

Contempora Compañía de Seguros Generales S.A.

Resumen Ejecutivo

Clasificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros Ei(cl)

Factores Clave de la Clasificación

Ausencia de Información Financiera Auditada: La clasificación inicial asignada a Contempora Compañía de Seguros Generales S.A (Contempora Seguros) está restringida en términos de su riesgo intrínseco debido al estado inicial de operaciones de la compañía, dada su reciente constitución y autorización por parte de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) el 28 de enero de 2019. Su plan de negocios contempla como estrategia la participación en el segmento de seguros generales a través de líneas de *property*, ingeniería, accidentes personales, responsabilidad civil, garantía. La compañía no contaba con estados financieros auditados a la fecha de este informe.

Cumplimiento de Capitalización Mínima Requerida: La compañía se constituyó con un capital inicial de UF140.000, cumpliendo holgadamente con los requerimientos de capital mínimo regulatorio. El 27 de marzo de 2019, la aseguradora comunicó por hecho esencial el acuerdo de la Junta Extraordinaria de Accionistas para un aumento de capital adicional por UF43.478, el cual ha sido sometido a la aprobación de la Comisión para el Mercado Financiero. Su objeto es alcanzar un capital aportado de UF183.47, una vez obtenida la autorización del regulador, 8. La aseguradora proyectó las tendencias de crecimiento y el efecto en capital; los escenarios revelan niveles de solvencia adecuados para los requerimientos regulatorios y la etapa de desarrollo.

Política de Inversiones Conservadora: La estrategia de inversiones es conservadora y coherente con la mezcla de productos proyectada. Con base en las políticas establecidas en la materia, el portafolio de inversiones debe mantenerse enfocado en activos de renta fija nacionales, de riesgo de crédito bajo y liquidez alta con el objeto de enfrentar las contingencias requeridas por el negocio.

Política de Cesión Coherente con Perfil del Negocio: Coherente con la fase inicial de operaciones y con la naturaleza y el riesgo de los productos objetivo, la compañía contempla una política de cesión amplia, con una retención que debería estar en torno a 20%. El grupo (*pool*) de reaseguradores es diversificado, con compañías de prestigio internacional alto y riesgo de crédito bajo, por lo cual Fitch considera que el riesgo de contraparte enfrentado por la compañía estaría mitigado adecuadamente.

Sensibilidad de la Clasificación

La clasificación inicial responde al historial operacional de la compañía. Cambios en la categoría asignada requerirían una historia financiera y operacional suficiente (superior a 3 años) que permita evaluar e identificar tendencias, así como analizar el cumplimiento del plan estratégico de negocio.

Informes Relacionados

[Panorama de Seguros Generales de Chile \(Marzo 29, 2019\).](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2019: Sector Asegurador Chileno \(Noviembre, 19, 2018\).](#)

Analistas

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

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

Contempora Compañía de Seguros Generales S.A.

Informe de Clasificación

Clasificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros Ei(cl)

Factores Clave de la Clasificación

Ausencia de Información Financiera Auditada: La clasificación inicial asignada a Contempora Compañía de Seguros Generales S.A (Contempora Seguros) está restringida en términos de su riesgo intrínseco debido al estado inicial de operaciones de la compañía, dada su reciente constitución y autorización por parte de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) el 28 de enero de 2019. Su plan de negocios contempla como estrategia la participación en el segmento de seguros generales a través de líneas de *property*, ingeniería, accidentes personales, responsabilidad civil, garantía. La compañía no contaba con estados financieros auditados a la fecha de este informe.

Cumplimiento de Capitalización Mínima Requerida: La compañía se constituyó con un capital inicial de UF140.000, cumpliendo holgadamente con los requerimientos de capital mínimo regulatorio. El 27 de marzo de 2019, la aseguradora comunicó por hecho esencial el acuerdo de la Junta Extraordinaria de Accionistas para un aumento de capital adicional por UF43.478, el cual ha sido sometido a la aprobación de la Comisión para el Mercado Financiero. Su objeto es alcanzar un capital aportado de UF183.47, una vez obtenida la autorización del regulador, 8. La aseguradora proyectó las tendencias de crecimiento y el efecto en capital; los escenarios revelan niveles de solvencia adecuados para los requerimientos regulatorios y la etapa de desarrollo.

Política de Inversiones Conservadora: La estrategia de inversiones es conservadora y coherente con la mezcla de productos proyectada. Con base en las políticas establecidas en la materia, el portafolio de inversiones debe mantenerse enfocado en activos de renta fija nacionales, de riesgo de crédito bajo y liquidez alta con el objeto de enfrentar las contingencias requeridas por el negocio.

Política de Cesión Coherente con Perfil del Negocio: Coherente con la fase inicial de operaciones y con la naturaleza y el riesgo de los productos objetivo, la compañía contempla una política de cesión amplia, con una retención que debería estar en torno a 20%. El grupo (*pool*) de reaseguradores es diversificado, con compañías de prestigio internacional alto y riesgo de crédito bajo, por lo cual Fitch considera que el riesgo de contraparte enfrentado por la compañía estaría mitigado adecuadamente.

Sensibilidad de la Clasificación

La clasificación inicial responde al historial operacional de la compañía. Cambios en la categoría asignada requerirían una historia financiera y operacional suficiente (superior a 3 años) que permita evaluar e identificar tendencias, así como analizar el cumplimiento del plan estratégico de negocio.

Informes Relacionados

[Panorama de Seguros Generales de Chile \(Marzo 29, 2019\).](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2019: Sector Asegurador Chileno \(Noviembre, 19, 2018\).](#)

Analistas

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

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

Perfil de Negocio

Enfoque de Negocios Orientado a Riesgos Comerciales

En una primera etapa, las líneas de negocios ofrecidas por Contempora Seguros estarán orientadas, en garantía, responsabilidad civil, *property* (incendio y adicionales, incluyendo sismo), ingeniería y accidentes. En el segundo año, buscará desarrollar la rama de transporte de pasajeros y carga principalmente. Alineado a la mezcla de productos objetivo, el enfoque de negocio estará dirigido a empresas de tamaño pequeño y mediano y la distribución de negocios será realizada a través del canal corredores, lo cual Fitch espera que se mantenga durante la etapa inicial de desarrollo de operaciones.

Tasas de Crecimiento Altas sobre Masa de Negocios Acotada

Las proyecciones de crecimiento son elevadas sobre una masa de negocios acotada. La compañía estima participaciones de mercado global y por línea de negocio conservadoras en los primeros 5 años de operación en un mercado ya maduro. En opinión de Fitch, estas estimaciones están alineadas a una concentración en líneas de menor tamaño (a excepción de *property*) y cuyos crecimientos han sido volátiles en la industria.

De acuerdo con las estimaciones de la aseguradora, el crecimiento en el período inicial de operaciones debería estar favorecido por las sinergias comerciales con las empresas del grupo. Con base en lo anterior, Fitch esperaría un perfil de negocio moderado en la primera etapa, con una escala operacional acotada y niveles adecuados de diversificación de productos.

Presentación de Cuentas

La compañía no presenta estados financieros auditados a la fecha de este informe.

Estructura de Propiedad Neutral para la Clasificación

Contempora Seguros es parte del grupo de capitales privados Empresas Contempora, especializado en servicios inmobiliarios y financieros, con una gran trayectoria nacional. El grupo es controlado por capitales privados a través de distintas sociedades de inversión. La propiedad de la aseguradora está concentrada en Contempora Inversiones S.A, cuyos accionistas principales son Jesús Diez y Gonzalo Martino, junto a Gustavo Ahumada (Asesorías e Inversiones El Alba Ltda) con un porcentaje inferior, quienes cuentan con experiencia amplia como empresarios.

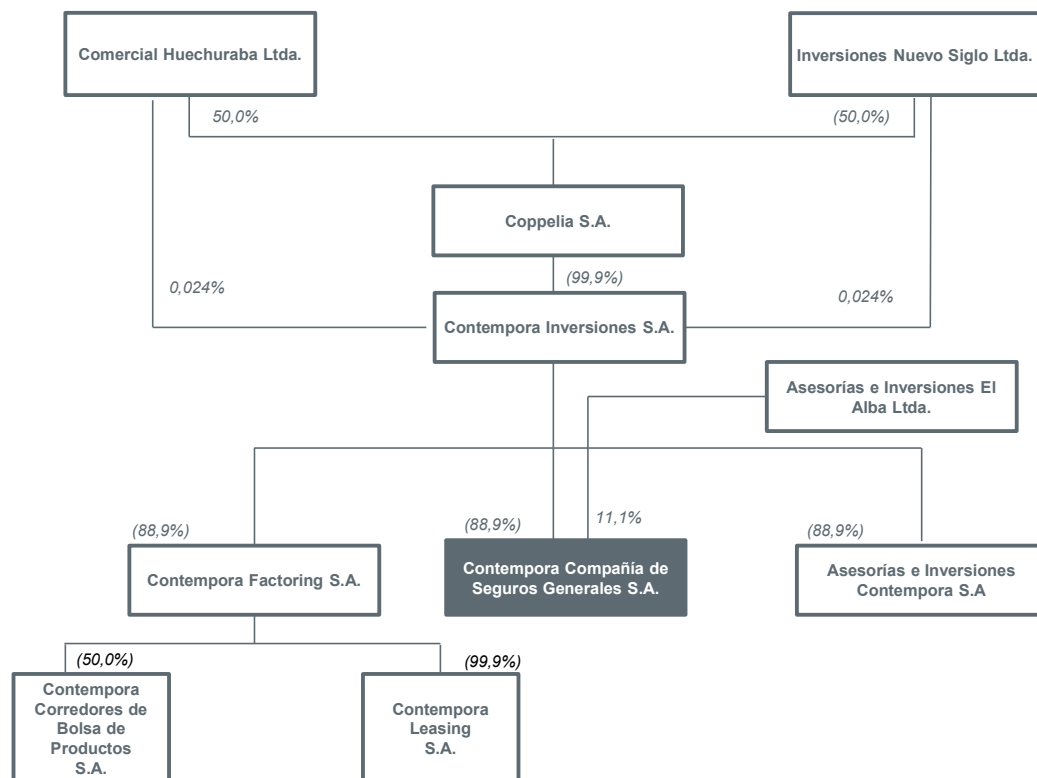
Empresas Contempora tiene presencia a nivel nacional en los segmentos de servicios de *factoring*, *leasing* y corredores de bolsa de productos y servicios inmobiliarios, por lo que proporciona una experiencia relevante en temas relacionados con información financiera y administración de riesgos. Fitch espera que lo anterior genere sinergias comerciales al interior del grupo, que apoyarían el inicio de operaciones de la aseguradora.

Metodologías Relacionadas

[Metodología para la Clasificación de Riesgo de las obligaciones de Compañías de Seguros.](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

Empresas Contemporanea



Fuente: Empresas Contemporanea.

Capitalización y Endeudamiento

Nivel de Capitalización Ajustado a la Normativa Vigente

La compañía proyecta un capital inicial de CLP3.780 millones (UF140.000 aproximadamente), superior al requerimiento mínimo regulatorio de UF90.000. Dicho capital le permitiría hacer frente a las proyecciones de crecimiento establecidas en su plan de negocios. Los niveles de apalancamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, deberían incrementar de forma progresiva acorde con el crecimiento del volumen de prima y estabilizarse en un rango similar al de sus pares comparables.

Según el hecho esencial del 27 de marzo de 2019, Contemporanea Seguros comunicó el acuerdo de la Junta Extraordinaria de Accionistas para la realización de un aumento de capital adicional por CLP1.200 millones (UF43.478). Lo anterior es para afrontar de manera holgada las expectativas de crecimiento de mediano plazo y absorber adecuadamente los costos de puesta en marcha.

Desempeño Operativo

Rentabilidades Esperadas Acordes a Etapa Inicial

El crecimiento operacional proyectado por la compañía permitiría prever el logro del punto de equilibrio en el tercer año. A partir de ello, se esperarían que los indicadores operacionales empiecen a alinearse a lo esperado para el tipo de productos.

Inversiones y Riesgos de Activos

Estructura de Inversiones Coherente con Perfil del Negocio

La política de inversiones de la compañía se enmarcará, en opinión de Fitch, bajo una estrategia conservadora concentrada en instrumentos de liquidez alta, tales como depósitos a plazo, bonos de bancos y empresas locales e instrumentos del Estado. La estrategia considera un enfoque en inversiones de renta fija, que reduce significativamente los riesgos distintos a los relacionados con seguros.

Contempora Seguros no contempla en un inicio la inversión en instrumentos de renta variable. Sin embargo, la agencia analizará la composición de inversiones y su coherencia con las necesidades y riesgo del negocio.

Adecuación de Reservas

Reservas Basadas en Requerimientos Regulatorios

La composición de reservas se alinea al tipo de productos ofrecidos y se enmarca dentro de los requerimientos normativos, los cuales son considerados por Fitch como robustos. De esta manera, Contempora Seguros cumple con los requerimientos de reservas exigidos por la normativa vigente.

Reaseguro

Coherente con la fase inicial de operaciones y con la naturaleza y riesgo de los productos objetivo, la compañía contempla una política de cesión amplia, con una retención que debería estar en torno a 20%. El grupo de reaseguradores es diversificado, con compañías de prestigio internacional alto y riesgo de crédito bajo, por lo que Fitch considera que el riesgo de contraparte enfrentado por la compañía estaría mitigado adecuadamente.

Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En esta sección, Fitch discute las fortalezas y debilidades del sector de seguros de Chile y su ambiente operativo, desde diversas perspectivas”.

Supervisión Regulatoria

En opinión de Fitch, Chile presenta una regulación de seguros estricta, la cual es favorable respecto a las demás en la región, dado que se alinea a las mejores prácticas internacionales. La industria está a la espera del proceso de aprobación de la nueva ley de seguros que incorporaría un régimen de regulación asociado a Solvencia II, que conlleva una supervisión basada en riesgo. Con el objeto de adherirse a Solvencia II, el regulador ha adaptado normas modificando los principios de gobierno corporativo, sistemas de gestión de riesgo y control interno e introduciendo el concepto de autoevaluación de riesgo y solvencia. La agencia considera que el regulador utiliza mecanismos de supervisión efectivos y rigurosos, los cuales son transparentes y cuya aplicación y cumplimiento han sido consistentes por parte de las aseguradoras.

Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

Pese a que aún tiene espacio para crecimiento, el mercado asegurador chileno presenta la tasa de penetración más alta de la región (cercana a 5%). Cuenta con una diversificación amplia de productos, aunque el segmento de vida concentra la mayor parte del primaje debido a la participación de rentas vitalicias en el total. La industria muestra una sofisticación técnica amplia en relación con la de otros países de la región, tanto en temas de constitución de reservas (regulatorio) como en los parámetros de suscripción y tarificación aplicados.

Perfil de Competencia

La industria aseguradora chilena es considerada competitiva y muy atractiva para la entrada de competidores nuevos, lo que se refleja en la creación de ocho aseguradoras en los últimos tres años y en los procesos de fusión y adquisición que atrajeron inversión extranjera nueva al país. Por otro lado, si bien existen competidores que sustentan su competencia en precios, la industria en general mantiene una estrategia que se basa en la generación de márgenes positivos y fijación de tarifas sobre parámetros técnicos, lo que hace manejables los períodos de competencia tarifaria.

Desarrollo de Mercados Financieros

Chile mantiene un mercado financiero desarrollado, con un indicador de sistema bancario que lo posiciona con el menor riesgo sistémico en Latinoamérica y los mercados emergentes, así como con un indicador macroprudencial que sugiere un riesgo muy limitado. El mercado financiero chileno es considerado profundo y de liquidez alta. A su vez, la industria aseguradora es desarrollada en términos de inversiones, además de que se posiciona como un inversionista institucional relevante. Las carteras de inversiones mantienen una composición de acuerdo a los requerimientos de sus productos y, si bien existe una concentración en instrumentos de renta fija emitidos localmente (debido a límites regulatorios), la concentración por emisor es acotada.

Riesgo País

En febrero de 2019, Fitch ratificó la clasificación soberana de largo plazo en moneda local de Chile en ‘A+’ y mantuvo la Perspectiva Estable. Las clasificaciones de Chile cuentan con el respaldo de un marco macroeconómico fiable centrado en un régimen de metas de inflación, tipo de cambio flexible y un balance soberano relativamente sólido, con indicadores de deuda pública que la agencia proyecta que se estabilizarán en niveles moderados. Estas fortalezas se contrarrestan por un ingreso per cápita que se estima que permanecerá bajo en relación con el de los pares, así como por la dependencia alta de los productos básicos y el apalancamiento externo y métricas de liquidez más débiles. No obstante, el marco de política flexible ha servido como un amortiguador eficaz para los términos de intercambio y los *shocks* de financiamiento.

Apéndice B: Análisis Comparativo

A diciembre de 2018, el mercado de seguros generales estaba compuesto por 31 compañías. La prima directa de la industria mostró una recuperación, con un crecimiento anual en prima suscrita de 10,0%. Ello fue reflejo de la mejora en las expectativas económicas observada en el último trimestre de 2018 y se logró un primaje total de CLP2.804.382 millones. Proporcional a este y coherente con su dependencia al ciclo económico, las líneas de negocio con mayor aumento fueron ingeniería y vehículos, con un crecimiento respectivo de 22,8% y 11,3%. El segmento de crédito mostró un incremento puntual de 21,3%, producto de una reclasificación de ramos desde garantía. De acuerdo a la mezcla de productos objetivo, Contempora Seguros se enfrenta a líneas de negocios competitivas en un mercado ya maduro, por lo que Fitch opina que el escenario es desafiante para la compañía de creación reciente.

El desempeño operacional de la industria continúa con mejoras leves, favorecido por la siniestralidad menor, que fue de 47,1% al cierre 2018 (diciembre 2017: 51%; diciembre 2016: 52%), junto a un índice combinado de 95,2%, favorable respecto al mostrado al cierre de 2017 (99,6%). En términos de prima retenida sobre patrimonio, el endeudamiento de la industria resultó en torno a 2,1 veces, influenciado por el volumen de prima cedido. Las compañías con los mayores niveles de retención son las que presentaron un apalancamiento más elevado.

La industria tuvo un resultado neto positivo de CLP93.046 millones a diciembre de 2018, que se tradujo en un indicador de ROAA antes de impuesto (*pre-tax*) de 3,9%, superior al del período 2017 (1,6%) y favorecido por las mejoras en los resultados técnicos, específicamente en siniestralidad. La mejora de esta última estuvo liderada por seguros de *property*, los cuales enfrentaron eventos de mayor severidad en 2017, costos que se diluyeron hacia el cierre del mismo año e inicios de 2018.

Comparación con Pares

(CLP millones; cifras a diciembre de 2018)		ROAA antes de impuesto ^c								
Clasificación	Activos ^a	Patrimonio ^b	Prima Suscrita	Resultado Neto	Prima Retenida/ Patrimonio ^b (x)	Indicador Gasto Neto (%)	Siniestralidad (%)	ROAE (%)		
Contempora Seguros	El(cl)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Aseguradora Porvenir	A(cl)	12.094	4.146	14.949	557	1,9	36,1	44,1	14,4	7,0
Compañía de Seguros Generales Continental	A(cl)	22.804	5.341	31.326	496	3,2	60,9	28,4	11,0	4,6
Chubb Seguros	NCF	130.734	41.714	185.218	5.308	1,9	70,4	19,0	14,8	5,2
Industria	—	3.246.729	870.230	2.804.382	930.56	2,6	48,1	47,1	11,4	3,9

^aNo consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. Fuente: CMF, Fitch Ratings. ^bIncluye reserva catastrófica. ^cConsidera rentabilidad antes de impuestos. ROAA – Retorno antes de impuestos sobre activos promedio. NCF – No clasificada por Fitch. n.d. – No disponible.

Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero.

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

Los criterios de clasificación de grupo se aplican únicamente a compañías que operan como parte de un conjunto de aseguradoras familiares entre sí. Fitch elige uno de los tres enfoques diferentes para determinar la clasificación de fortaleza financiera de seguros (FFS) o la clasificación internacional de riesgo de emisor (IDR) de una compañía aseguradora que sea miembro de un grupo.

Enfoque Individual o *Stand-Alone*: La aseguradora filial es clasificada teniendo en cuenta únicamente su propio perfil financiero, sin ningún efecto sobre su clasificación proveniente de su afiliación al grupo asegurador.

Atribución Parcial: La aseguradora filial es clasificada reflejando parte de las fortalezas o debilidades de otros miembros del grupo. En este caso, la clasificación de FFS o IDR se encuentra entre la del grupo y la individual.

Enfoque de Grupo: Las clasificaciones FFS o IDR de cualquier miembro del grupo son igualadas a la clasificación del grupo. De manera opcional para las compañías no fundamentales, discute el tratamiento para cada una.

La clasificación de Contemporanea Seguros no considera soporte.

Ajuste en Niveles de Clasificación (*Notching*)

No aplica.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobernanza Corporativa y Administración

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en las clasificaciones, pero pueden presionarlas a la baja en caso de ser deficientes. El Directorio de la compañía está compuesto por cinco directores, uno de los cuales es independiente. Todos cuentan con una experiencia amplia en distintas empresas y materias.

La compañía alinea sus políticas de gobierno corporativo con las de su grupo y las establecidas por la regulación vigente, las cuales Fitch considera eficaces y por lo que opina que la estructura de gobierno corporativo de Contemporanea Seguros es adecuada. Fitch analizará la aplicación de políticas de gobierno corporativo una vez que la compañía entre en funcionamiento operacional, revisando la implementación de comités de las principales áreas de riesgo y el grado de involucramiento del Directorio en las diferentes áreas relevantes.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Categorías de Clasificación de Riesgo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB <http://www.FITCHRATINGS.COM>. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2019 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. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

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

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".