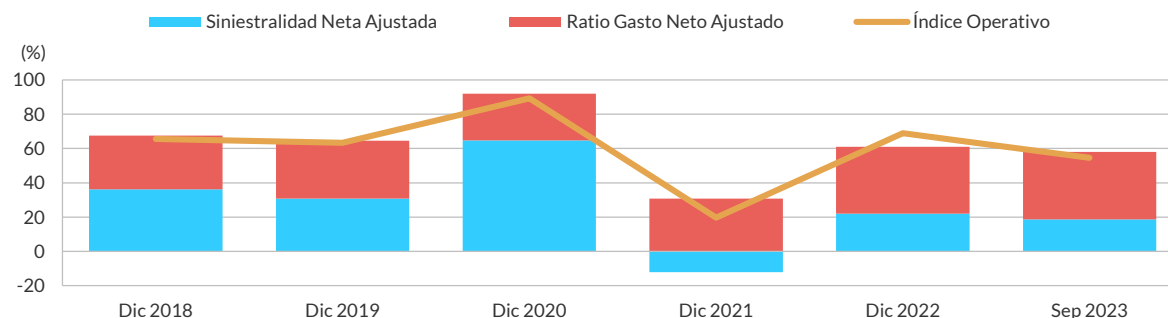
Rentabilidad



A – Actual. P – Proyección. Nota: Rentabilidad sobre patrimonio promedio.

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

Indicadores de Desempeño Ajustados



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

Riesgo de Inversiones y Activos

Indicadores de Liquidez Amplios

La estructura de los activos de Coface Chile se mantiene relativamente estable, coherente con los requerimientos asociados a los productos ofrecidos por la aseguradora. A septiembre 2023, los activos se concentraron 53,1% en inversiones financieras e inmobiliarias, 21,8% en cuentas por cobrar asociadas a pólizas con plan de pago con niveles de morosidad acotados, 18,8% en participación de reaseguro en reservas y 6,3% en otros activos.

El portafolio de inversiones se mantuvo concentrado 95,8% en instrumentos de renta fija nacional con calificación dentro de la categoría 'AA-(cl)' o superior. Seguido por otros activos (4,0%), asociados principalmente a efectivo o equivalente, y fondos mutuos (0,2%). El portafolio, al ser de alta calidad crediticia, no posee activos riesgosos según los parámetros establecidos por Fitch, y a su vez, posee una concentración alta en instrumentos soberanos, con un indicador de 120,0% a septiembre 2023.

La orientación a activos de alta liquidez con calificación crediticia alta, derivó en un indicador de liquidez de 600,5% a septiembre de 2023, posicionándose holgadamente entre las categorías más favorables según la metodología y reflejando la capacidad amplia de cobertura de los requerimientos de corto plazo del negocio.

La entidad mantiene una exposición acotada a variaciones del tipo de cambio, con una posición neta negativa de CLP2.408 millones a septiembre de 2023, lo cual fue equivalente a 6,0% de los activos. A la misma fecha, la diferencia de tipo de cambio fue de negativo CLP302 millones, lo que fue equivalente a 18,3% de los resultados de la compañía. Sin embargo, al considerar que a la misma fecha la diferencia de cambio sobre el patrimonio fue de 1,9%, Fitch considera que no implica un riesgo de solvencia para la aseguradora.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Dic 2022
Índice de Activos Riesgosos ^a	—	—
Renta Variable/Patrimonio	—	—
Inversión en Títulos Soberanos (y Relacionados)	136,0	110,7
Activos Líquidos ^b /Reservas de Siniestro Neta	607,3	528,0
Diferencia de Cambio/Patrimonio	2,8	-0,7

^aConsidera activos de renta variable, activos inmobiliarios distintos del uso propio y activos de renta fija con calificación 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; *below investment grade*.

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

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. Fitch no prevé variaciones en la composición de activos que pudiese tener efecto significativo en la evaluación del factor de calificación.

Adecuación de Reservas

Exposición Baja a Riesgo de Reservas

La normativa de seguros en Chile establece exigencias claras con respecto a los requisitos de reservas, los cuales Fitch considera como adecuados y rigurosos en el contexto regional. En esta línea, la aseguradora cumple con los requerimientos de reservas exigidos por la normativa vigente y, de acuerdo a ello, la agencia evalúa positivamente la estructura de reservas en la calificación asignada. De igual manera, dado que los indicadores para medir el endeudamiento de reservas de riesgo se ubican entre de los rangos inferiores según la metodología de Fitch, lo cual implica una influencia menor de este factor en el análisis de la compañía.

Coface Chile cerró el 3T23 con un total de CLP13.623 millones de reservas técnicas, mostrando un crecimiento anual de 9,0%. En cuanto a la composición de reservas, esta se mantiene alineada al histórico, con 58,0% en reserva de siniestros y 42,0% en reservas de riesgo en curso.

El indicador de apalancamiento de reservas se ha mantenido estable en 0,2x (septiembre 2022), principalmente debido al fortalecimiento orgánico el capital. El indicador de reserva neta de siniestros sobre siniestros netos, si bien ha mostrado una volatilidad mayor como resultado de las variaciones en los recuperos (que impactan los costos de siniestros), actualmente ha retomado niveles previos a la pandemia de 2,1x a septiembre de 2023.

El indicador de superávit de inversiones sobre obligación a invertir fue de 65,9% a septiembre de 2023, superando 46,8% obtenido a la misma fecha en 2022, lo cual refleja la holgura amplia del indicador y el nivel alto de cobertura de las reservas.

Indicadores Relevantes

	Dic 2021	Dic 2022
Reserva Neta Siniestros/ Siniestros Incurridos Netos (x)	-3,8	1,8
Apalancamiento de Reserva (x)	0,3	0,2
Costo Siniestro/ Siniestro Directo (x)	0,6	0,5
Reservas Siniestros/ Reservas Técnicas (%)	47,6	50,6

Indicadores Relevantes

	Dic 2021	Dic 2022
Reservas Riesgo en Curso/ Reservas Técnicas (%)	35,9	43,8
Reservas Insuficiencia de Prima/ Reservas Técnicas (%)	16,4	5,6
Superávit de Inversiones/ Obligación de Invertir (%)	39,3	57,9

Indicadores Relevantes

	Dic 2021	Dic 2022
--	----------	----------

x – Veces
Fuente: Fitch Ratings, Coface Chile, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios en la composición de reservas en el mediano plazo ni en la relevancia del factor crediticio en la calificación final en los próximos 12 meses.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Reaseguro Asociado a la Matriz

La evaluación del riesgo asociado al riesgo de contraparte se mantiene estable con respecto a análisis previos. La prima retenida ha oscilado dentro de márgenes estables, con lo que alcanzó un indicador de prima retenida sobre prima suscrita de 43,2% a septiembre de 2023, lo cual es consistente con el promedio de los últimos cinco años (44,0%). Según los estándares de Fitch, estos niveles de cesión de prima se consideran como altos, sin embargo, la agencia considera que estos niveles están alineados al tipo de negocios suscrito y se mantienen alineados a lo observado en sus pares de la industria nacional, cuyo promedio fue de 34,0% al 3T23.

En cuanto a los indicadores de exposición al reaseguro, estos se mantienen entre de los rangos moderados de la metodología de Fitch. A septiembre de 2023, el indicador de recuperables de reaseguro a capital alcanzó 47,9%, similar con respecto al mismo período 2022 (47,6%). Sin embargo, Fitch evalúa como mitigante importante la decisión estratégica del grupo de tener a la sociedad matriz Coface como reasegurador único, entidad que además de proveer contratos proporcionales, mantiene contratos no proporcionales que limitan la exposición patrimonial a eventos de severidad alta y también contratos que gestionan la siniestralidad del grupo a nivel global.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Dic 2022
Recuperables de Reaseguro a Capital	62,4	55,1
Prima Retenida/Prima Suscrita	43,7	41,6

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

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes en la estructura de reaseguro ni en la exposición al riesgo de contraparte en el mediano plazo.

Apéndice A: Comparativo de Pares

Comparación de Pares

Da clic [aquí](#) para ver 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 [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 Calificación

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

Enfoque de Grupo Aplicable a la Calificación

Fitch contempla a Coface Chile como filial importante para su matriz, al considerar que la operación local es parte de la estrategia regional del grupo. Con base en lo anterior, la agencia utiliza en su calificación un enfoque con atribución parcial, con lo cual otorga un beneficio por soporte sobre el perfil crediticio individual de la aseguradora. Para la consideración de importancia, Fitch tomó en cuenta aspectos como historia y perspectiva de otorgamiento de soporte patrimonial, sinergias con la matriz, la utilización de una marca común, obtención de resultados acordes con las expectativas del grupo, el tamaño relativo al grupo internacional y la probabilidad de que el grupo internacional decida desprenderse de su operación en Chile.

Notching

No aplica.

Vencimientos de Deuda

No aplica.

Calificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos-Deuda/Tratamiento de la Deuda

No aplica.

Tratamiento de los Híbridos

No aplica.

Análisis de Recuperación y Calificaciones de Recuperación

No aplica.

Calificaciones de Recuperación

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice D: Consideraciones Regulatorias Locales

Estados Financieros - Balance General

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Sep 2023
Balance General					
Efectivo Equivalente	612	975	431	1.236	779
Instrumentos Financieros	12.620	11.182	16.313	16.873	20.465
Otras Inversiones	—	0	0	0	0
Avance Pólizas	—	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	—	0	0	0	0
Participaciones Grupo	—	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	—	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	—	0	0	0	0
Leasing	—	0	0	0	0
Otras Financieras	—	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	16.038	16.912	13.720	16.271	16.309
Deudores Prima	6.978	6.060	6.699	7.864	7.066
Deudores Reaseguro	1.531	2.907	278	775	1.685
Deudores Coaseguro	—	0	0	0	0
Participación Reaseguro en Reservas	7.529	7.945	6.742	7.632	7.558
Activo Fijo	90	121	90	75	79
Otros Activos	1.638	1.929	1.705	2.718	2.514
Total Activos	30.996	31.120	32.260	37.173	40.147
Reservas Técnicas	14.033	15.209	12.429	14.221	13.623
Riesgo en Curso	5.157	3.890	4.467	6.230	5.719
Matemáticas	—	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	—	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	—	0	0	0	0
Rentas Privada	—	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	7.645	8.687	5.919	7.201	7.904
Reservas CUI	—	0	0	0	0
Otras Reservas	1.231	2.633	2.043	790	0
Pasivo Financiero	—	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	4.992	4.920	4.277	5.017	6.745
Deudas por Reaseguro	4.205	4.200	3.418	4.123	5.839
Prima por Pagar Coaseguro	—	0	0	0	0
Otros	787	719	859	894	906
Otros Pasivos	3.166	2.208	4.753	4.091	3.991
Total Pasivos	22.191	22.336	21.460	23.329	24.359
Capital Pagado	5.187	5.187	5.187	5.187	5.187
Reservas	—	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	3.438	3.339	6.155	8.916	11.239
Otros Ajustes	180	257	-542	-260	-639
Patrimonio	8.805	8.783	10.800	13.844	15.787

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

Estados Financieros - Estado de Resultados

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Sep 2023
Estado de Resultados					
Prima Retenida	5.999	5.773	6.146	7.124	4.997
Prima Directa y Aceptada	13.320	13.031	14.055	17.139	12.334
Prima Cedida	7.321	7.258	7.908	10.015	7.337
Variación Reservas	669	187	-177	344	-796
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	2.079	4.468	-656	2.275	1.650
Directo y Aceptado	4.849	11.427	-1.072	4.978	3.472
Cedido	2.770	6.959	-416	2.703	1.822
Resultado Intermediación	-1.104	-1.260	-1.217	-1.295	-1.015
Costo de Suscripción	1.194	1.108	1.188	1.658	1.158
Ingresos por Reaseguro	2.299	2.367	2.405	2.953	2.173
Otros Gastos	587	522	153	1.087	899
Margen de Contribución	3.769	1.854	8.044	4.713	4.260
Costo de Administración	3.062	2.753	3.424	3.591	2.639
Resultado Inversiones	307	470	777	1.560	1.725
Resultado Técnico de Seguros	1.014	-429	5.396	2.682	3.346
Otros Ingresos y Gastos	404	-220	-468	-265	-193
Neto Unidades Reajustables	-88	-36	303	-99	82
Resultado Antes de Impuesto	1.331	-684	5.231	2.317	3.235
Impuestos	284	-270	1.209	96	543
Resultado Neto	1.047	-413	4.023	2.221	2.692

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

Definición de Calificaciones

Según Norma de Carácter General No. 62, Las obligaciones de compañías de seguros se calificarán 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 calificación.

Con todo, las entidades calificadoras 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 calificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de calificación 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 calificaciones 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/es/region/chile.

La opinión de las entidades calificadoras 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 calificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Presentación de Cuentas

A diciembre de 2022, los estados financieros fueron auditados por Mazars Auditores Consultores Limitada sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Se aclara que cuando se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este reporte, 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 calificación de un emisor incluido en este reporte, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones 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 calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación 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 calificaciones, 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 calificación, 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 calificada 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 calificaciones 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 calificación 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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 calificación 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 calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación 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 calificación 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 calificaciones 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 calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará 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 calificación 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 Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones 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 © 2024 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.