

Solvencia	Sep. 2019	Ago. 2020
Perspectivas	AA- Estables	AA- Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Resumen financiero

En miles de millones de pesos de cada período

	Dic. 18	Dic. 19	Jun. 20
Activos totales ⁽¹⁾	4.581	5.717	6.403
Colocaciones totales netas	2.600	3.411	3.711
Pasivos exigibles	3.872	4.861	5.553
Patrimonio	420	519	478
Ingreso operacional total	102	153	93
Provisiones netas	9	27	30
Gastos de apoyo	39	50	21
Resultado antes de impuesto	54	76	42
Utilidad final	43	63	37

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes CMF, a menos que se indique otra cosa. (1) Activos totales se presentan netos de operaciones con liquidación en curso.

Indicadores relevantes

	Dic. 18	Dic. 19	Jun. 20 ⁽²⁾
Resultado operacional bruto / Activos ⁽¹⁾	2,5%	3,1%	3,3%
Gasto en provisiones / Activos ⁽¹⁾	0,2%	0,6%	1,1%
Gasto de apoyo / Activos ⁽¹⁾	1,0%	1,0%	0,8%
Resultado antes de impuesto / Activos ⁽¹⁾	1,3%	1,6%	1,5%
Mora > 90 días / Colocaciones brutas	0,6%	1,9%	1,1%
Cobertura provisiones cartera con mora > 90 días	2,7 vc	0,9 vc	1,8 vc

(1) Indicadores sobre activos totales promedio; (2) Indicadores a junio de 2020 anualizados cuando corresponde.

Respaldo patrimonial

	Dic. 18	Dic. 19	Jun. 20
Capital básico / APRC ⁽¹⁾	11,2%	11,4%	10,2%
Patrimonio Efectivo / APRC	15,7%	15,2%	15,6%

(1) APRC: Activos ponderados por riesgo de crédito.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	
				Fuente	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

Otros factores

La clasificación considera el respaldo del grupo propietario Consorcio Financiero S.A.

Fundamentos

La clasificación de Banco Consorcio se fundamenta en un respaldo patrimonial fuerte y en una capacidad de generación, un perfil de negocios, perfil de riesgos y fondeo y liquidez calificados como adecuados.

Banco Consorcio es filial de Consorcio Financiero S.A. (clasificado en "AA/Estables" por Feller Rate), holding que agrupa a un conjunto de empresas dedicadas a los negocios de seguros de vida, seguros generales, previsión, ahorro y servicios bancarios.

La estrategia del banco considera proveer una completa oferta de productos financieros, a través de la integración del banco y sus filiales con las empresas del grupo, sobre la base de una visión corporativa. En este marco, uno de los objetivos ha sido el crecimiento de la cartera de colocaciones, incrementando la actividad y participación de mercado en el segmento hipotecario, favoreciendo la llegada a nuevos clientes y aprovechando las oportunidades de venta cruzada.

La entidad evidencia una importante expansión de las colocaciones en los últimos años, superando ampliamente las tasas de crecimiento del sistema financiero. El avance de las colocaciones se explica principalmente por el aumento de los créditos comerciales, los que representaron un 48,6% del total de activos a junio de 2020. En tanto, la cartera de inversiones, vinculada a las actividades de tesorería y a la filial corredora de bolsa, aún mantiene un porcentaje relevante del balance (24,2%), muy por sobre lo registrado por el sistema (12,7%), en el mismo período.

Conforme a la estrategia de la entidad y al crecimiento del portafolio de crédito, la cuota de mercado de Banco Consorcio se ha ido incrementando anualmente, alcanzando a junio de 2020, una participación en colocaciones totales netas locales de 2,0% (1,7% a junio de 2019), ubicándose en la novena posición de la industria.

La entidad compensa menores márgenes operacionales con respecto a la industria, con una mayor eficiencia y un menor gasto por riesgo, acorde con su modelo de negocios. En términos del desempeño financiero, a junio de

2020 el resultado antes de impuestos sobre activos totales promedio fue de 1,5% anualizado, explicado en un 61,4% por la contribución de los negocios de tesorería.

A junio de 2020, la cartera con mora mayor a 90 días representó el 1,1% de las colocaciones totales, con una cobertura de provisiones de 1,8 veces (2,0 veces al incluir provisiones adicionales), comparado con un 2,0% y 1,3 veces para la industria, respectivamente.

La base patrimonial de Banco Consorcio se fortalece producto de la retención de utilidades y los continuos aportes de capital realizados por su controlador, manteniendo índices de capitalización en rangos altos y por sobre la industria. Al cierre de junio de 2020, el índice de Basilea para el banco fue de 15,6%, mientras que para el sistema bancario de 13,4%. Por su parte, a julio de 2020, se materializó el aumento de capital por un monto de \$40.000 millones.

Las emisiones de bonos realizadas en los últimos periodos han contribuido a la diversificación de las fuentes de fondeo, las que alcanzaron a diciembre de 2019 un 19,3% de los pasivos exigibles (15,3% en 2017). En tanto, a junio de 2020, la deuda emitida disminuía levemente con relación a los pasivos exigibles (18,3%), debido al aumento relativo de los otros pasivos, que correspondían a obligaciones con el Banco Central de Chile. Los depósitos a plazo continúan siendo la parte más relevante del fondeo del banco, alcanzando un 47,2% de los pasivos exigibles. En tanto, el banco exhibió una razón de cobertura de liquidez en niveles de 179% en términos consolidados.

Perspectivas: Estables

Feller Rate considera que ante el escenario actual, la sólida base patrimonial de Banco Consorcio, junto a una cartera de colocaciones de buen perfil crediticio, le otorgan herramientas para enfrentar el desfavorable panorama económico.

Asimismo, se espera que el banco pueda sostener los bajos gastos de apoyo, manteniendo su ventaja relativa, al tiempo que avanza en colocaciones y cruce de productos en sus segmentos estratégicos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

Fortalezas

- Alto respaldo patrimonial.
- Grupo al que pertenece favorece el cruce de productos y estrategia de crecimiento.
- Eficiencia operacional y cartera de créditos de buen perfil crediticio.

Riesgos

- Menor diversificación de ingresos y fuentes de financiamiento con relación a otros bancos.
- Segmentos de negocios con una mayor exposición relativa a los ciclos económicos.
- Desaceleración económica producto de la crisis sanitaria por Covid-19.

Analista: María Soledad Rivera
maria-soledad.rivera@feller-rate.com

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Propiedad

Banco Consorcio es controlado por Consorcio Financiero S.A., holding de inversiones con trayectoria en los sectores asegurador, bancario, de inversiones y servicios.

A junio de 2020, el banco representaba un 43% de los activos totales, 41% del patrimonio y 56% de las utilidades (LTM) de Consorcio Financiero, reflejando su relevancia para el grupo.

La propiedad de Consorcio Financiero pertenece en un 42,0% a la sociedad P&S S.A. de la familia Hurtado Vicuña; 42,0% a Banvida S.A., controlada por las familias Fernández León y Garcés Silva; 8,2% a la Corporación Financiera Internacional (IFC); y 7,8% a ejecutivos actuales y antiguos.

En términos de gobierno corporativo, el directorio de Banco Consorcio está conformado por nueve miembros, tres de los cuales son independientes. La entidad tiene una estructura robusta de comités con presencia activa de sus directores.

PERFIL DE NEGOCIOS

Adecuado. Banco de tamaño acotado, con relevante expansión en el último período, apoyado principalmente en el crecimiento de las colocaciones mayoristas.

Diversificación de negocios

Actividad concentrada en banca empresas y negocio de tesorería

Banco Consorcio inició sus operaciones bajo este nombre en 2009, tras la adquisición del ex Banco Monex por parte de Consorcio Financiero S.A. Con ello, el grupo ingresó al negocio bancario y canalizó -en una sola sociedad- las actividades de financiamiento que mantenía (créditos hipotecarios, complementarios de vivienda, colocaciones de consumo y tarjetas de crédito). Como parte de la estrategia de negocios, en 2014, se incorporó Consorcio Corredores de Bolsa (CCB) como filial bancaria.

Las líneas de negocios de Banco Consorcio se dividen en: i) banca personas, desarrollada a través de los segmentos masivo, preferente y pensionado; ii) banca empresas, que agrupa banca corporativa, banca grandes y medianas empresas y banca Pyme; iii) corredores de bolsa, orientada a la intermediación de instrumentos financieros para clientes y a la gestión de cartera propia y; iv) finanzas, compuesta por la mesa de inversiones y la mesa de distribución, a cargo de gestionar el calce estructural del balance y la cartera de inversiones, además de los productos ofrecidos por la entidad a terceros.

Los activos de la institución (netos de operaciones con liquidación en curso para efectos de las comparaciones que efectúa Feller Rate) alcanzaron los \$6.403.137 millones a junio de 2020, un 12% superior a lo registrado en 2019, reflejando el avance de las operaciones. El banco mantiene una parte relevante de su balance vinculada a las actividades de tesorería y a la filial corredora de bolsa.

La cartera de colocaciones brutas (que equivale al 59,2% del los activos netos) tiene una mayor exposición al segmento mayorista (82,6%). Esta actividad se complementa con colocaciones para el financiamiento de la vivienda (14,9%) y, en menor medida, con créditos de consumo (2,5%). Por su parte, los instrumentos para negociación y disponibles para la venta representaron un 24% del total de activos.

Por contribución al resultado antes de impuestos, al cierre del primer semestre de 2020 las actividades de tesorería lideraban con un 61,4%, seguidas por la filial CCB con un 15,0%, el segmento empresas con un 13,5% y el segmento *retail* con un 10,0%.

El banco atiende a más de 140.000 clientes, a través de 27 puntos de atención, 10 oficinas y sobre 1.120 colaboradores, a diciembre de 2019.

Banco Consorcio es fiscalizado por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) en su condición de institución bancaria.

Estrategia y administración

Ser un banco universal con crecimiento orgánico, con una oferta integral como banco y grupo Consorcio

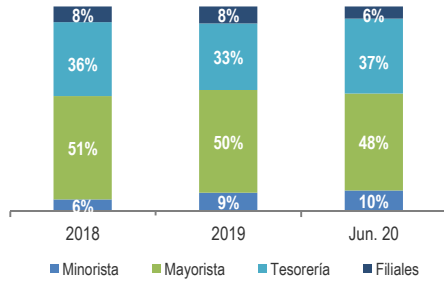
La estrategia del banco considera proveer una completa oferta de productos financieros, a través de la unificación de la marca y de las unidades de negocio del grupo Consorcio, integrando las sucursales físicas y los canales digitales. La institución apunta a un enfoque de banco universal, moderno y cercano, logrando una rentabilidad adecuada en todos sus segmentos de negocios.

Como parte de la estrategia, la administración ha venido trabajando en una mayor vinculación con el grupo Consorcio, pudiendo acceder a su amplia base de clientes. Al mismo tiempo, se han venido desarrollando negocios a través de canales alternativos y fuerza de venta directa. En 2018, el banco implementó una nueva banca digital, con una oferta integral de servicios financieros del grupo. Durante 2019, creó el canal digital como una unidad corporativa, aprovechando las sinergias de las empresas relacionadas.

Para 2020, los planes estaban enfocados en optimizar los medios de atención y venta en los canales personal y digital. Producto del contexto derivado de la pandemia de Covid-19, los

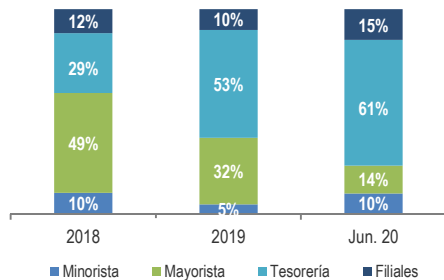
Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Composición de activos por segmento



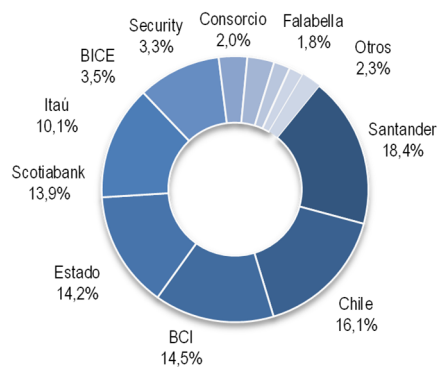
Fuente: EEFF consolidados Banco Consorcio.

Composición de utilidad antes de impuesto por segmento



Fuente: EEFF consolidados Banco Consorcio.

Participación de mercado en colocaciones (1)



(1) Colocaciones netas. No considera filiales en el exterior.

Participaciones de mercado (1)

	Dic. 18	Dic. 19	Jun. 20
Part. Colocaciones (2)	1,6%	1,9%	2,0%
Ranking	10°	10°	9°
Part. Depósitos a la vista	0,2%	0,3%	0,5%
Ranking	12°	10°	10°
Part. Depósitos a plazo	3,0%	3,2%	3,2%
Ranking	9°	9°	8°
Part. Patrimonio	2,0%	2,4%	2,2%
Ranking	10°	10°	10°

(1) No considera filiales en el exterior. (2) Créditos y cuentas por cobrar a clientes neto de provisiones.

proyectos mencionados han tenido una implementación más paulatina. En tanto, la entidad ha puesto especial foco a la calidad de cartera, estableciendo políticas de riesgo más conservadoras y ha fortalecido sus niveles de liquidez.

Con respecto a los pasivos, la estrategia considera una diversificación de las fuentes de financiamiento tanto a nivel local como internacional, con énfasis en la reducción de costos. En el plano local, se espera incrementar los saldos vista, a través de esfuerzos comerciales apalancados en los nuevos productos de cuenta corriente empresas y cuenta corriente preferente. Así, la institución espera alcanzar una proporción de saldos vista, en la estructura de financiamiento, similar a la de sus competidores más cercanos.

La administración del banco se caracteriza por una alta estabilidad, observándose un fortalecimiento de la estructura organizacional conforme se incrementan las operaciones, con énfasis en tecnología. La mayor vinculación con Consorcio Financiero se plasma por medio de una estructura que considera áreas comunes como experiencia de clientes, desarrollo y gestión y personas y cultura.

Posición de mercado

Participación de mercado creciente, apoyada en el crecimiento en el segmento comercial

A junio de 2020, las colocaciones netas de la industria bancaria alcanzaron \$186.856.312 millones (sin considerar filiales en el exterior). La cartera neta de Banco Consorcio fue de \$3.711.125 millones, con un avance en la cuota de mercado de colocaciones -excluyendo las filiales en el exterior- a 2,0% (1,7% a junio de 2019). Esto, beneficiado mayoritariamente por el aumento del portafolio comercial.

Particularmente, en préstamos comerciales, el banco se ubicó en la novena posición de la industria, con una participación de mercado de 2,8%. En el segmento de viviendas, el banco tuvo un gran avance en términos de cuota de mercado, llegando a un 1,0% (0,5% en junio de 2019). En tanto, consumo el banco ha mantenido una cuota de mercado en rangos estables, situándose en 0,4%.

En el segmento hipotecario, la participación de mercado asciende a 1,8% si se considera el portafolio administrado para terceros, que corresponde a créditos originados al interior del banco, pero que luego eran vendidos a las compañías de seguros relacionadas. Cabe indicar, que a partir de junio de 2018 las colocaciones hipotecarias se mantienen en la cartera de la entidad.

Por el lado del pasivo, las captaciones han aumentado su participación conforme el banco ha incrementado su tamaño. Las obligaciones por depósitos del sistema fueron de \$156.024.004 millones, representando Banco Consorcio un 1,9% de éstas al cierre del primer semestre de 2020. Esto, asociado principalmente a depósitos a plazos, con una porción importante de inversionistas institucionales. Los saldos vista presentan una acotada proporción, dando cuenta de una debilidad competitiva en este ámbito.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN

Adecuada. La entidad compensa menores márgenes operacionales con respecto a la industria, con una mayor eficiencia y un menor gasto por riesgo, acorde con su modelo de negocios.

Ingresos y márgenes

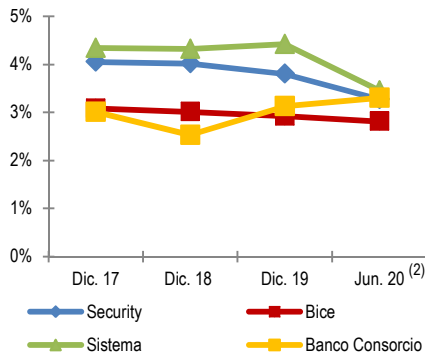
Márgenes operacionales apoyados en las actividades de tesorería

Los márgenes por intereses y reajustes provenientes de la cartera de colocaciones son menores a los registrados por la industria, dada la orientación de los préstamos del banco, con un fuerte componente del segmento mayorista. No obstante, los ingresos se complementan con los márgenes provenientes del segmento de finanzas (tesorería) y de las actividades de su filial corredora de bolsa.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Margen operacional

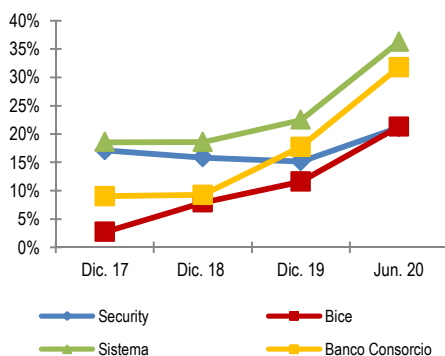
Ingreso operacional total / Activos totales promedio ⁽¹⁾



(1) Activos netos de operaciones con liquidación en curso; (2) Indicadores a junio de 2020 anualizados.

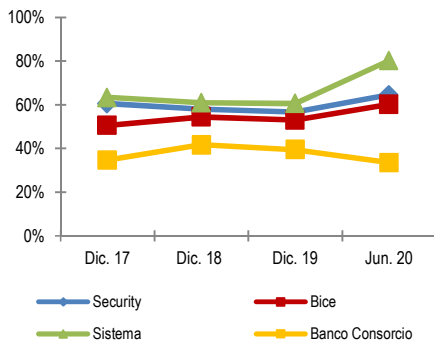
Gasto en provisiones

Gasto provisiones netas / Ingreso operacional total



Gastos de apoyo

Gastos de apoyo / Ingreso operacional neto



A junio de 2020, el ingreso AA- operacional total se situó por sobre los \$93.000 millones, un 41% superior a lo registrado en junio del año anterior, relacionado mayoritariamente al ingreso neto por intereses y reajustes (61%) y a otros ingresos operacionales netos (34%).

El margen operacional, medido como ingreso operacional total anualizado sobre activos totales, era de 3,3% al cierre del primer semestre de 2020, por debajo del sistema (3,5%), pero en línea con otro banco comparable.

Gasto en provisiones

Aumento en el gasto por provisiones en el último período, acorde al contexto actual

El gasto en provisiones de Banco Consorcio se ha mantenido, en general, por debajo del sistema financiero, reflejando la composición de su portafolio. Con todo, se observa un aumento en el último período, producto de una economía más resentida.

En diciembre de 2019, el índice de gastos por provisiones sobre ingreso operacional se sostuvo en niveles de 17,7% (9,3% en 2018), en línea con el aumento de la industria que registró un indicador de 22,5%. El mayor gasto por provisiones se explicaba principalmente por el crecimiento de las colocaciones.

A junio de 2020, el mayor riesgo asociado a la contingencia derivada de la pandemia, repercutió en un mayor gasto por riesgo, observando un gasto por provisiones de un 31,8% de los ingresos operaciones totales (36,2% para el sistema). Al medir este indicador anualizado sobre activos totales promedio, éste se situaba en un 1,1% (0,6% a igual período del año anterior).

Ante el desfavorable panorama económico, Banco Consorcio constituyó provisiones adicionales por \$5.000 millones en mayo y \$5.000 millones en junio de 2020, manteniendo al cierre del primer semestre, provisiones adicionales para su cartera de deudores comerciales, consumo e hipotecario por \$10.263 millones.

Gastos de apoyo

Ventajas en eficiencia, acorde a las características de los negocios

Banco Consorcio ha presentado indicadores de gastos de apoyo, tanto sobre activos como sobre ingreso operacional neto de provisiones, más bajos que los de la industria y que la competencia relevante. Esto, apoyado en la realización de negocios a través de canales alternativos y fuerza de venta directa, junto a un modelo de negocios con un alto porcentaje de colocaciones a empresas y relativamente bajo nivel de transacciones.

Si bien el banco ha realizado importantes inversiones para acompañar el desarrollo de la estrategia, la expansión de su tamaño ha contribuido a mantener sus indicadores de eficiencia en niveles acotados.

En 2019, el gasto de apoyo sobre ingreso operacional neto se situó en 39,5%, menor al 41,7% registrado en 2018 y por debajo de la industria, que alcanzó un 60,6%. A junio de 2020, este ratio fue más bajos en términos relativos, alcanzando un 33,6%.

Resultados

Buen comportamiento de los retornos en el último período

Los retornos de Banco Consorcio han mantenido ciertas fluctuaciones, en línea con la evolución de los márgenes operacionales, aunque la entidad compensa menores márgenes operacionales con respecto a la industria, con una mayor eficiencia y un menor gasto por riesgo, acorde con su modelo de negocios.

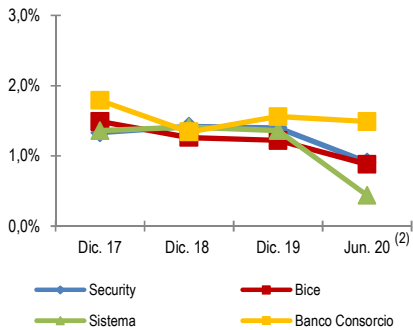
A diciembre de 2019, el resultado antes de impuesto fue de \$76.176 millones, un 40,5% superior a lo registrado en 2018, explicado principalmente por el mayor ingreso operacional. En términos relativos, el resultado antes de impuestos sobre activos totales netos de operaciones con liquidación en curso promedio fue de 1,6%, superior al 1,3% de 2018 y al 1,4% de la industria.

A junio de 2020, el indicador de rentabilidad se mantuvo en rangos estables (1,5% anualizado), lo que se compara positivamente con la industria que exhibió un ratio de 0,7% anualizado, explicado por el mayor gasto por riesgo (sin considerar la pérdida contable de Itaú CorpBanca producto del

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Rentabilidad antes de impuestos

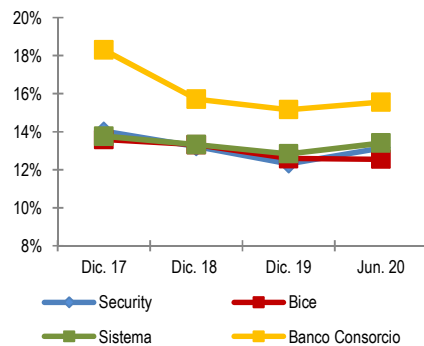
Utilidad antes de impuesto / Activos totales promedio ⁽¹⁾



(1) Activos netos de operaciones con liquidación en curso; (2) Indicadores a junio de 2020 anualizados.

Índice de Basilea

Patrimonio Efectivo / Activos ponderados por riesgo de crédito



Respaldo patrimonial

Dic. 18 Dic. 19 Jun. 20

Endeudamiento económico ⁽¹⁾	6,6 vc	7,0 vc	7,6 vc
Capital básico / APRC ⁽²⁾	11,2%	11,4%	10,2%
Patrimonio Efectivo / APRC	15,7%	15,2%	15,6%
Patrimonio Efectivo / APRC + RM ⁽³⁾	15,4%	14,9%	15,2%

(1) Pasivo exigible sobre Patrimonio efectivo; (2) APRC: Activos ponderados por riesgo de crédito; (3) APRC + RM: Activos ponderados por riesgo de crédito más estimación activos ponderados por riesgo de mercado.

deterioro de Goodwill). Como se indicó, al cierre del primer semestre de 2020 las actividades de tesorería contribuían en un 61,4% al resultado antes de impuesto de la institución, seguidas por la filial CCB con un 15,0%, el segmento empresas con un 13,5% y el segmento *retail* con un 10,0%.

RESPALDO PATRIMONIAL

Fuerte. Altos indicadores de solvencia, producto de los continuos aportes de capital del grupo Consorcio y la retención de utilidades, que acompañan el crecimiento del banco.

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.

En 2019 la entidad retuvo el 50% de la utilidad del ejercicio anterior, mientras que en 2020 la distribución de utilidades fue de un 30% del ejercicio. . Adicionalmente, en febrero de 2019, el grupo controlador realizó un aumento de capital de \$55.000 millones

Como parte de las políticas internas y en línea con la estrategia de crecimiento de la cartera, 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. Esto, además de apoyar la estrategia de crecimiento, contribuye a soportar volatilidades asociadas a la valorización de la cartera de inversiones disponible para la venta. En julio de 2020, se materializó parte de este acuerdo, aumentando en \$40.000 millones el capital (patrimonio de \$478.199 millones a junio de 2020).

Así, los índices de capitalización se han situado en rangos altos y por sobre la industria. A junio de 2020, el índice de capital básico sobre activos ponderados por riesgo del banco era de 10,2% (9,8% para la industria). En tanto, el indicador de patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo (Basilea) alcanzaba un 15,6% (13,4% para el sistema). Si se considera en el cálculo de los activos ponderados por riesgo la estimación por riesgos de mercado, este último índice se situó en 15,2%.

Feller Rate considera que el respaldo patrimonial de Banco Consorcio constituye un soporte a su operación en el contexto actual. En tanto, la CMF anunció una mayor gradualidad en la implementación del calendario de los estándares de Basilea III, otorgando flexibilidad a la banca para adaptarse a los mayores requerimientos de capital.

PERFIL DE RIESGOS

Adecuado. Buena administración de los riesgos y calidad de los activos. Mayor concentración en banca empresas, en comparación con la industria.

Estructura y marco de gestión de riesgo

Alto involucramiento del directorio y uso de diversas herramientas de control

La principal instancia de gobierno recae en el directorio, conformado por nueve miembros (tres de los cuales son independientes), que define los lineamientos estratégicos de la organización, con el objetivo de maximizar el valor del banco en el largo plazo. Complementariamente, existen diversas instancias en que participa el directorio, entre los que se incluyen: i) Comité Ejecutivo; ii) Comité de Auditoría; iii) Comités Superiores; iv) Estrategia e Indicadores; y v) Manuales y Procedimiento. Adicionalmente, participan directores en los Comités de Auditoría y Cumplimiento; Activos, Pasivos y Riesgo Financiero; Riesgo Operacional; Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo; Riesgo de Crédito y Cobranza (Comité de Cartera); Calidad de Servicio y Transparencia de la Información; y Superior de Créditos Comerciales.

En términos de administración, la gerencia de riesgo reporta al gerente general y es la responsable de velar por los riesgos de crédito, financiero y operacional.

La gestión del riesgo de crédito es administrada en áreas especializadas por segmento de negocio, procurando mantener una estructura simétrica respecto de las unidades de negocios. En

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

este sentido, existen subgerencias de riesgo de crédito para banca empresas, factoring y banca personas. Esta estructura se complementa con la subgerencia de normalización.

La subgerencia de riesgo de crédito de banca empresas cuenta con analistas especializados en cada subsegmento, destacando la separación de las áreas de riesgo corporativo y riesgo estructurado. La política de créditos se realiza por nivel de ventas, existiendo una fuerte participación de directores en las decisiones de créditos de montos altos. Adicionalmente, la entidad mantiene límites de concentración por sector económico de 25% del portafolio comercial, con excepciones de inmobiliario (hasta 35%), construcción (10%) y pesca (10%).

La subgerencia de riesgo y cobranza factoring, se encarga del análisis de clientes del segmento pyme, con los productos de factoring y crédito con garantía de certificados de fianza (SGR). Entre sus tareas también se encuentran la verificación, validación y confirmación de los documentos a descontar, además de la gestión de cobranza.

La política de créditos del segmento *retail* incluye definiciones específicas para clientes de venta dirigida y las atribuciones crediticias de los subgerentes y gerente de riesgo.

Ante el complejo panorama económico, el banco realizó diversas acciones en el área de riesgo, como monitoreo general de la cartera y de la cartera en mora, revisión por parte del área de riesgo de cada curso de crédito de los clientes con línea vigente y apoyo a los clientes a través del programa Fogape - Covid.

La subgerencia de riesgo financiero se encarga del control, monitoreo y medición de las exposiciones del banco a los riesgos de liquidez y de mercado. Las políticas de gestión de liquidez incluyen mediciones normativas, indicadores internos diarios (flujo de caja proyectado, ratios, concentración de vencimientos y de contrapartes), indicadores de alerta temprana y *stress test*. Esto, se complementa con planes de contingencia y límites de: descalce máximo a 30 y 90 días, concentración de vencimiento por contraparte y por instrumento de captación, *stock* mínimo de activos líquidos de alta calidad, entre otros. Adicionalmente, el banco estableció un mínimo de \$370.000 millones de activos líquidos de alta calidad, sujeto al cumplimiento de un ratio de cobertura de liquidez (LCR) de 90%.

La gestión del riesgo de mercado, por su parte, incluye mediciones normativas, descalces diarios (monedas y UF), VaR diario, pruebas de tensión, entre otros. Adicionalmente, mantiene límites de exposición a riesgo de tasa de interés de corto y largo plazo, descalce *overnight* de moneda extranjera, descalce de unidad de fomento y límite al valor en riesgo.

En lo referente a riesgo operacional, la entidad tiene una subgerencia que integra todos los tópicos relacionados al tema, de forma de alcanzar una visión integral y definir líneas de trabajo. Complementariamente, están establecidos planes de contingencia operacional y tecnológica que son probados periódicamente.

El banco tiene una subgerencia de ciberseguridad, la que ha incorporado un aumento en controles y *hardening* de servidores, mejora en mecanismos de monitoreo y concientización a la organización en materia de seguridad de la información.

Complementariamente, el banco tiene un completo plan de auditoría, mismo que se ha venido reforzado en los últimos períodos con la incorporación y formación de personal especialista.

Concentración del riesgo y exposiciones relevantes

*Cartera de colocaciones con una concentración importante en el sector comercial.
Exposición del portafolio de inversiones*

Al cierre del primer semestre, la cartera de colocaciones representó un 59,2% del total de activos netos de operaciones con liquidación en curso. Asimismo, la cartera de inversiones, vinculada a las actividades de tesorería y a la filial corredora de bolsa, mantenía un porcentaje importante del balance (24,2%), muy por sobre lo registrado por el sistema (12,7%). Cabe destacar, que producto de la contingencia actual, se observa un aumento relativo de lo mantenido en efectivo y depósitos en bancos, alcanzando un 13,4% (3,7% en 2019).

Los créditos comerciales continúan siendo la parte más relevante de las colocaciones, observando una concentración de 82,6% del total del portafolio a junio de 2020. Este segmento, se componía mayoritariamente de los sectores corporativo y estructurado e inmobiliario, con un 56% y 37% de la banca empresa, respectivamente.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Comportamiento de cartera y gasto en riesgo

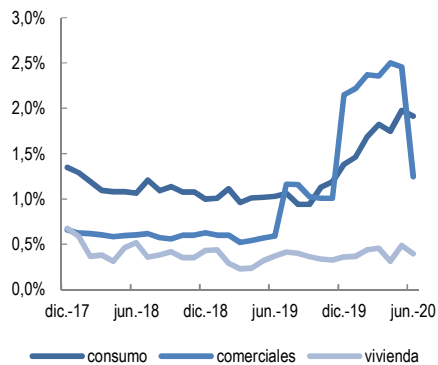
	Dic. 18	Dic. 19	Jun. 20 ¹
Crecimiento de la cartera de colocaciones brutas ⁽¹⁾	25,7%	31,3%	9,1%
Provisiones constituidas / Colocaciones brutas promedio	1,9%	2,1%	2,2%
Provisiones adicionales / Colocaciones brutas promedio	0,0%	0,0%	0,3%
Gasto por provisiones de crédito netas / Colocaciones brutas promedio	0,4%	0,9%	1,1%
Gasto por provisiones adicionales / Colocaciones brutas promedio	0,0%	0,0%	0,6%
Castigos / Colocaciones brutas promedio	0,2%	0,3%	0,3%

(1) Crecimiento nominal.

Cartera con atraso y cobertura

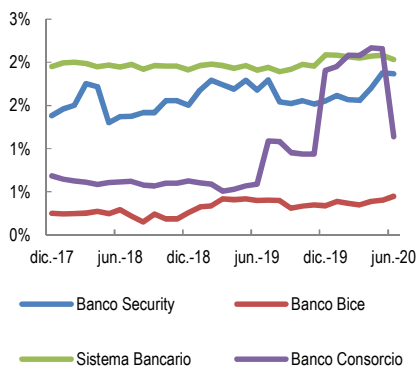
	Dic. 18	Dic. 19	Jun. 20
Cartera mora 90 días o más / Colocaciones brutas	0,6%	1,9%	1,1%
Provisiones / Cartera mora 90 días o más	2,7 vc	0,9 vc	1,8 vc
Cartera deteriorada total	2,9%	4,3%	4,7%

Mora > 90 días por segmentos ⁽¹⁾



(1) Considera morosidad mayor a 90 días sobre colocaciones brutas por segmentos.

Mora > 90 días consolidada



Los créditos para la vivienda exhibieron una mayor proporción de la cartera respecto a años anteriores, representando un 14,9%, reflejando el avance de las estrategias de negocios. En tanto los créditos de consumo, mantuvieron el 3,3% del total.

Si bien la institución tiene un tamaño acotado, sus préstamos a empresas muestran exposiciones relativamente controladas a nivel individual, representando los 20 mayores deudores a junio de 2020 un 22% de las colocaciones del banco.

Por su parte, los instrumentos financieros no derivados se distribuían en un 95,6% por instrumentos de inversión (disponibles para la venta) y en un 4,4% en instrumentos de negociación, a junio de 2020. La cartera de inversiones estaba formada en un 43% por instrumentos nacionales, un 29% por instrumentos en el exterior y un 28% en papeles del Banco Central y Tesorería. Un porcentaje de la cartera (en torno al 43%) estaba denominada en dólares, inversiones que son calzadas por financiamiento externo en igual moneda.

Acorde al plan estratégico, los objetivos de la administración consideran un aumento paulatino, pero continuo, de las colocaciones dentro del balance, con miras a converger hacia la estructura de activos de la industria y favorecer con ello la diversificación de los negocios.

Crecimiento y calidad de los activos

Indicadores de calidad de cartera afectados por la situación económica

La entidad evidencia una importante expansión de las colocaciones en los últimos años, superando ampliamente las tasas de crecimiento del sistema financiero y la de otros bancos del segmento. A diciembre de 2019, la cartera bruta de préstamos se incrementó en un 31,3% en términos nominales, mientras que la industria lo hizo en un 10,1%. En los primeros seis meses de 2020, la entidad creció un 9,1% respecto a 2019 y el sistema financiero un 6,4%.

El aumento de los créditos comerciales explicó la mayor parte del crecimiento de las colocaciones totales, los que en 2019 tuvieron un incremento de 24,1% respecto a 2018, representando el 69,0% del crecimiento total. Las sinergias alcanzadas con las empresas del grupo favorecen el avance en este segmento. A junio de 2020, el crecimiento fue de 6,3% respecto a 2019, algo más bajo con relación a igual período del año anterior, producto de una demanda más contenida de créditos.

Las colocaciones hipotecarias se incrementaron en un 127,2% entre 2018 y 2019, en línea con la estrategia de mantenerlas en la cartera del banco y los esfuerzos comerciales, representando un 29,1% del crecimiento total. En tanto, a junio de 2020, los créditos para la vivienda tuvieron un aumento de 30,9% respecto a 2019.

La mayor participación del segmento banca empresas, el bajo riesgo del portafolio de consumo (a través de la venta dirigida) y el énfasis en clientes del grupo, han determinado buenos ratios de calidad de cartera. No obstante, a diciembre de 2019, la cartera con mora mayor a 90 días sobre colocaciones brutas alcanzó un 1,9% (0,6% en 2018), explicado principalmente por un cliente comercial que cayó en incumplimiento en el segundo semestre de 2019. Producto de lo anterior, la cobertura de provisiones sobre cartera con mora mayor a 90 se ubicó en 0,9 veces, (2,7 veces en 2018) y el indicador de cartera deteriorada en 4,3% (2,9% en 2018).

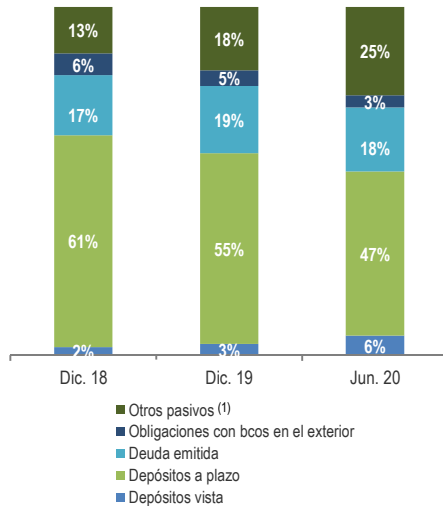
A junio de 2020, el indicador de mora bajó a 1,1% de las colocaciones brutas, capturando la reestructuración del caso mencionado. Con todo, el ratio se ubicaba por sobre lo observado históricamente, acorde con el contexto económico que ha significado un cierto deterioro en el portafolio de colocaciones. Por su parte, el banco sostenía una adecuada cobertura para su cartera con problemas, las provisiones cubrían 1,8 veces el portafolio con mora mayor a 90 días (2,0 veces al incluir provisiones adicionales).

Los indicadores de calidad de cartera se comparan positivamente con el sistema bancario. A diciembre de 2019, el stock de provisiones sobre colocaciones brutas se ubicó en 1,8%, mientras que en junio de 2020 fue de 2,0%, versus un 2,6% y 2,7% de la industria, respectivamente.

Como medida de apoyo a los clientes el banco ha ofrecido la postergación de los pagos de los créditos de consumo e hipotecarios. En tanto, en la cartera comercial se han cursado créditos Fogape-Covid desde mayo a julio de 2020, por un monto de \$17.828 millones, entregados a 79 clientes.

Solvencia AA-
Perspectivas Estables

Composición pasivos exigibles



(1) Otras pasivos consideran cuentas de ahorro, obligaciones con el Banco Central, REPOS, otras obligaciones financieras y obligaciones por instrumentos derivados.

Fondeo y liquidez

	Dic. 18	Dic. 19	Jun. 20
Total depósitos / Base de fondeo (1)	64,0%	59,0%	53,8%
Colocaciones totales brutas / Depósitos totales	108,0%	123,2%	129,1%
Activos líquidos (2) / Depósitos totales	73,9%	71,0%	82,1%
LCR (3)	n.d.	192%	179%

(1) No considera obligaciones por derivados; (2) Activos líquidos consideran efectivo y equivalente de efectivo, instrumentos para negociación e instrumentos disponibles para la venta; (3) Coeficiente de cobertura de liquidez

Historial de pérdidas

Pérdidas de cartera se sitúan en niveles bajos

En el período de análisis, la tasa de castigos sobre colocaciones se ubica en los niveles bajos de la industria. Ello, obedece a menores castigos tanto en el segmento comercial como en el segmento consumo, este último gracias a los esfuerzos enfocados en venta dirigida y clientes del grupo.

El indicador de castigos sobre colocaciones brutas promedio tuvo un leve incremento, pasando de un 0,2% en diciembre de 2018 a un 0,3% en junio de 2020 (anualizado), situándose muy por debajo del valor observado para el promedio de bancos (1,4%).

La pérdida neta acumulada por eventos de riesgo operacional fue de \$9 millones en 2019, equivalente a un 0,01% sobre el resultado antes de impuesto (versus 2,3% para el sistema bancario).

FONDEO Y LIQUIDEZ

Adecuada. Alta proporción de activos líquidos en el balance. Avances en la diversificación de las fuentes de financiamiento.

La entidad presenta una estructura de financiamiento menos atomizada con respecto a bancos más grandes, aunque las emisiones de bonos realizadas en los últimos periodos han contribuido a la diversificación y han extendido el plazo de los pasivos, lo que favorece el calce de plazos conforme se van incrementando las colocaciones hipotecarias en el balance.

En el periodo revisado, los depósitos a plazo continuaban siendo la parte más relevante del fondeo del banco, los que al cierre del primer semestre de 2020, alcanzaban un 47,2% de los pasivos exigibles (60,8% a diciembre 2018). Estas obligaciones constituyen una fuente de fondeo de mayor costo con relación a depósitos a la vista, al tiempo que podrían afectar la estabilidad de la base de financiamiento, ya que los recursos provienen mayoritariamente de inversionistas institucionales. Los veinte mayores depositantes del banco mantenían un 43,9% del total de los depósitos a plazo.

Por su parte, los depósitos a la vista mantienen una baja participación en la estructura de fondos de la institución, representando un 5,6% de sus pasivos exigibles, aunque con un avance respecto a periodos anteriores (3,2% al cierre de 2019), pero por debajo de lo presentado por el sistema (24,2%).

Como resultado de la activa gestión de la administración, la deuda emitida por el banco alcanzó un 19,3% de los pasivos exigibles a diciembre de 2019 (15,3% a diciembre de 2017). En tanto, a junio de 2020, las emisiones de bonos disminuían levemente con relación a los pasivos exigibles (18,3%), debido al aumento relativo de los otros pasivos, que correspondían a obligaciones con el Banco Central de Chile, producto del uso de las medidas de liquidez entregadas por este organismo en la actual crisis sanitaria.

La entidad sostiene una sana posición de liquidez. A junio de 2020, el efectivo y los instrumentos del Estado y del Banco Central de Chile representaron un 20,2% de los activos netos de operaciones con liquidación en curso. Asimismo, la razón de cobertura de liquidez se mantiene en rangos altos, ubicándose en niveles de 179% (en términos consolidados), en línea con el foco del banco en mantener altos estándares de liquidez.

Al igual que los bancos de la industria, la entidad presenta un descalce estructural activo en Unidades de Fomento, mismo que es medido y controlado diariamente. Sus inversiones en moneda extranjera son calzadas por pasivos en igual moneda.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

OTROS FACTORES EVALUADOS

Respaldo del grupo propietario, Consorcio Financiero.

Como se indicó, Banco Consorcio es controlado en un 100% por Consorcio Financiero S.A., sociedad matriz de un conjunto de empresas vinculadas a los sectores asegurador, bancario y de inversiones y servicios, clasificada en "AA/Estables" por Feller Rate. La estrategia del *holding* apunta a mantener y consolidar su posición de liderazgo en la industria aseguradora y constituirse en un actor relevante en los segmentos de ahorro y de crédito. En este sentido, se han realizado aportes de capital y mejoras en la estructura organizacional de su filial bancaria, reflejando el compromiso del holding con esta línea de negocios.

A junio de 2020, Banco Consorcio representaba un 43% de los activos totales, 41% del patrimonio y 56% de las utilidades (LTM) de Consorcio Financiero.

	21.Mar.14	30.May.14	23.Oct.14	29.May.15	31.Ago.16	30.Dic.16	30.Ago.17	20.Abr.18	31.Ago.18	3.Abr.19	30.Ago.19	2.Sep.19	31.Ago.20
Solvencia	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
DP hasta 1 año	Nivel 1	Nivel 1	Nivel 1	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+
DP más 1 año	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Líneas Bonos	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
L. Bonos Sub.	A	A	A	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+

Títulos

— TÍTULOS DE DEUDA

La empresa emite títulos de deuda tales como depósitos a plazo en moneda nacional reajutable, no reajutable y moneda extranjera, letras de crédito, bonos y bonos subordinados. Todos estos títulos son emitidos sin garantías adicionales a la solvencia del emisor, al tiempo que se estima se trata de instrumentos que presentan una buena liquidez en los mercados.

Por su condición de deuda de menor prioridad de pago, los bonos subordinados son clasificados una subcategoría menos respecto de su solvencia.

Resumen estados de situación financiera y de resultados

En millones de pesos de cada período

	Banco Consorcio					Sistema	
	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Jun. 2019	Jun. 2020	Dic. 2019	Jun. 2020
Estado de situación							
Activos totales ⁽¹⁾	3.695.583	4.580.707	5.716.743	4.833.808	6.403.371	287.931.243	331.299.300
Fondos disponibles	104.635	127.105	208.686	196.603	860.738	18.011.889	25.213.516
Colocaciones totales netas ⁽²⁾	2.064.872	2.599.617	3.410.689	2.906.038	3.711.125	189.872.258	201.941.488
Provisiones por riesgo de crédito	38.393	44.775	62.668	56.553	76.861	5.027.579	5.498.082
Inversión en instrumentos no derivados ⁽³⁾	1.449.703	1.701.653	1.812.996	1.602.438	1.559.532	35.895.421	42.607.872
Inversión en instrumentos derivados	35.256	26.000	91.376	39.025	100.804	26.235.168	40.862.339
Pasivos exigibles	3.091.620	3.872.209	4.860.647	4.043.617	5.552.816	248.025.282	291.954.402
Depósitos vista netos	55.064	91.474	156.107	187.996	312.538	58.921.740	70.631.282
Depósitos a plazo ⁽⁴⁾	1.978.656	2.356.090	2.663.961	2.343.469	2.622.141	85.331.169	85.392.722
Letras de crédito	0	0	0	0	0	942.786	883.271
Bonos corrientes	472.740	665.219	936.392	832.087	1.016.222	46.045.553	48.219.679
Obligaciones con bancos	182.259	306.166	295.807	295.636	737.040	16.617.370	32.622.949
Obligaciones con bancos del país	46.943	62.048	77.043	77.147	77.193	2.606.746	1.745.201
Obligaciones con bancos del exterior	135.316	244.118	218.764	218.489	193.422	14.010.624	13.441.377
Obligaciones con el Banco Central	0	0	0	0	466.425	0	17.436.371
Contratos de retrocompra y préstamos de valores	387.425	405.266	470.018	353.104	524.993	4.838.832	3.425.445
Obligaciones en instrumentos financieros derivados	15.474	47.969	80.631	31.290	99.655	25.463.335	40.646.828
Provisiones	19.347	17.468	25.563	13.181	26.393	2.877.089	2.371.342
Bonos subordinados	134.089	168.107	172.660	170.151	239.009	6.356.934	7.360.321
Patrimonio	420.650	420.001	518.627	513.184	478.199	21.833.823	21.982.395
De los propietarios del banco	420.650	420.001	518.627	513.184	478.199	21.319.311	21.540.402
Interés no controlador	0	0	0	0	0	514.512	441.993
Estado de resultados							
Ingreso operacional total	103.501	102.481	153.062	66.287	93.488	11.494.491	5.132.368
Ingreso (pérdida) por intereses y reajustes	46.965	80.670	93.820	42.774	57.071	8.317.977	4.237.904
Ingreso neto por comisiones	6.992	8.172	8.923	4.628	5.057	2.115.454	1.019.723
Utilidad (pérdida) de operaciones financieras neta	64.345	-40.510	19.788	25.360	-2.033	822.417	813.457
Utilidad (pérdida) de cambio (neta)	-15.150	54.273	29.863	-6.699	32.742	366.145	-63.525
Otros ingresos netos ⁽⁵⁾	349	-124	668	224	651	-127.502	-875.191
Gasto por provisiones de riesgo de crédito netas	9.354	9.498	27.110	13.242	29.681	2.580.854	1.857.893
Ingreso operacional neto	94.147	92.983	125.952	53.045	63.807	8.913.637	3.274.475
Gastos de apoyo a la gestión ⁽⁶⁾	32.648	38.777	49.777	20.769	21.421	5.404.665	2.628.038
Resultado operacional	61.499	54.206	76.175	32.276	42.386	3.508.972	646.437
Resultado antes de impuesto a la renta	61.500	54.207	76.176	32.277	42.386	3.538.569	652.314
Impuesto a la renta	-12.810	-11.088	-12.951	-3.882	-5.819	-900.837	-327.800
Utilidad consolidada del ejercicio	48.690	43.119	63.225	28.395	36.567	2.639.431	324.514
Atribuible a los propietarios del banco	48.690	43.119	63.225	28.395	36.567	2.533.846	301.833
Interés no controlador	0	0	0	0	0	105.544	22.681

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de reportes CMF, a menos que se indique otra cosa. (1) No se consideran operaciones con liquidaciones en curso; (2) Créditos y cuentas por cobrar a clientes netos de provisiones; (3) Incluye contratos de retrocompra y préstamos de valores; (4) No incluye depósitos, cuentas de ahorro y otros saldos acreedores a plazo; (5) Incluye otros ingresos operacionales y otros gastos operacionales. Se incluye el deterioro en esta cuenta; (6) Incluye remuneraciones y gastos del personal, gastos de administración y depreciaciones y amortizaciones.

Indicadores de rentabilidad, gastos operacionales y respaldo patrimonial

	Banco Consorcio					Sistema	
	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Jun. 2019 ⁽¹⁾	Jun. 2020 ⁽¹⁾	Dic. 2019	Jun. 2020 ⁽¹⁾
Márgenes y rentabilidad							
Ingresos netos intereses y reajustes / Activos totales ⁽²⁾	1,4%	2,0%	1,9%	1,9%	2,0%	3,2%	2,9%
Ingresos netos comisiones / Activos totales	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,8%	0,7%
Otros ingresos operacionales netos / Activos totales	1,4%	0,3%	1,0%	0,9%	1,1%	0,4%	-0,1%
Utilidad operaciones financieras netas / Activos totales	1,9%	-1,0%	0,4%	1,1%	-0,1%	0,3%	0,6%
Utilidad de cambio neta / Activos totales	-0,4%	1,3%	0,6%	-0,3%	1,2%	0,1%	0,0%
Ingresos operacional total / Activos totales	3,0%	2,5%	3,1%	3,0%	3,3%	4,4%	3,5%
Gasto por provisiones netas / Activos Totales	0,3%	0,2%	0,6%	0,6%	1,1%	1,0%	1,3%
Ingreso operacional neto / Activos totales	2,7%	2,3%	2,6%	2,4%	2,3%	3,4%	2,2%
Gastos apoyo / Activos totales	1,0%	1,0%	1,0%	0,9%	0,8%	2,1%	1,8%
Resultado operacional / Activos totales	1,8%	1,3%	1,6%	1,5%	1,5%	1,4%	0,4%
Resultado antes Impuesto / Activos totales	1,8%	1,3%	1,6%	1,5%	1,5%	1,4%	0,4%
Resultado antes Impuesto / Patrimonio ⁽³⁾	15,1%	13,0%	15,0%	14,2%	16,8%	16,6%	5,9%
Utilidad consolidada del ejercicio / Activos totales	1,4%	1,1%	1,3%	1,3%	1,3%	1,0%	0,2%
Gastos operacionales							
Gastos de apoyo / Ingreso operacional total	31,5%	37,8%	32,5%	31,3%	22,9%	47,0%	51,2%
Gastos de apoyo / Ingreso operacional neto	34,7%	41,7%	39,5%	39,2%	33,6%	60,6%	80,3%
Gastos de personal / Activos totales	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%	1,1%	0,9%
Gastos de administración / Activos totales	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%	0,8%	0,6%
Respaldo patrimonial							
Endeudamiento económico (Pasivo exigible / Patrimonio Efectivo)	5,6 vc	6,6 vc	7,0 vc	5,9 vc	7,6 vc	9,3 vc	9,9 vc
Capital básico / Activos totales	11,0%	9,0%	8,9%	10,4%	7,3%	7,1%	6,6%
Capital básico / Activos Ponderados por riesgo de crédito	13,9%	11,2%	11,4%	13,0%	10,2%	10,3%	9,8%
Patrimonio efectivo / Activos pond. por riesgo de crédito	18,3%	15,7%	15,2%	17,4%	15,6%	12,8%	13,4%
Patrimonio efectivo / Activos pond. riesgo de crédito y est. riesgo de mercado	18,0%	15,4%	14,9%	17,0%	15,2%	11,8%	12,3%

(1) Los indicadores a junio de 2019 y 2020 se presentan anualizados cuando corresponde; (2) Todos los índices sobre activos totales promedio, según corresponda; (3) Índices sobre patrimonio promedio.

Otra información de interés

- El análisis realizado a la entidad se basa en la Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras de Feller Rate <https://www.feller-rate.com/general2/metodologia/Bancos.pdf>
- Mayor información del sistema bancario disponible en las estadísticas trimestrales de Feller Rate <https://www.feller-rate.com/w15/c/reportes.php?tabopen=1>

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.