

Eurocapital S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios: Las clasificaciones de Eurocapital S.A. (Eurocapital) están influenciadas altamente por su franquicia moderada. Ocupa la tercera posición en el sistema financiero chileno con 5,4% de participación de mercado en la industria de factoraje no bancario estimado por Fitch Ratings. Además, las clasificaciones incluyen su modelo de negocio menos diversificado, aunque en vías de consolidación. Las clasificaciones también incorporan un perfil financiero adecuado.

Entorno Operativo Desafiante: El entorno operativo seguirá siendo un desafío para las financieras no bancarias, ya que Fitch espera que el producto interno bruto crezca moderadamente 2,6% en 2022 y las principales variables financieras se mantendrán en niveles altos (tasas de interés, inflación y tipos de cambio). La agencia opina que los impactos esperados en el perfil financiero de Eurocapital serían manejables y que, ante cualquier deterioro potencial, las métricas financieras clave se mantendrán en niveles acordes con las clasificaciones actuales de la compañía.

Calidad de Activos Sana: Eurocapital ha mantenido una calidad de cartera sana durante la pandemia. La métrica clave de Fitch de mora mayor de 90 días fue de 1,7% a diciembre de 2021 (2021: 3,0%; promedio 2017-2020: 3,2%). Fitch opina que la mejora de este indicador se debió a varios efectos, los que incluyen políticas de riesgo más conservadoras, efectividad en la cobranza, reactivación económica y la liquidez del mercado alta, que permitió aumentar el flujo de pago de sus clientes y deudores. Al cierre de 2021, la cartera repactada fue 1,7% de las colocaciones totales y 0,11 veces (x) el patrimonio.

Rentabilidad Adecuada: La utilidad antes de impuestos sobre activos promedio alcanzó 3,1% a diciembre de 2021 (promedio 2018-2021: 3,3%). La utilidad operativa se benefició por el repunte de la economía, a la vez que su diversificación mayor en el segmento de financiamiento automotriz (22% del total de colocaciones en 2021), le permitió una fuente adicional de ingresos dado el impulso del sector. La agencia estima que la rentabilidad operativa de Eurocapital se mantenga resiliente a pesar del débil crecimiento estimado.

Riesgos de Fondeo Manejable: Eurocapital tiene un financiamiento relativamente diversificado en términos de costo y madurez, y se ha ampliado en contrapartes con entidades multilaterales y crédito estatal Corporación de Fomento de la Producción (Corfo) por aproximadamente CLP13 mil millones. No obstante, sus fuentes son más susceptibles al sentimiento de mercado hacia las entidades financieras no bancarias, especialmente frente a situaciones de estrés, aunque mantiene un perfil de vencimientos manejables y una adecuada liquidez proveniente de su recaudación mensual y corta duración de la cartera de *factoring*.

Endeudamiento Adecuado: Eurocapital, registró un aumento de su deuda sobre capital tangible a 4,5x (2020: 3,8x), dada las mayores necesidades de crecimiento de cartera y parcialmente compensado con la capacidad para generar utilidades en un contexto de reactivación de la economía. La agencia estima que la métrica de deuda entre capital tangible se mantendría como máximo entre 4,5x y 5,0x en el corto a mediano plazo.

Sensibilidades de Clasificación

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

- aumento del impacto económico derivado del entorno operativo desafiante, que resulte en un riesgo de refinanciamiento y de deterioro mayor de la calidad de cartera;

Clasificaciones

Escala Nacional

Nacional, Largo Plazo	A(cl)
Nacional, Corto Plazo	N1(cl)

Riesgo Soberano

Largo Plazo, Moneda Extranjera	A-
Largo Plazo, Moneda Local	A-
Techo País	A+

Perspectivas

Emisor, Largo Plazo	Estable
Riesgo Soberano, Largo Plazo en Moneda Extranjera y Local	Estable

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Marzo 2022\)](#)

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

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: IFNB de Latinoamérica \(Diciembre 2021\)](#)

Información Financiera

Eurocapital S.A.

(CLP millones)	31 dic 2021	31 dic 2020
Total de Activos (USD millones)	263,3	257,2
Total de Activos	228.049,7	187.477,9
Patrimonio Tangible	34.998,5	32.631,0

Fuente: Fitch Ratings

Analistas

Cristian Oyanedel
+56 2 2499 3307
cristian.oyanedel@fitchratings.com

Santiago Gallo
+56 2 2499 3320
santiago.gallo@fitchratings.com

- un deterioro significativo en la calidad de activos que presionara su rentabilidad (utilidad antes de impuestos a activos promedio inferior a 3% de manera sostenida), y una reducción de la liquidez o acceso a fondeo importante y continuo, aunado a un nivel de endeudamiento tangible presionado consistentemente en un nivel mayor de 5,0x.
- en caso de limitaciones no esperadas en fondeo o liquidez.

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

- dado el escenario económico desafiante, el perfil de negocios menos diversificado y su perfil financiero, un alza no forma parte del escenario de la agencia en el corto y mediano plazo;
- en un horizonte de largo plazo, una mejora sustantiva de su franquicia, modelo de negocios y del perfil financiero podrían ser positivos para la clasificación.

Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
Solvencia Corto Plazo	A(cl)
Solvencia Largo Plazo	N1(cl)
Líneas de Bonos	A(cl)
Líneas de Efectos de Comercio, Largo Plazo	A(cl)
Líneas de Efectos de Comercio, Corto Plazo	N1(cl)

Fuente: Fitch Ratings.

Deuda Sénior y Efectos de Comercio

Los bonos sénior no garantizados y las efectos de comercio son títulos emitidos sin garantía específica. Por lo tanto, sus clasificaciones están igualadas con las del emisor.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de Negocios

Eurocapital se creó en abril de 1998, constituida como sociedad anónima. Es una institución financiera no bancaria (IFNB) relativamente pequeña en la industria bancaria, pero es la tercera IFNB del rubro en colocaciones. Eurocapital se estableció para atender las necesidades de liquidez de las Pymes, principalmente a través del *factoring* nacional, aunque, progresivamente, amplió su oferta de productos crediticios para ofrecer un pago adelantado de facturas por cuenta del comprador (denominado *confirming*), *factoring* internacional, crédito y *leasing* financiero. En diciembre de 2017, la entidad comenzó a operar en el segmento de negocio para el financiamiento automotriz, orientado a personas naturales para el financiamiento de vehículos nuevos y usados, apoyado en su red amplia de sucursales y relaciones con los concesionarios (*dealers*) automotrices.

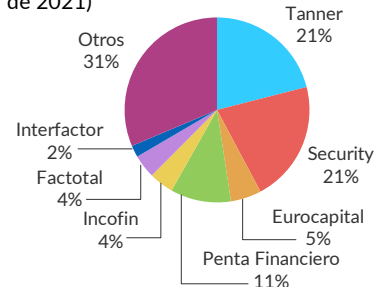
En 2016, Eurocapital constituyó una filial de *factoring* en Perú que representa, junto con el negocio de financiamiento automotriz, uno de sus desarrollos estratégicos más importante durante los últimos años. La filial, que es 67,5% propiedad de Eurocapital y 32,5% de un administrador de fondos de inversión peruano, empezó operaciones en julio de 2016 y se dedica solo a *factoring*, aprovechando una modificación favorable de la norma respecto a esta actividad en 2015 y un mercado importante de Pymes en ese país.

Trayectoria Relevante en *Factoring* Nacional

El *factoring* en Chile es atendido por filiales de bancos e IFNB. Eurocapital tiene una participación de mercado nacional de *factoring* estimada por Fitch cercana a 5,6% al diciembre de 2021, y ocupó la tercera posición entre IFNB que forman parte de la Asociación Chilena de Empresas de Factoring y que reportan a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Eurocapital tiene una red de 18 sucursales en Chile, incluida su casa matriz, a diciembre de 2021.

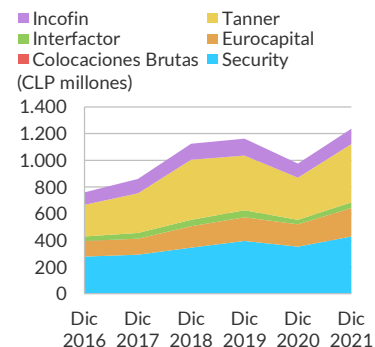
Participación de Mercado – *Factoring*

(Colocaciones de *factoring* a diciembre de 2021)



Nota: "Otros" son miembros de Asociación Chilena de Empresas de Factoring.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Crecimiento de Colocaciones – *Factoring*



Nota: Tanner corresponde a la cartera de *factoring*.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Estructura Organizacional

La tenencia accionaria está distribuida entre 10 accionistas (11 razones sociales) entre los cuales existe un pacto de actuación conjunta y un grupo controlador definido. Además de la filial peruana, Eurocapital posee a Eurocapital Servicios S.A. (99,25% de propiedad), cuyo objetivo principal es llevar toda la gestión de cobranza del negocio.

La estructura organizacional de Eurocapital no es compleja y está integrada por un gerente general y siete gerencias relacionadas con la operación. Durante 2017, se creó la Gerencia Automotriz para ampliar la oferta de productos de la entidad, posición a cargo de una persona con trayectoria vasta en el rubro, desarrollando este negocio en bancos e IFNB en el país. El equipo a cargo de esta unidad está compuesto entre subgerentes regionales, jefes de área, ejecutivos comerciales, evaluadores y asistentes de operaciones. Por otro lado, la estructura y gobierno corporativo de la filial en Perú tiene el apoyo y la supervisión de las respectivas áreas de la matriz en Chile.

Durante el último año, la administración ha simplificado la gestión de oficinas en región, eliminando cuatro sucursales (una quinta en 2022), donde el principal ejecutivo es el agente de la oficina, y las oficinas más pequeñas reportan a una oficina más grande por zona geográfica. A diciembre de 2021, la compañía tenía 262 empleados.

Entorno Operativo

Si bien el entorno operativo (EO) seguirá siendo un desafío para las instituciones financieras en Chile, Fitch estima que el PIB de Chile crecerá 2,6% en 2022, luego de una expansión fuerte de 11,4% en 2021 y las principales variables financieras se mantendrán en niveles elevados (tasas de interés, inflación y tipos de cambio). En opinión de la agencia, los impactos esperados en el perfil financiero de Eurocapital serían manejables y que, ante cualquier deterioro potencial, las métricas financieras clave se mantendrán en niveles acordes con las clasificaciones actuales de la compañía.

Administración

Fitch considera que la alta gerencia de Eurocapital posee una experiencia amplia en el sector (superior a 26 años en promedio) y razonable dentro de la empresa. El gerente general actual, en funciones desde enero de 2015, posee más de 16 años de experiencia en el sector y seis años como director de Eurocapital, cuenta con tenencia accionaria y tiene relación consanguínea con el gerente saliente, actualmente director de la entidad.

A diciembre de 2021, el directorio está compuesto por cinco miembros titulares (cuatro ligados a los socios) y uno independiente (aunque la legislación chilena no exige directores independientes). El directorio tiene experiencia amplia en negocios bancarios y comerciales. Se elige cada tres años y se reúne mensualmente. En 2015, el directorio formalizó la frecuencia de comités auxiliares de crédito de montos significativos, líneas de crédito de *factoring* y *leasing*, así como los comités de mora de *factoring* y *leasing*, lo cual Fitch considera positivo. En 2019, se creó un nuevo comité de auditoría. Este está compuesto por los directores, el gerente general, de operaciones, de administración y finanzas, y auditor interno.

La agencia opina que el grado de desarrollo del gobierno corporativo es adecuado para el tamaño de la entidad y su estructura de propiedad. Sin embargo, Eurocapital todavía muestra áreas de oportunidad respecto a las mejores prácticas internacionales de la industria financiera, debilidades observadas comúnmente en las IFNB.

Estrategia

La estrategia de Eurocapital ha estado enfocada en la rentabilización de su cartera, un apetito de riesgo de su cartera moderado y generar eficiencias en las operaciones del *factoring* digital, a la vez que va controlando sus exposiciones por acreditado y producto, y potenciando el negocio de financiamiento automotriz, y diversificando sus fuentes de financiamiento.

En este último sector, la entidad ha mantenido su participación relativa en el total de colocaciones (2021: 22%). El segmento de financiamiento automotriz ha diversificado sus líneas de producto e ingresos, financiando una cartera mixta de vehículos usados y nuevos a través de asociaciones con concesionarios locales y por medio de venta en línea. Por último, 65% de la cartera corresponde a vehículos con menos de tres años de antigüedad (seminuevos); el restante lo constituyen principalmente vehículos usados en una primera etapa, con un porcentaje de pie promedio de 35%.

La expansión de operaciones de *factoring* al mercado peruano si bien en escala es aún pequeña (colocaciones por USD25 millones al cierre de diciembre de 2021), sigue representando una oportunidad de potencial alto dada la baja bancarización en Perú, además que su marco normativo es regulado con título ejecutivo y posee doble vía de pago (ley similar a la Chile). Fitch estima que la contribución de la operación en Perú seguirá siendo moderada, considerando que tanto las colocaciones, ingresos y recaudación fueron afectadas durante la crisis sanitaria. La inversión en la operación peruana ha sido relativamente modesta (aproximadamente USD4 millones) y, dado un costo operacional controlado, la filial llegó al punto de equilibrio en su primer año de operación.

Perfil de Riesgo

Las políticas, límites y procedimientos de riesgo de Eurocapital son definidos por el directorio. La cartera neta es su exposición principal a riesgo, dado que representaba 81,1% de sus activos totales a diciembre de 2021. La administración de riesgos está ligada ampliamente al control de exposiciones crediticias y al riesgo operativo relativo a la administración de documentos.

Los márgenes y líneas de operación, otorgados a un cliente de *factoring*, tienen vigencia de un año y su monto aprobado no puede exceder de dos meses de ventas. Eurocapital ha establecido límites de exposición individual, los cuales no pueden representar más de 15% del patrimonio en caso de operaciones sin garantía, además de que los 10 principales deudores no pueden constituir más de 27% de la cartera (2021: 15%) y los 10 clientes principales no más de 30% de la misma (2021: 20%). Los excesos sobre dichos límites deben estar respaldados por garantías (hipotecas, prendas o pólizas de garantías). En cuanto a los activos arrendados en *leasing*, estos están asegurados en 100% a favor de Eurocapital.

Los comités superiores cuentan con la participación de los directores, mientras que los comités ejecutivos solo con la de la administración. Los directores participan en comités de créditos de montos significativos con periodicidad de dos veces por semana y sobre CLP50 millones para créditos de capital de trabajo; CLP100 millones para operaciones de *leasing*; CLP15 millones para operaciones de crédito automotriz; CLP100 millones para líneas de *factoring* y CLP50 millones para líneas de *confirming*. La colocación promedio de *factoring* es de CL102,7 millones por cliente; y para el sector de crédito automotriz es de CLP5,4 millones.

En el contexto de la pandemia, la entidad ajustó la política de créditos de sus operaciones, estableciendo una mayor exigencia en la admisión, se aumentó el requisito en el pie de créditos automotrices, además de comités de aprobación más estrictos y la incorporación de seguro de cesantía. Por último, se redujeron gastos operacionales enfocándose en tecnología para una mayor eficiencia y productividad.

Al 31 de diciembre de 2021, los programas de reprogramaciones por coronavirus se encuentran concluidos tanto para las carteras de *leasing* como de crédito automotriz. El total de créditos repactados de Eurocapital son de 1,7% del total de colocaciones.

Controles de Riesgo

Los controles incluyen el seguimiento diario de la cobranza a través de un sistema de gestión de cobranza. Eurocapital utiliza la cobranza judicial como medio adicional de recuperación y la política de la empresa para facturas que excedan de 30 días de mora, consiste en el envío de una carta de cobranza prejudicial; si excede de 60 días en mora, se inician las acciones de cobro judicial y su publicación en el Boletín Comercial.

En el negocio de financiamiento automotriz, la gestión de cobranza del negocio se realiza con una empresa externa. Por su parte, el control se lleva a cabo en una unidad de cobranza automotriz interna. Fitch opina que la mejora en los indicadores de riesgo de cartera en 2020, además se vieron fortalecidos por un mejor esfuerzo de la mezcla de cobranza externa e interna, manteniendo un control interno local por la entidad.

En noviembre de 2013, se creó la unidad de riesgo crediticio, la cual depende de la gerencia general desde 2016. Esta área se encarga del análisis de riesgo en operaciones de *factoring*, crédito automotriz, *leasing* y préstamos comerciales; este último segmento solo se otorga a clientes de *factoring* bien conocidos y con historia crediticia sólida. En dichos casos, su actividad refuerza la recomendación crediticia que emerge en última instancia del área comercial, pero debe contar con el visto bueno del área de riesgos.

Provisiones y Castigos

A partir de enero de 2018, conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) No. 9, las provisiones se determinan mediante una estimación de pérdidas esperadas a 12 meses. Las contabilizaciones de las provisiones dependerán del tipo de operación como se detalla a continuación.

Operaciones de Factoring y Confirming

Ambas operaciones dependerán del tipo de operación, del grado de morosidad que presente el cliente en el conjunto de las operaciones de *factoring* y *confirming* que mantiene con Eurocapital, y el plazo remanente hasta su vencimiento.

Operaciones de Leasing

La probabilidad de incumplimiento y la pérdida esperada dependerán del grado de morosidad que presente la operación, el plazo remanente hasta su vencimiento, y si proviene de una renegociación de una operación previa.

Operaciones de Crédito Automotriz

La probabilidad de incumplimiento y la pérdida esperada dependerán únicamente del grado de morosidad que presente la operación. El modelo automotriz se basa en un punto de referencia (*benchmark*) de mercado de modelos de provisión NIIF 9. Al cumplir más de un año de mora se debe castigar la colocación.

El castigo se efectúa una vez agotadas todas las instancias de cobro y obtenida la recomendación de castigo por parte del área legal.

Crecimiento

En los últimos cinco años a diciembre de 2021, el crecimiento anual compuesto de las colocaciones ha sido cercano a 10%, levemente por sobre el promedio de las compañías no bancarias que reportan a la CMF. A diciembre de 2021, el nivel de colocaciones aumentó 26% con respecto a 2020, siendo este un crecimiento en línea con el promedio de sus pares no bancarios de la industria de *factoring* y *leasing*, y que incluye el impulso fuerte de la actividad en el sector automotriz.

Riesgo Operacional

El riesgo operacional recae en la materialidad de la documentación de las operaciones (posibles vicios administrativos, inexactitud de información y fraudes). Para minimizar estos riesgos, hay una separación adecuada entre el área comercial y de operaciones y control. La subgerencia de control de riesgo operativo, la cual depende de la gerencia de operaciones, supervisa el cumplimiento de las políticas de flujo de trabajo y lleva a cabo la verificación de documentos. Todos los documentos adquiridos son digitalizados en origen y todo el proceso crediticio posterior es automatizado; los documentos quedan en custodia de la sucursal. El auditor interno reporta a la gerencia general los resultados de las revisiones periódicas de las áreas operativas, sucursales y casa matriz.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado que enfrenta la entidad está razonablemente acotado dada la naturaleza de su negocio. El riesgo de descalce en plazo y tasa de interés en el *factoring* es mitigado por el corto plazo de la cartera (tiene una rotación de aproximadamente 6x al año), lo que le permite volver a asignar *pricing* al portafolio en caso de ser necesario, cuenta con una política de cobrar mayores precios a las operaciones cuyos vencimientos excedan el período promedio de recuperación de las colocaciones. Las operaciones de *factoring* tienen un período promedio de recuperación de 55 días aproximadamente, al igual que las de *confirming*, y su financiamiento tiene un plazo promedio que va desde 30 hasta 720 días (efectos de comercio, bancos, crédito de socios, créditos en dólares estadounidenses).

En el negocio de *leasing* (diciembre 2021: 12% de la cartera), el descalce de plazo y tasas es mayor por la naturaleza de largo plazo del producto (30 meses en promedio) y es la fuente principal del riesgo de inflación, ya que la mayor parte de la cartera está expresada en unidades de fomento (UF). Esta exposición se mitiga por una emisión de bonos por UF1 millón. A agosto de 2021, fecha de vencimiento de este bono, la entidad refinanció con un bono de similares

características por un monto de UF1 millón colocado en junio de 2021, a tres años plazos en el mercado de capitales local.

Las operaciones de crédito automotriz tienen un plazo promedio de 38 meses. Estas se han calzado con financiamiento de largo plazo a través de emisión de bonos en pesos chilenos por CLP27 mil millones a cinco años plazo (fecha de emisión: mayo 2019), por la vía de colocaciones de efectos de comercio, líneas bancarias de duración de un año y más.

La exposición de Eurocapital a dólares (proveniente principalmente de la cartera de *factoring*) está calzada por préstamos bancarios y otras obligaciones en esa moneda.

Indicadores Financieros Clave

Calidad de Activos

La métrica clave de Fitch de mora mayor de 90 días fue de 1,7% a diciembre de 2021, menor que el registrado al cierre de 2020 de 3,0% (promedio 2017-2021: 2,9%) y con una cobertura de reserva de 80% (2020: 74%).

Fitch opina que la mejora de este primer indicador se debió a varios efectos, los que incluyen la adopción de políticas de riesgo más restrictivas durante la pandemia, efectividad en la cobranza, reactivación de la economía y las medidas de alivio a Pymes y personas naturales que permitió aumentar el flujo de pago de sus clientes y deudores. En el marco de las medidas para contrarrestar el impacto de la crisis sanitaria, Eurocapital realizó diversas acciones comerciales y repactaciones. Al cierre de 2021, la cartera repactada fue de 1,7% de las colocaciones totales y 0,11x del patrimonio.

El repunte de la actividad en el sector automotriz a partir de los retiros de fondos previsionales mencionados mejoró los indicadores de riesgo del negocio, luego de un deterioro fuerte de actividad y recuperó por efectos de paralización del comercio en el primer semestre de 2020.

El índice de morosidad se mantiene controlado, aunque Eurocapital posee concentraciones altas por cliente y moderada por deudor; los 10 principales representaban aproximadamente 20% de la cartera bruta (1,14x de su patrimonio a diciembre 2021) y 15% o 0,89x en el mismo período, respectivamente. La entidad se obliga a mantener varios *covenants* relacionados con sus emisiones y líneas de financiamiento. Estos *covenants* limitan la concentración de los 10 mayores clientes a 30% de la cartera total, los 10 mayores deudores a 25% y créditos a partes relacionadas con 0,15x el patrimonio. Al cierre de diciembre de 2021, Eurocapital cumplía adecuadamente con estos *covenants*. Fitch opina que las acciones de la entidad para disminuir las concentraciones por cliente en el tiempo son positivas, pero seguir avanzando en la atomización representa un desafío en el mediano plazo.

En *leasing*, la entidad evita la adquisición del equipo especializado para no presentar dificultades en el desplazamiento en caso de impago o al final del arrendamiento, en el cual el arrendatario puede devolver el bien, prorrogar el contrato o comprarlo. La actividad de Eurocapital se concentra en el segmento de Pymes, aunque su diversificación es mayor por sector productivo específico y durante la pandemia esta cartera se mantuvo relativamente estable y con menores morosidades de cartera que en períodos anteriores.

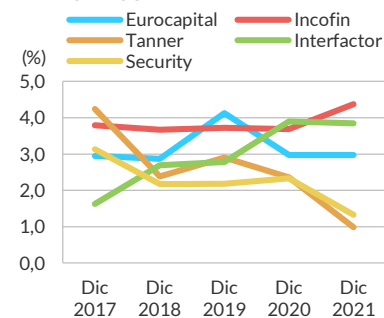
Ganancias y Rentabilidad

La métrica clave de Fitch de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio de Eurocapital fue de 3,1% a diciembre de 2021, similar al histórico (promedio 2018-2021: 3,3%) y a sus pares (diciembre 2021: 2,6%). La utilidad operativa antes de impuestos de la compañía creció 19% en 2021 y con un crecimiento en colocaciones (26%), derivado de un mayor nivel de actividad comercial producto de la reactivación de la economía, a la vez que su diversificación mayor en el segmento de financiamiento automotriz le permitió mejorar el margen de interés consolidado.

El margen de interés neto (MIN) sobre activos promedio fue de 7,0% a diciembre de 2021 (promedio últimos cinco años: 5,8%), manteniéndose relativamente estable aun en períodos de disminución en la actividad económica.

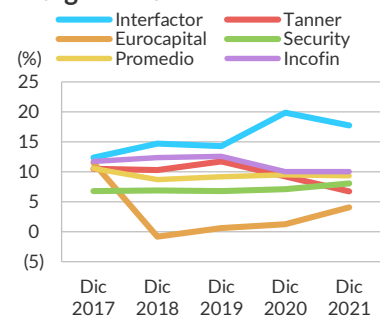
La agencia estima que la rentabilidad operativa de Eurocapital se mantenga resiliente a pesar del débil crecimiento estimado, en donde presiones en costo de crédito y mayor competencia,

Préstamos con Mora Mayor de 90 Días



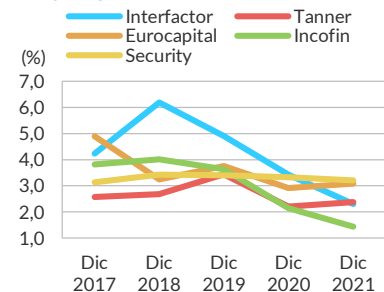
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Margen Financiero



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Utilidad antes de Impuesto/Activos Promedio



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

serán parcialmente compensados por mayores márgenes de intereses ante el alza de tasas y actividad alta del sector automotriz.

Capitalización y Apalancamiento

Eurocapital registró un aumento de su deuda sobre capital tangible a 4,5x (2020: 3,8x) al cierre de 2021, dada las mayores necesidades de crecimiento de cartera y parcialmente compensado con la capacidad para generar utilidades en un contexto de reactivación de la economía.

El aumento de los indicadores de apalancamientos ha sido transversal en las entidades de *factoring* clasificadas por Fitch. La agencia estima que la métrica de deuda entre capital tangible se mantendría entre 4,5x y 5,0x en el corto a mediano plazo.

Durante 2021, Eurocapital repartió 48% de la utilidad del ejercicio de 2020 (política mínima de 30%), que junto a la capitalización de utilidades y reducción de base de activos determinó un patrimonio sobre activos de 16,4% (2020: 18,1%). Por último, existen requerimientos con respecto a la mantención de un monto mínimo de patrimonio y la razón máxima de pasivos totales entre patrimonio total, en relación con las restricciones que imponen las líneas de efectos de comercio y bonos que mantiene inscritas Eurocapital en la CMF y otras instituciones financieras acreedoras de la entidad.

Fondeo y Liquidez

El fondeo de Eurocapital es fundamentalmente mayorista, como es habitual en este tipo de IFNB. Sin embargo, la compañía ha avanzado significativamente en la diversificación de sus pasivos. A diciembre de 2021, 34,7% del pasivo provenía de deuda pública (efectos de comercio y bonos), 31,0% de la banca comercial, con un número amplio de entidades acreedoras; 21,9% de entidades multilaterales (BID-invest) y de gobierno (Corfo) y 6,1% de financiamiento relacionado de socios de la entidad. A diciembre de 2021, tenía CLP116 mil millones por disponer en líneas bancarias y de otros organismos. Los plazos remanentes de los pasivos financieros en balance eran de corto plazo. Por último, el financiamiento para el crecimiento de las operaciones de *factoring* en Perú ha sido contratado créditos en soles y dólares de bancos peruanos.

La entidad ha mantenido relativamente estable el fondeo proveniente de acreedores relacionados a través de inversiones de los socios en los últimos años. A diciembre de 2021, estos fondos ascendían aproximadamente a CLP12 mil millones.

Fitch opina que Eurocapital ha sido activo en diversificar su financiamiento en contrapartes, plazos y monedas, principalmente durante estos últimos años vía créditos bilaterales con bancos extranjeros, generando cierta holgura ante restricciones de fondeo local. Además, la entidad obtuvo financiamiento a través de una línea de Corfo por CLP13.050 millones a tres años plazo para optar con distintas alternativas de financiamiento de cartera.

El perfil de vencimientos de Eurocapital es manejable. En junio de 2021, la entidad emitió un bono por UF1 millón, con vigencia de 10 años, para refinanciar un bono de similares características, que venció en agosto de 2021.

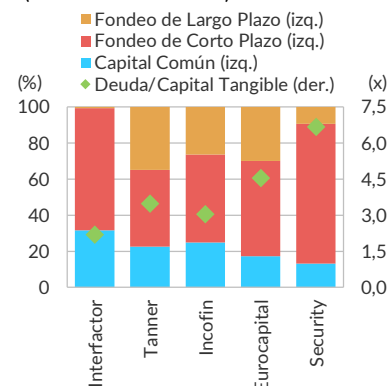
La liquidez y riesgo de refinanciamiento son administrados prudentemente por la entidad, la cual goza de un flujo de caja robusto proveniente de la duración corta de su cartera de *factoring*. Eurocapital monitorea de cerca la liquidez y calza los plazos de factoraje con fondeo de corto plazo y los de *leasing* y crédito automotriz con fondeo de largo plazo y patrimonio. No obstante, acorde con su carácter de IFNB, la compañía muestra una dependencia en el fondeo mayorista de naturaleza principalmente no garantizada, lo cual favorece su flexibilidad financiera, pero con relativa susceptibilidad al sentimiento de mercado y en el financiamiento con partes relacionadas, siempre manteniendo disponibles fuentes diversas de financiamiento.

A lo largo de su historia y particularmente desde 2014, Eurocapital ha mejorado su posición de liquidez ajustando su política para mantener un respaldo mayor de recursos líquidos. A diciembre de 2021, la razón de activos corrientes a pasivos corrientes era de 1,35x (diciembre 2020: 1,17x), frente a un *covenant* con acreedores de 1,0x.

Fitch opina que la resiliencia de su fondeo y liquidez también enfrentarían desafíos. Lo anterior es por el tamaño y relevancia de la entidad en el mercado de factoraje no bancario chileno. El riesgo más inmediato se relaciona con el posible aumento del impacto económico acrecentado

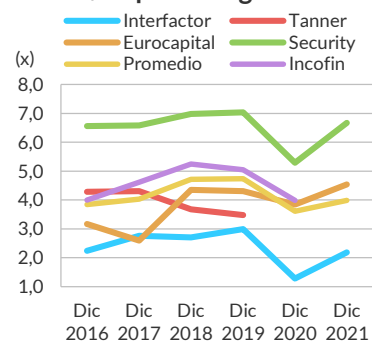
Estructura de Capital

(A diciembre de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Deuda/Capital Tangible



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

derivado de la crisis del coronavirus, ya que esto podría representar un riesgo de refinanciamiento.

Instrumentos Clasificados

Líneas de Bonos Vigentes

Serie	Nro. Línea	Fecha Inscripción	Moneda	Monto	Plazo (años)	Vencimiento
Línea	727	17 ago 2012	UF	1.000.000	10	17 ago 2022
Línea	824	20 oct 2015	UF	1.000.000	10	20 oct 2025
J		3 may 2019	CLP	27.000.000.000	5	1 abr 2024
Línea	1078	24 may 2021	UF	1.000.000	10	24 may 2031
L		10 jun 2021	UF	1.000.000	4	15 may 2025
M		10 jun 2021	UF	1.000.000	5	15 may 2026
N		10 jun 2021	UF	1.000.000	10	15 may 2031

UF - Unidades de fomento. CLP - Pesos Chilenos.
 Fuente: Fitch Ratings.

Línea de Efectos de Comercio Vigentes

Serie	Nro. Línea	Fecha Inscripción	Moneda	Monto	Plazo (años)	Vencimiento
Línea	095	9 abr 2013	UF	500.000	10	9 abr 2023
Línea	108	30 mar 2015	UF	500.000	10	30 mar 2025
Línea	119	28 jul 2017	UF	500.000	10	28 jul 2027

UF - Unidades de fomento.
 Fuente: Fitch Ratings.

Estado de Resultados – Eurocapital S.A.

	31 dic 2021		31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD millones	CLP millones	CLP millones	CLP millones	CLP millones
Ingresos					
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	4,6	4.010,3	2.419,1	2.407,6	2.522,9
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	15,3	13.225,5	11.045,6	9.947,6	4.994,3
Total de Gastos por Intereses	6,4	5.519,8	8.978,3	8.856,9	6.047,9
Ingreso Neto por Intereses	8,9	7.705,7	2.067,4	1.090,7	(1.053,7)
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	20,2	17.463,1	18.362,9	23.733,2	19.437,1
Gastos					
Total de Gastos No Financieros	19,3	16.738,9	12.904,9	14.773,6	11.305,6
Utilidad Operativa antes de Provisiones	9,7	8.429,9	7.525,4	10.050,4	7.077,8
Cargo por Provisiones	2,5	2.129,1	2.233,2	3.006,1	2.369,0
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	7,3	6.300,8	5.292,2	7.044,2	4.708,9
Utilidad antes de Impuestos	7,3	6.300,8	5.292,2	7.044,2	4.708,9
Utilidad Neta	6,6	5.755,8	4.594,9	5.499,9	3.807,9
Utilidad Integral según Fitch	7,0	6.037,5	4.147,4	5.719,3	3.953,0
Nota: EBITDA	14,8	12.790,1	15.150,9	16.735,5	10.996,7
Tipo de Cambio		USD1 = CLP866,25	USD1 = CLP728,96	USD1 = CLP744,62	USD1 = CLP695,69

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Balance General – Eurocapital S.A.

	31 dic 2021		31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD millones	CLP millones	CLP millones	CLP millones	CLP millones
Activos					
Préstamos y Arrendamientos					
Préstamos Brutos	216,7	187.689,6	148.858,6	159.933,9	142.023,1
Préstamos Netos	213,4	184.837,4	145.170,7	154.722,9	137.007,8
Arrendamientos Operativos, Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversión en Financiamiento Directo y Arrendamiento Capitalizable, Neto	30,4	26.340,6	19.890,7	17.594,4	17.108,1
Préstamos y Arrendamientos Brutos	247,1	214.030,2	168.749,3	177.528,3	159.131,2
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	3,3	2.852,2	3.687,9	5.211,0	5.015,3
Préstamos y Arrendamientos Netos	243,8	211.178,0	165.061,4	172.317,3	154.115,9
Otros Activos Productivos	10,8	9.361,6	8.956,1	1.054,2	8.420,4
Total de Activos Productivos	254,6	220.540,0	174.017,9	182.859,3	162.536,7
Total de Activos	263,3	228.049,7	187.477,9	194.824,2	175.093,8
Pasivos y Patrimonio					
Deuda y Depósitos					
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Depósitos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Corto Plazo	122,9	106.447,0	96.911,1	82.547,1	96.410,0
Total de Fondeo de Largo Plazo	69,9	60.551,3	30.524,6	55.455,6	27.859,6
Total de Deuda y Depósitos	192,8	166.998,2	127.435,7	138.002,8	124.269,6
Total de Pasivos que Devengan Intereses	192,8	166.998,2	127.435,7	138.002,8	124.269,6
Total de Pasivos	220,1	190.681,8	153.498,3	161.998,5	145.669,5
Total de Patrimonio	43,1	37.367,9	33.979,7	32.825,7	29.424,3
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	40,4	35.015,1	32.260,0	31.176,7	28.332,0
Total de Pasivos y Patrimonio	263,3	228.049,7	187.477,9	194.824,2	175.093,8
Tipo de Cambio		USD1 = CLP866,25	USD1 = CLP728,96	USD1 = CLP744,62	USD1 = CLP695,69

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Resumen Analítico – Eurocapital S.A.

	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
Indicadores de Calidad de Activos (%)				
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Brutos	1,66	2,97	4,13	2,87
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (interanual)	26,83	(4,95)	11,56	34,25
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Vencidos	80,10	73,56	71,12	109,87
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	2,02	8,07	6,98	(1,61)
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	1,00	2,00	0,00	0,00
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo / Valor Depreciado de los Activos Vendidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)				
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	3,09	2,91	3,76	3,25
EBITDA/Ingresos Totales	41,68	51,52	49,69	45,01
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	54,54	43,88	43,86	46,27
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	17,98	15,76	22,73	16,43
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	25,26	29,68	29,91	33,47
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	3,26	3,10	2,48	0,98
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/ Utilidad Neta Reportada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Capitalización y Apalancamiento				
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	4,54	3,84	4,31	4,35
Deuda Más Depósitos/EBITDA	13,06	8,41	8,25	11,30
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	16,17	17,79	16,51	16,40
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	4,54	3,84	4,31	4,35
Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura				
Deuda No Garantizada/Deuda Total	100,00	100,00	100,00	100,00
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	100,00	100,00	100,00	100,00
EBITDA/Gasto por Interés	2,32	1,69	1,89	1,82
Deuda de Corto Plazo/Fondeo Total	63,74	76,05	59,82	77,58
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendos en Efectivo Pagados y Declarados/Utilidad Neta	48,38	60,46	36,36	107,75

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Definiciones de Clasificación

Categorías de Clasificación de Largo Plazo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Categorías de Clasificación de Corto Plazo

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

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

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

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

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

Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

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

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

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

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

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

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

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

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com o 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.

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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo 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 © 2022 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.