

Solvencia	Sep. 2019 AA	Oct. 2019 AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Resumen financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic. 2017	Dic. 2018	Jun. 2019
Matriz y otras			
Activos totales	134.254	127.666	170.770
Pasivos totales	258.478	280.343	291.705
Seguros			
Activos totales	6.660.816	7.100.769	7.343.292
Pasivos totales	5.940.049	6.463.664	6.724.709
Banco y filiales			
Activos totales	3.756.810	4.628.700	4.892.077
Pasivos totales	3.321.011	4.126.167	4.363.522
Consolidado			
Activos totales	10.551.880	11.857.135	12.406.138
Pasivos totales	9.519.538	10.870.174	11.379.937
Patrimonio Controladora	1.031.435	985.943	1.023.684
Patrimonio total	1.032.342	986.961	1.026.202
Utilidad Controladora	208.532	80.366	45.465
Utilidad total	208.433	80.358	45.305

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a Estados Financieros de la sociedad, a menos que se indique otra cosa.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	
				Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Estructura de capital y flexibilidad financiera					

Otros factores considerados en la clasificación

La clasificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual.

Fundamentos

La clasificación otorgada a Consorcio Financiero S.A. responde a su condición de holding de inversión, cuyos principales activos están ligados a los sectores asegurador y bancario, proveyendo de un flujo relevante de dividendos. La sociedad tiene un perfil de negocios, capacidad de generación, y estructura de capital y flexibilidad financiera considerados como fuerte.

La principal inversión del holding es Consorcio Seguros Vida, la que, a junio de 2019 representaba el 52% de los activos consolidados, siendo una de las mayores aseguradoras del país en términos de activos y patrimonio. En el sector asegurador, Consorcio Financiero también controla a CN Life Seguros Vida y Consorcio Seguros Generales, cuyas participaciones alcanzaban el 6% y 1% de los activos consolidados totales, respectivamente.

El holding de inversión también tiene actividad en el sector bancario a través de Banco Consorcio y sus filiales, las que representaban un 40% de los activos consolidados a junio de 2019.

La capacidad de generación de Consorcio Financiero es elevada y está basada en la generación de ingresos de sus filiales operativas. Debido a la exposición de las filiales aseguradoras a la volatilidad de los mercados, los resultados finales exhiben fluctuaciones. Esto, ha sido compensado, en parte, por el crecimiento y la mayor estabilidad del negocio bancario.

A diciembre de 2018, la utilidad final de Consorcio Financiero registró una disminución de 61,4% con relación al año anterior, explicado principalmente por un menor desempeño en el resultado final de las compañías de seguros y un leve deterioro en la generación de utilidades del banco, toda vez que en 2017 se observó un buen desempeño técnico y del portafolio de inversiones de la compañía de seguros de vida. En tanto a junio de 2019, la utilidad disminuía 6,5% en comparación a junio de 2018, debido a un menor performance en la utilidad asociada a las aseguradoras. Con

todo, los resultados son consistentes con una capacidad de generación fuerte.

A junio de 2019, los dividendos recibidos por la sociedad alcanzaban a \$55.744 millones, provenientes mayoritariamente de Consorcio Seguros de Vida (48%), seguido por Banco Consorcio (26%). Por su parte, el holding repartió a sus accionistas \$50.002 millones. A la misma fecha, la cobertura de dividendos sobre los gastos financieros era elevada, del orden de 9,8 veces.

El holding ha exhibido un elevado patrimonio, apoyado en la fuerte capacidad de generación de sus filiales y en las utilidades retenidas. A junio de 2019, el patrimonio total consolidado era de \$1.026.202 millones. En octubre de 2019, la Junta Extraordinaria de Accionistas acordó un aumento de capital por \$80.000 millones, orientado a fortalecer la situación patrimonial de las filiales aseguradoras.

Los pasivos de la sociedad en términos individuales se concentran en obligaciones por emisiones de bonos, los que se complementan con fondeo bancario de corto plazo. El índice de deuda financiera neta de la matriz sobre patrimonio atribuible a la controladora alcanzaba 0,24 veces a junio de 2019, manteniendo una buena holgura con relación al covenant de 0,4 veces.

El holding está en proceso de inscripción en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado de Valores (CMF) de dos líneas de bonos con plazos a 10 y 30 años. La próxima emisión de bonos significará un aumento de la deuda individual, aunque éste sostendrá una holgura suficiente con respecto al límite impuesto en la emisión (0,4 veces) considerando, además, el aumento de capital.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas "Estables" consideran la fuerte capacidad de generación de Consorcio Financiero. Además, incorporan el fuerte perfil de negocios y estructura de capital, con inversiones de buen perfil crediticio y con un nivel de endeudamiento que mantiene holgura con relación a sus covenants.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- ▶ Las filiales más relevantes operan en mercados regulados y tienen una alta calidad crediticia.
- ▶ Fuerte capacidad de generación de las principales inversiones.
- ▶ Nivel de endeudamiento moderado y fuerte flexibilidad financiera.

Riesgos

- ▶ Sociedad no operativa dependiente de los flujos de dividendos de sus filiales.
- ▶ Sus inversiones están expuestas a los ciclos económicos y condiciones de mercado.
- ▶ Industrias en las que participa bajo cambios regulatorios y normativos.

Analista: María Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.com
(56) 22 757-0452

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Fuerte. Holding financiero con presencia relevante en los sectores asegurador y bancario.

Propiedad

Consortio Financiero S.A. es una compañía de capitales mayoritariamente nacionales, vinculada a familias con inversiones en distintas actividades de la economía. La propiedad pertenece en un 42,02% a la sociedad P&S S.A. de la familia Hurtado Vicuña; 42,02% a Banvida S.A., controlada por las familias Fernández León y Garcés Silva; 7,72% a ejecutivos actuales y antiguos y 8,24% a la Corporación Financiera Internacional (IFC).

IFC, brazo del Banco Mundial enfocado al sector privado de los países en desarrollo, entró en la propiedad de Consortio Financiero en 2016 y trajo consigo un fortalecimiento del gobierno corporativo del holding, destacando la llegada de dos nuevos miembros al directorio.

Actualmente, la sociedad tiene un directorio con un total de nueve integrantes, tres de los cuales son independientes del controlador. Las instancias de gobierno corporativo consideran, además, comités de directores y el comité ejecutivo liderado por el gerente general, además de las funciones de gestión de riesgo y control que desarrollan de manera independiente las filiales y que reportan a los comités respectivos.

El holding lidera el proceso de planificación estratégica para cada una de sus empresas. No obstante, por sus características, cada filial tiene su propio directorio y unidades específicas que conforman su administración.

El gerente general de Consortio Financiero tiene participación activa en la mayoría de los directorios y comités de las distintas entidades pertenecientes al grupo y es el responsable de la conducción general de la matriz.

Diversificación de negocios

Actividades centradas en sectores regulados, con inversión más relevante en sector asegurador

Consortio Financiero S.A., fue constituida el 16 de enero de 1986 con la razón social B.T. (Pacific) Limited y Compañía Limitada. En septiembre de 1999, se transforma y pasa a denominarse Consortio Financiero S.A. La sociedad tiene por objeto el desarrollo y la explotación de toda clase de inversiones y negocios mobiliarios e inmobiliarios y, actualmente, se desenvuelve directamente o a través de sus filiales en los sectores asegurador, bancario y de inversiones.

Las actividades de la sociedad se dividen en tres segmentos de operación: i) seguros: que agrupa los negocios de seguros de vida y seguros generales; ii) banco y filiales: que incluye la actividad bancaria y el negocio de corretaje de valores; y iii) matriz y otros, que agrupa las actividades propias de la matriz y la explotación de distintas clases de inversiones y negocios mobiliarios e inmobiliarios.

La Compañía de Seguros de Vida Consortio Nacional de Seguros S.A. (Consortio Seguros Vida, CSV) es la inversión más relevante del holding, alcanzando un 52% del total de los activos consolidados a junio de 2019. En el sector asegurador, Consortio Financiero también controla a la Compañía de Seguros de Vida CN Life S.A. (CN Life Seguros Vida) y a Consortio Nacional de Seguros Generales S.A. (Consortio Seguros Generales, CSG), que representaban un 6% y 1%, de los activos totales, respectivamente.

El sector bancario, de acuerdo a la estrategia, ha ido representando una mayor proporción de los activos del holding, alcanzando un 40% a junio de 2019. Además, Consortio Financiero participa en el mercado de seguros de vida en Perú a través de un 40,1% de la propiedad en la compañía La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A., manteniendo una exposición reducida con relación a los activos consolidados de la sociedad.

En 2018, la compañía registró una utilidad consolidada de \$80.358 millones, donde un 56,6% fue generado por el segmento de seguros. Mientras, el banco y sus filiales contribuyeron con un 53,6%. Bajo el período analizado, destacaba el aporte del sector bancario en la diversificación de ingresos y en la estabilidad de los resultados.

El holding y sus filiales tiene más de 3.000 colaboradores. Sus principales actividades se desarrollan en mercados consolidados y regulados. Consortio Financiero, por su parte, está registrado como emisor de valores en el registro de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) debiendo cumplir con normas y procedimientos específicos que favorecen la transparencia hacia el mercado.

Estrategia

Mantener un liderazgo en servicios financieros, con una marca unificada para la entrega de una oferta integral a los clientes

Consortio Financiero tiene por objetivo ofrecer, a través de sus filiales, una oferta integral e innovadora de servicios financieros a sus clientes, manteniendo un liderazgo en este ámbito.

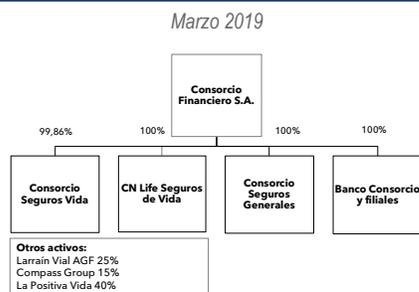
La estrategia del grupo considera proveer una completa gama de productos financieros, a través de la unificación de la marca y de las unidades de negocio del grupo Consortio, integrando las sucursales físicas y los canales digitales. Complementariamente, el enfoque se orienta en la satisfacción al cliente y en la experiencia digital, promoviendo las relaciones de confianza y de largo plazo, incorporando tecnologías que permiten mejorar la oferta de valor para sus clientes.

En este contexto, en 2018 se creó la Gerencia de Desarrollo Corporativo, que busca que cada cliente de las filiales sea parte del Grupo Consortio y no un contratante de servicios en particular.

El ámbito de acción de las filiales determina que el desempeño de Consortio Financiero esté expuesto a las condiciones de mercado, especialmente movimientos de las tasas de interés, evolución de los mercados bursátiles y crecimiento económico. Además, las filiales están

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Estructura de negocios simplificada



Fuente: Consorcio Financiero.

expuestas a cambios normativos y regulatorios de las industrias en las que participan. En el caso de la discusión en materia previsional, Feller Rate estima que eventuales cambios regulatorios requerían de un tiempo de discusión y aprobación, así como de una implementación gradual. De materializarse un cambio legal en este aspecto, se evaluará la profundidad e implicancias de éstos en el perfil de negocios y financiero de las filiales, en conjunto con la capacidad de adaptación a éstas.

— SEGUROS

Contacto: Eduardo Ferretti / eduardo.ferretti@feller-rate.com

La actividad de seguros constituye la principal área de negocios de Consorcio Financiero. Ésta se orienta fundamentalmente a seguros de rentas vitalicias, ahorro privado tanto previsional voluntario como no previsional y, a seguros previsionales SIS. Además, en menor escala, el holding participa en seguros generales, fundamentalmente para patrimonios personales.

El holding opera a través de Consorcio Seguros Vida (CSV), CN Life Seguros Vida (CN Life) y Consorcio Seguros Generales, compañías en las que tiene el 100% de la propiedad. A junio de 2019, las aseguradoras administraban activos totales por US\$10.700 millones, un patrimonio de US\$896 millones y utilidades por US\$33 millones. En términos consolidados alcanzaba una participación de 12% en seguros de vida y de 3,3% en seguros generales.

Con motivo de los recientes acontecimientos que ha debido enfrentar la institucionalidad del país en las últimas semanas, Feller Rate ha iniciado una revisión detallada de las exposiciones que puedan afectar a cada aseguradora, en el entendido que los impactos de estos eventos se encuentran en una etapa preliminar de evaluación.

Consorcio Seguros Vida (CSV)

Con ventas por US\$474 millones, a junio de 2019, la cartera de seguros mantuvo correlación con su evolución histórica, un 64% en rentas vitalicias y un 26% en seguros con ahorro y ahorro previsional voluntario (APV). El 7% de su portafolio se originaba en salud y vida, logrando captar un 15% del mercado previsional y un 24% del mercado de seguros con ahorro más APV.

La red de distribución de la compañía es diversificada, logrando gestionar una red propia de sucursales, comisionistas, asesores previsionales y venta directa.

Una activa estrategia de marketing junto a la solidez histórica de la marca contribuye a fortalecer el posicionamiento competitivo de su fuerza de venta y redes de oficinas. En los últimos años se ha impulsado una renovada estrategia de mercado, que incluye reposicionamiento corporativo, fortalecimiento operacional, fuerte orientación a la segmentación del cliente y reordenamientos internos.

Una importante base de activos, el fuerte compromiso en eficiencia y productividad y, una sólida gestión técnica, colaboran a generar ofertas competitivas y flexibles, en un modelo de negocios en que las escalas de operación y la adaptabilidad al entorno financiero y regulatorio juegan un rol relevante. La aseguradora alcanza índices de eficiencia muy sólidos y estables, apoyados por una estructura operacional compartida por el conjunto de entidades que conforman el grupo Consorcio, lo que se traduce en un alto grado de integración comercial y operacional. Con todo, la innovación y competitividad requieren de continuas revisiones y reinversiones de recursos, proceso que Consorcio administra permanentemente.

El segmento de seguros de vida atraviesa por revisiones regulatorias y ajustes en otras industrias que compiten entre sí, lo que mantiene algunas presiones de costos y de las proyecciones de corto plazo. No obstante, en el mediano plazo, Feller Rate espera que los mecanismos regulatorios y las reformas legales en marcha logren una satisfactoria consolidación, colaborando con ello a validar los proyectos en curso y los recursos patrimoniales que las aseguradoras han comprometido.

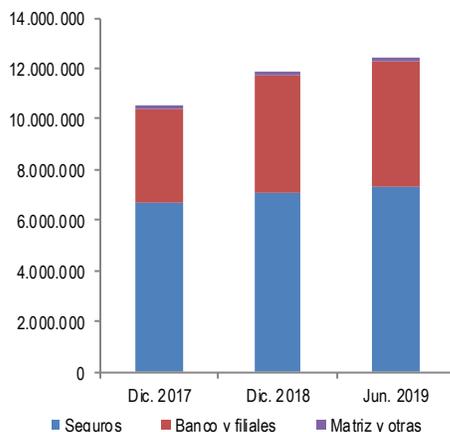
El soporte financiero de Consorcio Vida es muy sólido y estable, con un patrimonio neto de 1,86 veces su patrimonio de riesgo (este último determinado fundamentalmente por el endeudamiento que generan sus pasivos previsionales). Importantes aumentos de capital dan respaldo a las crecientes exigencias de solvencia.

Su superávit de inversiones representativas alcanza al 2,2% de sus obligaciones de cobertura técnica y patrimonial, contando, además, con excedentes no representativos por un 4,3% de sus obligaciones. Estos, respaldados fundamentalmente, por excesos sobre los límites regulatorios y por acciones de sociedades anónimas cerradas. Un reciente aumento de capital desde Consorcio

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

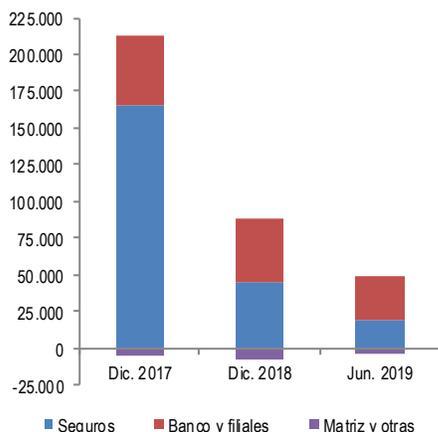
Activos por segmentos de negocios Consortio Financiero

En millones de pesos de cada periodo



Ingresos por segmentos de negocios Consortio Financiero

En millones de pesos de cada periodo



Financiero proveerá de recursos adicionales por \$84.000 millones a Consorcio Vida. Este aporte estará destinado a respaldar el crecimiento futuro, además de mayores exigencias regulatorias generadas por una significativa baja en la tasa de interés de mercado en 2019.

La cartera de inversiones de respaldo de reservas combina renta fija nacional, renta fija extranjera, inversiones inmobiliarias y mutuos hipotecarios, además de renta variable. Los perfiles crediticios son satisfactorios, con niveles promedio entre "A-" y "AA-" en escala local y en el rango de la "BB"/"BBB" en escala global para la renta fija extranjera. Junto con ello, administra un portafolio de renta variable que combina posiciones accionarias activas con la administración pasiva, a través de fondos, por un total de \$874.000 millones, que impactan en resultados, por ajustes a valor de mercado.

En los últimos doce meses el conjunto de activos financieros e inmobiliarios ha generado ingresos del orden de los \$270.000 millones al año, netos de ajustes por inflación y tipo de cambio, que le han permitido cubrir los principales costos técnicos de sus pasivos, de la operación y del crecimiento, logrando, finalmente ingresos netos antes de impuestos del orden de los \$57.000 millones a junio de 2019.

Un conservador nivel de endeudamiento total le permite asumir mayor riesgo de mercado en sus inversiones. Las inversiones en UF protegen la reajustabilidad de las reservas, en tanto que sus inversiones extranjeras cuentan con coberturas de moneda, con contrapartes del mercado local. Los riesgos potenciales de incumplimiento crediticio son acotados y se han estado reduciendo, especialmente respecto de algunas posiciones en la región. La aplicación de IFRS 9 y 16 obliga a constituir provisiones complementarias, que, pueden incidir marginalmente en resultados o leverage.

CN Life Seguros Vida (CN Life)

La compañía es clasificada por Feller Rate en "AA/Estables". Su foco competitivo está asociado a los seguros previsionales SIS y, en menor escala a rentas vitalicias, con cuotas de mercado del orden del 2% global y del 6% en el seguro SIS. La oferta se orienta a segmentos y canales que se complementan con los de Consorcio Vida, lo que permite captar nichos específicos.

Una activa participación en las licitaciones del seguro SIS, efectuadas cada dos años, le ha permitido posicionarse como un actor integrado al modelo de licitaciones reguladas. Los resultados de la cartera actualmente licitada son desfavorables para el mercado. Bajas de tasas de interés, aumentos del avisaje y un modelo de aceptaciones que se está adaptando a nuevos escenarios, ha generado un alza relevante de los costos de siniestros, con impacto en los márgenes de rentabilidad. Los resultados financieros de CN Life están altamente vinculados al desempeño del seguro SIS, por lo que los actuales resultados negativos continuarán por algún tiempo afectando al perfil de la aseguradora.

Asociado a la estructura compartida a través de su matriz, la aseguradora mantiene altos niveles de eficiencia, lo que se refleja en un bajo nivel de gasto operacional y fortalezas de tarificación. La cartera de inversiones mantiene un perfil similar al de Consorcio Vida, con exposición a renta variable, tanto local como internacional, reflejado en un historial de elevados retornos de inversión, pero con volatilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

A junio de 2019, la entidad mantenía activos por \$793.000 millones, donde las reservas del seguro SIS alcanzaban a \$66.000 millones, en tanto que los pasivos de rentas vitalicias sumaban unos \$592.000 millones. Su solvencia estaba respaldada por un endeudamiento total de 8 veces, un patrimonio neto que superaba en 2,5 veces al patrimonio de riesgo y un superávit representativo de \$42.700 millones, el 6% de su obligación de cobertura. Ante los escenarios de fuerte baja en las tasas libres de riesgo la regulación TSA, que utiliza, entre otras variables al vector de tasas de largo plazo, está presionando fuertemente el patrimonio de todo el mercado previsional. CN Life no ha estado exenta de estas presiones. Por ello, el aporte de capital, por \$14.000 millones, permitirá hacer frente a estos escenarios y a las potenciales pérdidas del seguro SIS.

Los principales riesgos financieros que enfrentan CSV y CN Life dicen relación con el spread de inversiones de renta fija y con las regulaciones de los modelos de solvencia. Respecto a los riesgos técnicos, ambas se exponen a cambios en los parámetros de mortalidad de las reservas. Mantener un retorno neto estable y coherente con las exigencias del accionista, depende del adecuado control de los costos operacionales y de venta, en coherencia con la escala de operaciones de sus

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

ingresos y posición de mercado. Depende también, de los retornos de sus inversiones, parte de ellos expuestos a riesgos de mercado.

La apertura a nuevas oportunidades de inversión, que repercutan favorablemente en la oferta de pensiones, está altamente vinculada al diseño de un modelo de Capital Basado en Riesgo (CBR) bajo una visión promercado.

Consortio Seguros Generales (CNSG)

La aseguradora (clasificada en “AA-/Estables” por Feller Rate) está orientada al segmento de los seguros patrimoniales, fundamentalmente focalizada en riesgos personales. Aunque menos relevante en tamaño de activos administrados y patrimonio comprometido, su objetivo competitivo es complementar la oferta de productos integrales de Consorcio Financiero, tanto a partir de las aseguradoras de seguros de vida, como de la entidad bancaria y la de administración de activos. Con ello, se entrega una propuesta de valor que va en la línea con los ajustes estratégicos que Consorcio Financiero está desarrollando en su frente comercial.

Sus principales coberturas comprenden seguros de vehículos, SOAP, incendio/terremoto y propuestas masivas. El portafolio se complementa con seguros de daños a la propiedad para el sector comercial e industrial de mediano tamaño. La aseguradora cuenta con programas de reaseguro para sus exposiciones individuales y de cúmulos catastróficos, participando, además, en coaseguros y licitaciones hipotecarias.

A junio de 2019, CNSG alcanzó una producción en torno a los \$44.000 millones, logrando un favorable retorno operacional, de \$2.840 millones y una utilidad neta de \$2.806 millones. Su desempeño técnico está determinado por una retención de riesgos de perfil muy atomizado y baja severidad. La distribución se canaliza fundamentalmente a través de corredores tradicionales y canales masivos, siendo complementada con una actividad más marginal, de la fuerza de venta propia, integrada en el conjunto de operaciones de Consorcio Financiero. Las coberturas comerciales se soportan en una capacidad técnica intermedia y coherente con sus objetivos, suscribiendo riesgos comerciales e industriales de perfil mediano, con capacidad contractual y facultativa. Su participación de mercado global oscila entre el 3% y 4%, reportando posiciones de cierta relevancia en SOAP, extensión de garantía, asistencias e incendio. El 57% de su producción es generada por Vehículos Motorizados y SOAP, en tanto que, la mitad de la producción total se distribuye por canales masivos.

Debido a la elevada exposición retenida al segmento de vehículos y Soap, el desempeño técnico está sometido a las presiones de márgenes de una fuerte competencia y sobre el costo. Altas exigencias de transparencia regulatoria, respecto de la gestión de la reparación aumentan las presiones sobre la competitividad. Aun así, en suma, a junio 2019 estas dos coberturas alcanzaron un resultado operacional de cerca de \$2.200 millones.

La eficiencia es una fortaleza competitiva relevante, sustentada en amplias sinergias comerciales y economías de ámbito con el grupo, alcanzando un gasto neto menor al resto de la industria. El compromiso de la matriz en el desempeño operacional es tangible, reflejado en etapas de inversiones en plataformas ERP para el conjunto de operaciones de seguros.

Con un patrimonio neto de \$24.000 millones y un patrimonio de riesgo por \$14.800 millones, se mantiene una satisfactoria base de excedente patrimonial, de 1,62 veces. El endeudamiento total de la compañía alcanza a 2,85 veces, aumentando levemente en los últimos años producto del crecimiento en la retención. El endeudamiento financiero alcanza a 0,58 veces y también reporta ciertas alzas, que provienen de IFRS 16, de dividendos por pagar, además de facturas y cuentas por pagar propias del giro. El superávit de inversiones representativas supera los \$6.000 millones, en tanto que los excesos de inversiones no representativos llegan a unos \$8.700 millones.

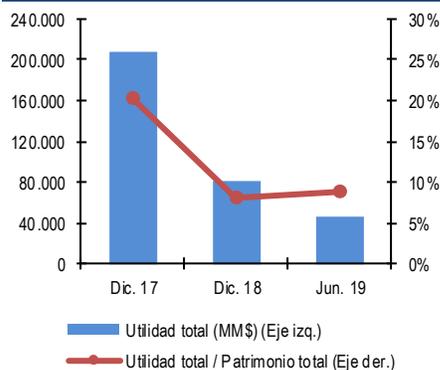
— BANCO Y FILIALES

El segmento Banco y filiales desarrolla su negocio a través de Banco Consorcio (clasificado en “AA-” con perspectivas “Estables” por Feller Rate). La entidad junto a sus filiales representaba un 40% de los activos totales y un 54% de las utilidades (LTM) de Consorcio Financiero, al cierre de junio de 2019.

La estrategia de Banco Consorcio considera proveer una completa gama de productos financieros, a través de la unificación de la marca y de las unidades de negocio del grupo Consorcio, integrando las sucursales físicas y los canales digitales. La institución apunta a mantener un enfoque de banco universal, moderno y cercano, logrando una rentabilidad

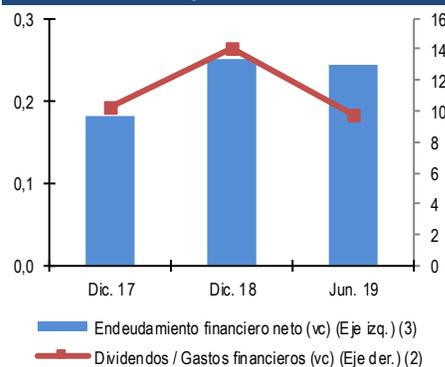
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Rentabilidad consolidada



(1) La rentabilidad a junio de 2019 se presenta anualizada.

Endeudamiento y cobertura individual (1)



(1) Considera información individual de la sociedad; (2) La cobertura de dividendos se presenta anualizada; (3) El ratio de endeudamiento considera los pasivos de la sociedad matriz.

adecuada en todos sus segmentos de negocios. Asimismo, mantiene un foco en eficiencia, con un desarrollo de los negocios a través de canales alternativos y fuerza de venta directa.

La cuota de mercado del banco alcanzaba un 1,7% en colocaciones netas (sin considerar las filiales bancarias en el exterior), la que se ha ido incrementando en los últimos años, beneficiada mayoritariamente por el aumento del portafolio comercial. La participación de mercado en préstamos a empresas fue de 2,7% (2,3% en 2017), ocupando la novena posición. En tanto, en los segmentos consumo y viviendas el banco ha mantenido una cuota de mercado en rangos estables, alcanzando un 0,4% y 0,5%, respectivamente.

Como parte de la estrategia, la administración proyecta tasas de crecimiento por sobre los dos dígitos, que le permitan alcanzar -de forma orgánica- una cuota de mercado en colocaciones por sobre el 2,0%. Esto, apoyado en una mayor vinculación con el grupo Consorcio, que se materializa a través de la posibilidad de acceder a su amplia base de clientes.

Banco Consorcio muestra una sólida base patrimonial, alcanzada tras los continuos aportes de capital realizados por su controlador y la retención de sus utilidades como reservas, con un mínimo de dividendos provisionados del 30% del resultado del ejercicio. A julio de 2019, el índice de Basilea fue de 17,1%, superior a bancos comparables y al sistema bancario (13,1%).

Como parte de las políticas internas y en línea con la estrategia de crecimiento, la institución tiene como objetivo mantener un índice de solvencia en torno al 15%. En este contexto, en julio de 2019, la Junta Extraordinaria de Accionistas acordó un nuevo aumento de capital por \$84.000 millones en un plazo máximo de tres años.

MATRIZ Y OTRAS

En este segmento, se agrupan las actividades que Consorcio Financiero realiza de manera directa y a través de otros vehículos de inversión, no incluidos en las áreas descritas anteriormente. Estas inversiones tienen un menor aporte en términos de los activos totales del grupo, pero ayudan a la diversificación de los ingresos.

Actualmente, entre estos activos se encuentran: el 25,0% de participación en LVCC Asset Management S.A., el 15,0% de Compass Group Holdings S.A. y, en Perú, el 40,1% de La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A., cuarta compañía aseguradora de Perú en seguros de vida, con activos totales en 2018 por US\$ 1.185 millones.

Posiciones de mercado

Relevante posición de mercado en compañías de seguros de vida

La relevancia de mercado del holding es coherente con las posiciones que ocupan la filial aseguradora y bancaria en las industrias donde operan.

Hasta junio de 2019, Consorcio Seguros Vida y CN Life comercializaron rentas vitalicias por cerca de UF 8,6 millones, alcanzando un 16,3% de participación conjunta en este mercado, participación que se ha ido recuperando debido a un mayor conservantismo por parte de otros actores del mercado. Es términos de activos administrados, la cartera combinada alcanza en torno a UF 257 millones, equivalente al 16% de la industria y manteniendo el primer lugar de mercado.

Por su parte, Consorcio Seguros Generales presenta una posición de mercado más acotada, con una cuota de 3,4% de las primas directas a junio de 2019, y un 4,2% de las primas retenidas en igual periodo. El ingreso de nuevos actores al mercado, en segmentos donde se desenvuelve la aseguradora han presionado a la baja su posicionamiento los últimos años. Además, su foco en coberturas de perfil más atomizado limita su cuota de mercado, pero reduce a su vez su exposición a grandes riesgos.

La cartera total de Banco Consorcio alcanzaba los \$2.962.591 millones, con una cuota de mercado de 1,7% de colocaciones netas (no considera las filiales de bancos en el exterior), la que se ha ido incrementando en los últimos años, beneficiada mayoritariamente por el aumento del portafolio comercial.

Por el lado del pasivo, las captaciones del banco han aumentado su participación conforme la entidad incrementa su escala. Las obligaciones por depósitos del sistema fueron de \$120.396.056 millones, representando Banco Consorcio un 2,1% de éstas al cierre del primer semestre de 2019. Esto, asociado principalmente a depósitos a plazos, con una porción importante de inversionistas

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Flexibilidad financiera

En millones de pesos de cada periodo

	2017	2018	Jun. 2019
Dividendos recibidos	84.740	116.506	55.744
Gastos financieros (individuales)	8.254	8.255	2.847
Dividendos recibidos ⁽¹⁾ / Gastos financieros (individuales) ⁽²⁾	10,3 vc	14,1 vc	9,8 vc

Fuente: Consorcio Financiero. (1) Dividendos recibidos corresponden a los recursos percibidos por la sociedad el año siguiente con cargo a las utilidades de sus filiales en el periodo. (2) A junio de 2019, el índice de cobertura de dividendos considera gastos financieros (por obligaciones bancarias, bonos y derivados) anualizados.

institucionales. Los saldos vista presentan una acotada proporción, dando cuenta de una debilidad competitiva en este ámbito.

Los planes de expansión consideran continuar con el crecimiento en banca corporativa y desarrollar la cartera hipotecaria duplicando la participación de mercado en este segmento. Esto, sobre la base de la mayor integración con el grupo Consorcio.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN

Fuerte. Elevados resultados de sus filiales, con una buena diversificación de inversiones.

La compañía presenta Estados Financieros consolidados con sus filiales, destacando como sus principales activos el área de negocios de seguros y la actividad bancaria.

Conorcio Financiero sustenta su capacidad de generación en los ingresos de sus filiales operativas, las que han presentado una mejorada diversificación, destacando la mayor relevancia del negocio bancario, aunque se mantiene la importancia relativa de las compañías de seguros, especialmente Consorcio Seguros Vida.

Los ingresos del holding están expuestos a las condiciones de los mercados, especialmente la correlación del desempeño de las aseguradoras al retorno de su portafolio de renta variable. En este sentido, los resultados finales exhiben ciertas fluctuaciones, que se han mitigado en parte por la mayor estabilidad de ingresos que exhibe el negocio bancario.

Al igual que en los periodos anteriores, en 2018, la mayor parte de los ingresos de Consorcio Financiero provenía de las compañías de seguro (82,1% de los ingresos del holding), seguido de la filial bancaria (17,1%) y solo un 0,2% de lo generados por la matriz y otros. A junio de 2019, se observa un leve avance del aporte de Banco Consorcio, distribuyéndose los ingresos en un 80,6% asociado al segmento de seguros y un 19,3% al segmento de banco y filiales.

En 2018 la utilidad final consolidada de Consorcio fue un 61% menor a la registrada en 2017, explicada por la menor utilidad de la filial de seguros, producto de la mayor competencia en el área de rentas vitalicias y los menores resultados del portafolio de renta variable nacional, y un leve deterioro en la generación de utilidades del banco. Con todo, el resultado estaba acorde con el desempeño histórico de la sociedad alcanzando los \$80.358 millones, con un indicador de utilidad final sobre patrimonio de 8,1%.

A junio de 2019, se observa una utilidad similar a la obtenida en el mismo periodo del año anterior (6,5% menor), aunque dado el buen desempeño del segmento bancario asociado a los negocios de tesorería, ésta se explicaba en un 64,9% por la filial bancaria y un 43,6% por las compañías de seguro.

ESTRUCTURA DE CAPITAL Y FLEXIBILIDAD FINANCIERA

Fuerte. Endeudamiento acotado, proveniente de emisiones de bonos estructurados en el mediano y largo plazo. Se mantiene una elevada cobertura para los gastos financieros.

Las fuentes de financiamiento de Consorcio Financiero provienen de los dividendos percibidos de sus filiales, de aportes de capital de su matriz, emisiones de bonos y préstamos bancarios. La sociedad determina el aporte de cada una de sus filiales sobre la base de su desempeño, los planes de crecimiento y la disponibilidad de recursos de éstas.

Los dividendos recibidos por la sociedad son elevados, en línea con la política del holding y el buen desempeño sus filiales. En 2018, Consorcio Financiero percibió dividendos por \$116.506 millones, provenientes mayoritariamente de Consorcio Seguros Vida (73%) y de Banco Consorcio (16%). Por su parte, el holding repartió \$110.109 millones a sus accionistas.

A junio de 2019, los dividendos percibidos fueron menores a los registrados en 2017 y 2018, dada la menor utilidad de las filiales aseguradoras, aunque similares en años previos, alcanzando

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

los \$55.744 millones. Consorcio Vida representó un 48% de los dividendos y Banco Consorcio un 26%.

El holding ha exhibido un elevado patrimonio, con un componente relevante de utilidades retenidas. A junio de 2019, el patrimonio total consolidado era de \$1.026.202 millones, compuesto en su mayoría por las ganancias acumuladas (\$755.128 millones) y por el capital emitido (\$288.142 millones).

En términos de endeudamiento, a junio de 2019 los pasivos del holding eran de \$11.379.937 millones, un 14,4% superior al mismo periodo del año anterior, distribuido en un 59,1% en el negocio de seguros, un 38,3% en el negocio bancario y filiales y en un 2,6% en la matriz y otros.

En términos individuales, el endeudamiento es moderado, apoyando una fuerte flexibilidad financiera. Al cierre del primer semestre de 2019, los pasivos correspondían en un 92,9% a obligaciones con el público por emisiones de bonos, cuyos vencimientos están estructurados en el mediano y largo plazo, los que se complementan con financiamiento bancario de corto plazo (7,1%).

El acotado endeudamiento se refleja en la holgura que se observa respecto a los límites comprometidos en las obligaciones financieras: i) covenant impuesto por deuda bancaria, de pasivos exigibles sobre patrimonio menor a 0,55 veces, alcanzaba a junio de 2019 las 0,26 veces; ii) covenant impuesto con motivo de las emisiones de bonos, de deuda financiera neta sobre patrimonio atribuible a la controladora menor a 0,4 veces, alcanzaba a junio de 2019 las 0,24 veces

En el tercer trimestre de 2019, Consorcio Financiero obtuvo financiamiento bancario para realizar un aumento de capital para las compañías de seguro CN Life Compañía de Seguros de Vida y Consorcio Seguros Vida, de manera de enfrentar el crecimiento futuro y las nuevas regulaciones. Así, en septiembre de 2019, se materializó dicho aumento por un monto de \$14.000 millones y \$83.929 millones, respectivamente.

Por su parte, en octubre de 2019, la Junta Extraordinaria de Accionistas de Consorcio Financiero acordó un nuevo aumento de capital por \$80.000 millones, el que tendrá como objetivo el prepago del financiamiento asociado a la capitalización realizada en las compañías de seguro. Adicionalmente, la institución tiene comprometido un aumento de capital para Banco Consorcio, por \$84.000 millones, en un plazo máximo de tres años. Los anuncios y recursos aportados reflejan la flexibilidad financiera del holding, además del soporte que provee a sus filiales para el cumplimiento de las normativas respectivas y planes de expansión de negocios.

Actualmente, Consorcio Financiero está en proceso de inscripción en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado de Valores (CMF) de dos líneas de bonos con plazos a 10 y 30 años, donde se estima una colocación por UF4 millones, destinada al pago de créditos bancarios, acorde con el contexto de bajas de tasas de interés de mercado.

La próxima emisión de bonos significará un aumento de la deuda individual, aunque el holding sostendrá una holgura suficiente con respecto al límite impuesto en su emisión (0,4 veces) considerando, además, el aumento de capital.

La cobertura de Dividendos sobre Gastos financieros de la matriz (individual) se presenta elevada, aunque con ciertas fluctuaciones producto de dividendos mayores o menores en los periodos analizados. A junio de 2019, los dividendos percibidos en el año alcanzaban a 9,8 veces los gastos financieros individuales anualizados.

TÍTULOS DE DEUDA

Nuevas Líneas de Bonos.

La entidad está en proceso de inscripción en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado de Valores (CMF) de dos líneas de bonos con plazos a 10 y 30 años. El monto máximo es de UF5 millones para cada una.

Los contratos de emisiones de los instrumentos establecen que los recursos provenientes de la colocación de bonos que se emitan con cargo a las líneas se destinarán a: i) el refinanciamiento de pasivos de corto y largo plazo del Emisor y/o sus Filiales; y/o ii) al financiamiento de las inversiones del Emisor y/o sus Filiales; y/o iii) a capital de trabajo. Los fondos se podrán destinar

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

exclusivamente a uno de los referidos indicados o, simultáneamente, a dos o más de ellos y en las proporciones que se indiquen en cada una de las emisiones de bonos con cargo a las líneas en las respectivas Escrituras Complementarias.

Las características de las emisiones se detallan en el Anexo de este informe.

	10 Oct. 2012	30 Oct. 2013	30 Oct. 2014	30 Oct. 2015	28 Oct. 2016	7 Dic. 2016	31 Oct. 2017	31 Oct. 2018	12 Sep. 2019	30 Oct. 2019
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Líneas de Bonos ⁽¹⁾	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA

(1) Incluye nuevas líneas de bonos en proceso de inscripción en la CMF.

Resumen estados de situación y de resultados

En millones de pesos de cada período

	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Jun. 2018	Jun. 2019
Estado de situación financiera						
Matriz y otras						
Activos totales						
Efectivo y equivalente de efectivo	1.954	707	815	1.250	1.150	1.445
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	0	0	0	0	0	0
Inversiones contabilizadas en método de la participación	39.703	45.023	55.245	61.840	59.104	64.378
Otros activos financieros	57.986	56.647	58.151	51.464	58.869	59.315
Total activos matriz y otras	112.198	117.731	134.254	127.666	137.300	170.770
Pasivos totales						
Cuentas por pagar a relacionados	0	412	948	1.067	948	961
Otros pasivos no financieros	3.130	3.394	3.758	2.415	3.216	21.113
Otros pasivos financieros	181.925	186.090	188.545	247.401	189.724	249.360
Otras provisiones	26.456	41.324	62.560	24.110	14.566	13.640
Total pasivos matriz y otras	214.709	232.531	258.478	280.343	210.373	291.705
Seguros						
Activos totales	5.598.935	6.164.377	6.660.816	7.100.769	6.801.618	7.343.292
Pasivos totales	5.081.763	5.540.644	5.940.049	6.463.664	6.154.669	6.724.709
Banco y filiales						
Activos totales	2.711.105	3.238.334	3.756.810	4.628.700	4.001.150	4.892.077
Pasivos totales	2.411.064	2.836.603	3.321.011	4.126.167	3.584.243	4.363.522
Consolidado						
Activos totales	8.422.238	9.520.442	10.551.880	11.857.135	10.940.068	12.406.138
Pasivos totales	7.707.537	8.609.778	9.519.538	10.870.174	9.949.286	11.379.937
Patrimonio controladora	714.134	909.820	1.031.435	985.943	990.011	1.023.684
Patrimonio minoritarios	568	844	907	1.018	772	2.517
Patrimonio total	714.702	910.664	1.032.342	986.961	990.783	1.026.202
Estado de resultados						
Matriz y otras						
Ganancia bruta	13.759	2.020	2.618	1.704	1.270	1.300
Otros gastos	5.726	7.595	8.042	5.982	2.875	3.655
Participación en las ganancias usando el método de participación	1.057	3.470	6.097	5.033	3.368	3.240
Resultado unidad de reajustes	-5.837	-3.686	-2.425	-4.971	-2.338	-2.792
Resultado matriz y otras	4.402	-9.127	-4.981	-8.182	-2.214	-3.868
Resultado Seguros	52.485	96.056	165.097	45.455	28.467	19.771
Resultado Banco y filiales	31.302	50.232	48.317	43.085	22.219	29.403
Consolidado						
Utilidad controladora	88.186	137.144	208.532	80.366	48.553	45.465
Utilidad participaciones no controladoras	3	17	-99	-8	-80	-160
Utilidad total	88.189	137.161	208.433	80.358	48.472	45.305

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a Estados Financieros consolidados de la sociedad publicados por la CMF, a menos que se indique otra cosa.

Indicadores financieros

	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Jun. 2018 ⁽¹⁾	Jun. 2019 ⁽¹⁾
Rentabilidad						
Utilidad total / Activos totales	1,0%	1,4%	2,0%	0,7%	0,9%	0,7%
Utilidad total / Patrimonio total	12,3%	15,1%	20,2%	8,1%	9,8%	8,8%
Endeudamiento (individual)						
Deuda financiera neta individual ⁽²⁾ / Patrimonio del controlador	0,25 vc	0,20 vc	0,18 vc	0,25 vc	0,19 vc	0,24 vc
Dividendos						
Dividendos Percibidos (MM\$)	53.912	84.740	116.506	115.895	55.744	53.912
Dividendos / Gastos financieros (vc)	10,4 vc	7,1 vc	10,3 vc	40,9 vc	20,4 vc	9,8 vc

(1) Indicadores a junio de 2019 se presentan anualizados cuando corresponde; (2) Deuda neta de efectivo, de equivalentes al efectivo y de otros activos financieros corrientes en términos individuales.

Títulos de deuda vigentes

LÍNEAS DE BONOS	749	750	854	855
Fecha de inscripción	20.03.2013	20.03.2013	07.03.2017	07.03.2017
Monto máximo de la línea	UF 6.000.000 ⁽¹⁾	UF 6.000.000 ⁽¹⁾	UF 4.000.000 ⁽²⁾	UF 4.000.000 ⁽²⁾
Plazo	5 años	21 años	10 años	30 años
Rescate anticipado	Según lo contemplen Escrituras Complementarias			
Covenant financieros	Deuda Financiera Neta / Pat. Total < 0,4 vc	Deuda Financiera Neta / Pat. Total < 0,4 vc	Deuda Financiera Neta / Pat. Total < 0,4 vc	Deuda Financiera Neta / Pat. Total < 0,4 vc
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla

(1) El monto máximo a emitir entre las líneas 749 y 750 no puede superar el equivalente a UF 6.000.000. (2) El monto máximo entre las líneas 854 y 855 no puede superar el equivalente a UF 4.000.000.

SERIES DE BONOS	B	C	E	F
Al amparo de la línea	750	854	855	749
Monto máximo a emitir	UF 5.000.000 ⁽¹⁾	UF 4.000.000 ⁽²⁾	UF 4.000.000 ^{(2) (3)}	UF 2.000.000 ⁽⁵⁾
Plazo	21 años	5 años	20 años	10 años
Amortización de capital	22 cupones, con amortizaciones de capital a partir del 01.10.2023	Amortización de capital al vencimiento, esto es el 15.05.2022	Amortización de capital al vencimiento, esto es el 15.05.2037	Amortización de capital al vencimiento, esto es el 25.05.2028
Tasa de interés	3,9% anual	1,5% anual	2,5% anual	2,3% anual
Amortización extraordinaria	A partir del 01.04.2018	A partir del 15.05.2019	A partir del 15.05.2022	A partir del 25.05.2023

(1) El monto máximo a emitir entre las Series A y B no podía superar los UF 5.000.000. El monto colocado fue UF 2.500.000 para la Serie B. (2) El monto máximo a emitir entre las Series C, D y E no podía superar los UF 4.000.000. El monto colocado para la Serie C fue de UF 2.000.000. (3) El monto colocado para la Serie E fue de UF 2.000.000. (4) El monto máximo a emitir entre las Series F y G no puede superar los UF 2.000.000.

Principales resguardos para las líneas de bonos

El emisor se obliga a:

- Cumplir con la legislación aplicable.
- Establecer y mantener adecuados sistemas de contabilidad sobre la base de las normas IFRS y de otras normativas contables establecidas por la CMF y por otras entidades reguladoras, contratar y mantener una empresa de auditoría de reconocido prestigio.
- Enviar al Representante, en el mismo plazo en que deba entregarla a la CMF, copia de toda la información que conforme a la legislación chilena esté obligado a enviar a ésta última y siempre que no tenga la calidad de información reservada, incluyendo el cumplimiento continuo y permanente de todas las obligaciones contraídas con motivo de la emisión, así como el cálculo de los indicadores financieros comprometidos.
- Notificar al Representante de las citaciones a juntas ordinarias o extraordinarias de accionistas, cumpliendo con las formalidades y dentro de los plazos propios de la citación a los accionistas, establecidos en los estatutos sociales o en la Ley de Sociedades Anónimas y en su Reglamento.
- Dar aviso por escrito al Representante, en igual fecha en que deba informarse a la CMF, de todo Hecho Esencial, o de cualquier infracción a sus obligaciones emanadas del contrato de emisión, tan pronto como el hecho o la infracción se produzca o llegue a su conocimiento.
- No efectuar inversiones en instrumentos emitidos por partes relacionadas, ni efectuar con estas partes otras operaciones ajenas al giro habitual, en condiciones que sean más desfavorables al Emisor en relación a las que imperen en el Mercado.
- Mantener, en sus estados financieros trimestrales, una deuda financiera neta menor a cero como cuarenta veces el patrimonio total.

Los tenedores de bonos podrán hacer exigible, cumpliendo con el quórum establecido, íntegra y anticipadamente el capital insoluto, los reajustes y los intereses devengados por la totalidad de los bonos si el emisor incurriere en uno o más de los siguientes eventos:

- Si el emisor incurriera en mora o simple retardo en el pago de los bonos.
- Declaraciones falsas o incompletas por parte del emisor.
- Incumplimiento de otras obligaciones del contrato de emisión.
- Si el emisor o cualquiera de sus filiales relevantes no subsanare dentro de un plazo de sesenta días hábiles una situación de mora o simple retardo en el pago de obligaciones de dinero que, individualmente o en su conjunto, exceda el equivalente al uno por ciento del total de activos del emisor.
- Si cualquier otro acreedor del emisor o de sus filiales relevantes cobrara legítimamente a aquél o a ésta la totalidad de un crédito por préstamo de dinero sujeto a plazo, en virtud de haber ejercido el derecho de anticipar el vencimiento del respectivo crédito por una causal de incumplimiento por parte del emisor o de sus filiales relevantes contenida en el contrato que dé cuenta del respectivo préstamo.
- Quiebra o Insolvencia del emisor o cualquiera de sus filiales relevantes.
- Disolución o liquidación del emisor o cualquiera de sus filiales relevantes antes del vencimiento de los bonos, o modificación de su plazo de duración a una fecha anterior al plazo de vigencia de los bonos.
- Si el emisor constituyere garantías reales sobre sus activos (prendas e hipotecas), que garanticen nuevas emisiones de bonos u otras obligaciones, por un monto superior al diez por ciento del total de activos del emisor.

Características de las nuevas emisiones ⁽¹⁾

LÍNEAS DE BONOS	Línea de bonos a 10 años	Línea de bonos a 30 años
Fecha de inscripción	En proceso de inscripción	En proceso de inscripción
Monto máximo de la línea ⁽¹⁾	UF5.000.000	UF5.000.000
Plazo	10 años desde la fecha de inscripción en el Registro de Valores	30 años desde la fecha de inscripción en el Registro de Valores
Convertibilidad	No contempla	No contempla
Tratamiento tributario	Los bonos que se emitan con cargo a la Línea se acogerán a lo dispuesto en el artículo 104 de la Ley sobre Impuesto a la Renta	Los bonos que se emitan con cargo a la Línea se acogerán a lo dispuesto en el artículo 104 de la Ley sobre Impuesto a la Renta
Rescate anticipado	Salvo que se indique lo contrario para una o más Series en la respectiva Escritura Complementaria, el Emisor podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial los Bonos que se emitan con cargo a esta Línea	Salvo que se indique lo contrario para una o más Series en la respectiva Escritura Complementaria, el Emisor podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial los Bonos que se emitan con cargo a esta Línea
Covenant financieros	Deuda Financiera Neta / Patrimonio Total < 0,40 veces	Deuda Financiera Neta / Patrimonio Total < 0,40 veces
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla
Principales características de las emisiones	El monto, características y condiciones de los bonos que se emitan con cargo a esta línea son los que se especifiquen en las respectivas escrituras complementarias	El monto, características y condiciones de los bonos que se emitan con cargo a esta línea son los que se especifiquen en las respectivas escrituras complementarias
Uso de los fondos	Los fondos provenientes de la colocación de bonos que se emitan con cargo a las líneas de bonos se destinarán a: i) el refinanciamiento de pasivos de corto y largo plazo del Emisor y/o sus Filiales; y/o ii) al financiamiento de las inversiones del Emisor y/o sus Filiales; y/o iii) a capital de trabajo.	Los fondos provenientes de la colocación de bonos que se emitan con cargo a las líneas de bonos se destinarán a: i) el refinanciamiento de pasivos de corto y largo plazo del Emisor y/o sus Filiales; y/o ii) al financiamiento de las inversiones del Emisor y/o sus Filiales; y/o iii) a capital de trabajo.

⁽¹⁾ En proceso de inscripción en la CMF. En conjunto la sociedad no podrá superar los UF5.000.000.

Principales resguardos para las nuevas líneas de bonos

Opción de pago anticipado:

- Si durante la vigencia de las líneas de bonos, el Emisor no mantuviera el Activo Esencial en su poder, se verificará la "Causal de Opción de Pago Anticipado", en virtud de la cual, el Emisor deberá ofrecer a cada uno de los Tenedores de Bonos una opción de rescate voluntario en idénticas condiciones para todos ellos, en conformidad con lo establecido en el artículo 130 de la Ley de Mercado de Valores y con arreglo a los términos establecidos en las escrituras.

Se entiende por Activo Esencial la propiedad directa o indirecta del Emisor de al menos el 50% más una de las acciones de Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., CN Life Compañía de Seguros de Vida S.A., Banco Consorcio y Consorcio Corredores de Bolsa S.A.

Obligaciones, limitaciones y prohibiciones:

- No efectuar inversiones en instrumentos emitidos por partes relacionadas, ni efectuar con estas partes otras operaciones ajenas al giro habitual, en condiciones que sean más desfavorables al Emisor en relación a las que imperen en el mercado, según lo dispuesto en el artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas. Se estará a la definición de "partes relacionadas" que da el artículo 146 de la Ley de Sociedades Anónimas;
- Mantener, en sus Estados Financieros trimestrales, una Deuda Financiera Neta menor o igual a cero coma cuarenta veces, medida sobre el Patrimonio Total del Emisor. Deuda Financiera Neta corresponde a la diferencia entre "Otros pasivos financieros de la matriz" y "Efectivo y equivalentes al efectivo de la matriz". Para efectos de este cálculo significará el monto individualizado en las notas de los Estados Financieros del emisor. Patrimonio Total del Emisor corresponde a la cuenta "Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora".

Incumplimiento del emisor: Los Tenedores de Bonos podrán hacer exigible íntegra y anticipadamente el capital insoluto, los reajustes y los intereses devengados por la totalidad de los Bonos emitidos con cargo a esta Línea, en caso de que ocurriere uno o más de los siguientes eventos y mientras los bonos se mantengan vigentes:

- Si el emisor incurriera en mora o simple retardo en el pago de los bonos.
- Declaraciones falsas o incompletas por parte del emisor.
- Incumplimiento de las obligaciones del contrato de emisión.
- Si el emisor o cualquiera de sus filiales relevantes no subsanare dentro de un plazo de sesenta días hábiles una situación de mora o simple retardo en el pago de obligaciones de dinero que, individualmente o en su conjunto, exceda el equivalente al uno por ciento del total de activos del emisor.
- Si cualquier otro acreedor del emisor o de sus filiales relevantes cobrara legítimamente a aquél o a ésta la totalidad de un crédito por préstamo de dinero sujeto a plazo, en virtud de haber ejercido el derecho de anticipar el vencimiento del respectivo crédito por una causal de incumplimiento por parte del emisor o de sus filiales relevantes contenida en el contrato que dé cuenta del respectivo préstamo.
- Quiebra o Insolvencia del emisor o cualquiera de sus filiales relevantes.
- Disolución o liquidación del emisor o cualquiera de sus filiales relevantes antes del vencimiento de los bonos, o modificación de su plazo de duración a una fecha anterior al plazo de vigencia de los bonos.
- Si el emisor constituyere garantías reales sobre sus activos (prendas e hipotecas), que garanticen nuevas emisiones de bonos u otras obligaciones, por un monto superior al diez por ciento del total de activos del emisor.

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, 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.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.