

Seguros de Vida
Chile
Resumen Ejecutivo

**Cía. de Seguros CorpVida S.A.
(CorpVida)**

Rating

Cía. de Seguros CorpVida S.A.	Rating
Rating Actual	AA-(cl)
Rating Anterior	AA (cl)
Fecha de Cambio	Abr-03

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Cía. de Seguros CorpVida S.A.	30/06/10 CLP/USD: 547,19
Activos (USD Mills.)	2.581
Patrimonio (USD Mills.)	231
Prima Directa (USD Mills.)	183
Prima Neta (USD Mills.)	183
Utilidad Neta (USD Mills.)	32
ROAE (%)	29,4*
ROAA (%)	2,6*

* Anualizado

Analistas

Luis Alberto González
+56 2 499 3341
luisalberto.gonzalez@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros

Otros Informes

- Análisis de Riesgo: CorpSeguros, Oct-10, (Ver www.fitchratings.cl).
- Análisis de Riesgo: Corp Group Vida, Sep-10, (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 (Ver www.fitchratings.com).
- Reporte Especial: Seguros de Vida Desempeño 2009, May-10 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 (Ver www.fitchratings.com).

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo de CorpVida se fundamenta en el mantenimiento de adecuados indicadores técnicos y de eficiencia operativa, suficiente holgura patrimonial en relación a su estructura de activos y clara orientación de negocios con un buen posicionamiento de mercado. La clasificación se ve limitada por una exposición patrimonial más marcada en activos de renta variable, bajo un portafolio concentrado en tres empresas, que inicialmente fueron incorporadas como posiciones estratégicas (actualmente dos son consideradas como posiciones estratégicas del grupo).
- CorpVida mantiene un sólido posicionamiento de mercado, en donde en conjunto con su relacionada CorpSeguros lideran la industria en términos de activos administrados (17,1% de participación combinada a jun-10). Lo anterior, sumado a un claro enfoque de negocios orientado a productos de acumulación de activos, le permite registrar y proyectar niveles de resultado de equilibrio y parámetros de eficiencia operacional competitivos a nivel de industria. A jun-10, CorpVida registró una utilidad neta por \$17.724 millones (ROAE de 29,4% y ROAA de 2,6%, ambos anualizados), la que se vio influenciada por favorables condiciones en los mercados de capitales, principalmente fuertes valorizaciones de su cartera de renta variable local. En términos de su eficiencia, la compañía ha logrado plasmar en sus estados financieros un mayor nivel de operaciones y las sinergias generadas con CorpSeguros, registrando a jun-10 un índice de costo neto de suscripción a prima neta devengada de 12,2%, el que se compara favorablemente al promedio de los últimos 4 años (19,4%) y al de su *peer group* (19,9%).
- La clasificación se ve limitada por su exposición a instrumentos de renta variable dentro del *mix* de inversiones (1,2 veces (x) su patrimonio a jun-10) con una alta concentración en tres empresas. De esta manera, si bien Fitch estima que su actual nivel de apalancamiento está dentro de los parámetros adecuados para la clasificación asignada (10,0x al igual que su *peer group*), la concentración accionaria mencionada podría restarle flexibilidad financiera frente a períodos puntuales de stress de mercado.
- Fitch está consciente de los buenos resultados registrados por la compañía, en donde para los recientes estados financieros publicados a sep-10, CorpVida logró revertir las pérdidas acumuladas en su base patrimonial (asociadas a ejercicios anteriores de crecimiento en su nivel de actividad) habilitándola a potenciales distribuciones de dividendos hacia su casa matriz (Corp Group Vida Chile S.A. - CGV), con lo cual la agencia estará atenta a que los indicadores de *leverage* no se vean presionados, considerando que CGV mantiene servicios de deuda relevantes que son servidos básicamente de los flujos generados por sus compañías operativas (CorpSeguros y CorpVida).

Perspectiva de la Clasificación

- 'Estable'. La agencia espera que CorpVida continúe registrando ratios técnicos y niveles de eficiencia de sus operaciones competitivos, en conformidad con su buen posicionamiento de mercado y las sinergias operativas generadas con CorpSeguros. Por su parte, Fitch continuará monitoreando la concentración que históricamente ha mantenido su posición de inversiones en acciones, considerando que su política de inversión en esta línea ha tendido a financiar posiciones estratégicas del grupo.

Seguros de Vida
Chile
Análisis de Riesgo

**Cía. de Seguros CorpVida S.A.
(CorpVida)**

Rating

Cía. de Seguros CorpVida S.A.	Rating
Rating Actual	AA-(cl)
Rating Anterior	AA (cl)
Fecha de Cambio	Abr-03

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Cía. de Seguros CorpVida S.A.	30/06/10 CLP/USD: 547,19
Activos (USD Mills.)	2.581
Patrimonio (USD Mills.)	231
Prima Directa (USD Mills.)	183
Prima Neta (USD Mills.)	183
Utilidad Neta (USD Mills.)	32
ROAE (%)	29,4*
ROAA (%)	2,6*

* Anualizado

Analistas

Luis Alberto González
+56 2 499 3341
luisalberto.gonzalez@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros

Otros Informes

- Análisis de Riesgo: CorpSeguros, Oct-10, (Ver www.fitchratings.cl).
- Análisis de Riesgo: Corp Group Vida, Sep-10, (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 (Ver www.fitchratings.com).
- Reporte Especial: Seguros de Vida Desempeño 2009, May-10 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 (Ver www.fitchratings.com).

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo de CorpVida se fundamenta en el mantenimiento de adecuados indicadores técnicos y de eficiencia operativa, suficiente holgura patrimonial en relación a su estructura de activos y clara orientación de negocios con un buen posicionamiento de mercado. La clasificación se ve limitada por una exposición patrimonial más marcada en activos de renta variable, bajo un portafolio concentrado en tres empresas, que inicialmente fueron incorporadas como posiciones estratégicas (actualmente dos son consideradas como posiciones estratégicas del grupo).
- CorpVida mantiene un sólido posicionamiento de mercado, en donde en conjunto con su relacionada CorpSeguros lideran la industria en términos de activos administrados (17,1% de participación combinada a jun-10). Lo anterior, sumado a un claro enfoque de negocios orientado a productos de acumulación de activos, le permite registrar y proyectar niveles de resultado de equilibrio y parámetros de eficiencia operacional competitivos a nivel de industria. A jun-10, CorpVida registró una utilidad neta por \$17.724 millones (ROAE de 29,4% y ROAA de 2,6%, ambos anualizados), la que se vio influenciada por favorables condiciones en los mercados de capitales, principalmente fuertes valorizaciones de su cartera de renta variable local. En términos de su eficiencia, la compañía ha logrado plasmar en sus estados financieros un mayor nivel de operaciones y las sinergias generadas con CorpSeguros, registrando a jun-10 un índice de costo neto de suscripción a prima neta devengada de 12,2%, el que se compara favorablemente al promedio de los últimos 4 años (19,4%) y al de su *peer group* (19,9%).
- La clasificación se ve limitada por su exposición a instrumentos de renta variable dentro del *mix* de inversiones (1,2 veces (x) su patrimonio a jun-10) con una alta concentración en tres empresas. De esta manera, si bien Fitch estima que su actual nivel de apalancamiento está dentro de los parámetros adecuados para la clasificación asignada (10,0x al igual que su *peer group*), la concentración accionaria mencionada podría restarle flexibilidad financiera frente a períodos puntuales de stress de mercado.
- Fitch está consciente de los buenos resultados registrados por la compañía, en donde para los recientes estados financieros publicados a sep-10, CorpVida logró revertir las pérdidas acumuladas en su base patrimonial (asociadas a ejercicios anteriores de crecimiento en su nivel de actividad) habilitándola a potenciales distribuciones de dividendos hacia su casa matriz (Corp Group Vida Chile S.A. - CGV), con lo cual la agencia estará atenta a que los indicadores de *leverage* no se vean presionados, considerando que CGV mantiene servicios de deuda relevantes que son servidos básicamente de los flujos generados por sus compañías operativas (CorpSeguros y CorpVida).

Perspectiva de la Clasificación

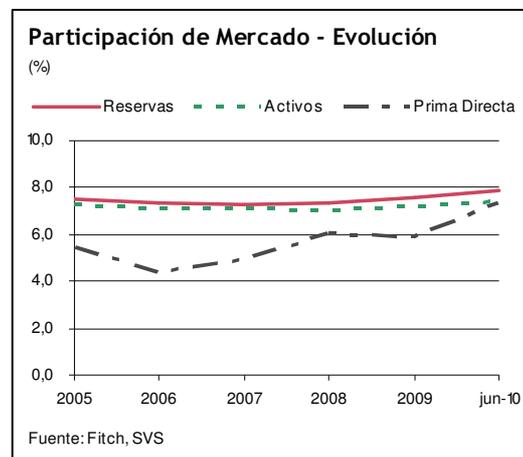
- 'Estable'. La agencia espera que CorpVida continúe registrando ratios técnicos y niveles de eficiencia de sus operaciones competitivos, en conformidad con su buen posicionamiento de mercado y las sinergias operativas generadas con CorpSeguros. Por su parte, Fitch continuará monitoreando la concentración que históricamente ha mantenido su posición de inversiones en acciones, considerando que su política de inversión en esta línea ha tendido a financiar posiciones estratégicas del grupo.

Eventos Históricos

- **1989:** La compañía se constituye originalmente como Cia. de Seguros de Vida Compensa S.A., entidad dedicada principalmente a la venta de rentas vitalicias.
- **1996:** La compañía es adquirida por los *holdings* Corp Group y Mass Mutual Internacional, con la intención de complementar la actividad que mantiene en el país, a través de la compañía Mass Seguros de Vida.
- **1997:** Se modifica su razón social, pasando a llamarse Compañía de Seguros Vida Corp.
- **2000:** La compañía se fusiona con Mass Seguros de Vida S.A., aumentando de manera importante su base patrimonial y su volumen de activos, conservando su antiguo nombre y manteniendo el control el grupo Corp.
- **2007:** La Junta de Accionistas decidió modificar su razón social a Compañía de Seguros CorpVida S.A. (CorpVida), con la intención de reposicionar a la compañía en el mercado asegurador local y alinearse a la estrategia de potenciar la marca del conglomerado financiero.
- **2009:** El grupo ING anuncia el acuerdo de venta de su cartera de rentas vitalicias y su filial de créditos hipotecarios al grupo Corp.

Perfil de la Compañía

CorpVida mantiene un claro enfoque de negocios con un perfil orientado a segmentos de acumulación de activos, destacando la fuerte preponderancia de rentas vitalicias dentro del *mix* de productos (81,7% de la prima directa a jun-10) en donde la entidad ha logrado un buen posicionamiento de mercado, con un *market share* de 15,4% a jun-10 (2° lugar). La compañía mantiene una posición relevante dentro del mercado de seguros de vida local, tanto en términos de primaje (7,3% a jun-10) como en activos administrados (7,4%); que en conjunto con su relacionada CorpSeguros convierten al grupo Corp en el *holding* asegurador más importante del mercado chileno (17,1% de los activos y 18,3% de las reservas técnicas de la industria de seguros de vida a jun-10).



CorpVida cuenta con una estructura organizacional de carácter matricial, distribuida por líneas funcionales y caracterizada por un equipo administrativo de alta experiencia en la industria aseguradora local. Respecto de los canales de distribución, para el segmento de coberturas individuales utiliza principalmente su fuerza de venta propia, en tanto para el segmento colectivo opera a través de corredores tradicionales, *sponsors* y sus dos entidades financieras relacionadas (Corpbanca y Banco Condell). En éstas últimas, la compañía accede a un importante canal de distribución, considerando la amplia base de clientes que disponen, la cual en opinión de Fitch aún presenta un fuerte potencial de desarrollo en comparación a otras entidades que operan el canal banca-seguros, considerando el buen posicionamiento de CorpBanca en el sistema bancario local (7,3% de las colocaciones a ago-10). Por su parte, las ventas del segmento de rentas vitalicias provenían hasta mediados del 2009 principalmente de corredores, sin embargo con la incorporación de la fuerza de venta proveniente de ING (asociado a la adquisición de la cartera de rentas vitalicias del *holding* holandés por parte del grupo Corp), su canal interno se ha potenciado, en donde los agentes libres han pasado a representar una mayor relevancia dentro del *mix*. Asimismo, se ha ampliado la red de sucursales de CorpVida tras la adquisición de la mencionada fuerza de venta de ING, totalizando una red que alcanza 20 sucursales más la matriz ubicada en Santiago.

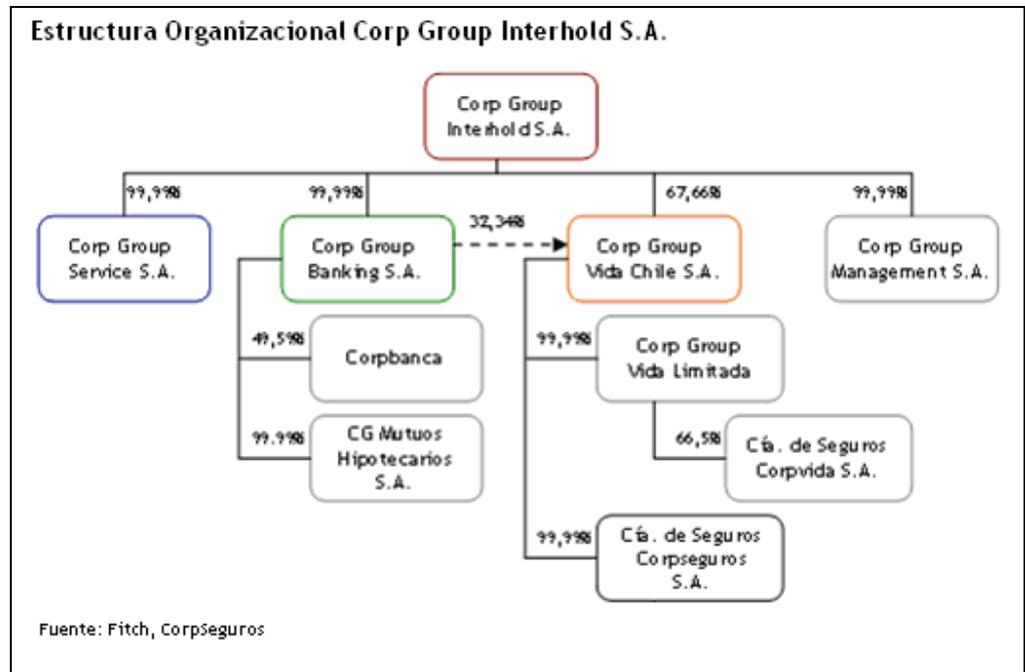
Propiedad

La propiedad de la compañía está concentrada en Corp Group Vida Ltda. (66,5%) y Mass Mutual (Chile) Ltda. (33,5%). La compañía a través de Corp Group Vida Ltda. se mantiene ligada a CGV ('A(cl)'/Estable por Fitch), sociedad *holding* que concentra el brazo asegurador de Corp Group Interhold S.A. (Chile) - CGI, a través de las compañías de seguros de vida CorpVida y CorpSeguros ('AA-(cl)'/Estable por Fitch).

CGI corresponde a una sociedad submatriz domiciliada en Chile, cuyo controlador final es la sociedad Corp Group Financial Chile BV, domiciliada en Holanda, la cual es controlada por un grupo de sociedades constituidas en el extranjero (algunas relevantes en centros financieros *offshore*), que en su mayoría se mantuvieron ligadas a la propiedad del Banco Osorno, y que son liderados por Alvaro Saieh (75,64%). El negocio bancario de CGI, es realizado a través de la sociedad Corp Group Banking ('A(cl)'/Estable por Fitch), que controla a CorpBanca ('BBB+(IDR)'/Estable por Fitch), entidad que ofrece servicios de banca universal en los segmentos comerciales y de personas, que cuenta con activos por

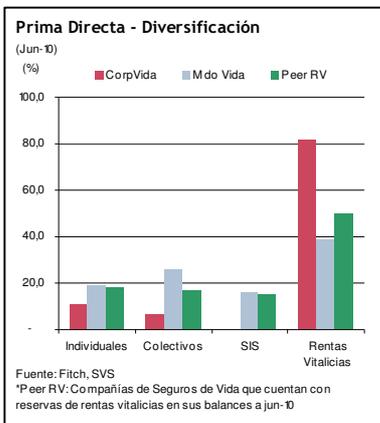
USD 13.610 millones a ago-10 y participa del 7,3% de las colocaciones del sistema (5º lugar). Paralelamente, el grupo Saieh por medio de diversas sociedades participa activamente en la industria de comunicaciones, *retail* e inmobiliaria.

Por su parte, Mass Mutual (Chile) Ltda. se mantiene ligada a Massachusetts Mutual Life Insurance Co. - Mass Mutual ('AA(IDR)'/Estable por Fitch), grupo asegurador norteamericano que funciona como sociedad mutual tradicional, y que cuenta con activos estatutarios por USD 133.896 millones y capital regulatorio por USD 11.986 millones a jun-10. Mass Mutual, además de estar presente en EEUU y Canadá, mantiene inversiones principalmente en Taiwán, Japón, China, Luxemburgo y Chile. Cabe mencionar, que Mass Mutual actúa solamente como accionista minoritario dentro de la propiedad de CorpVida, delegando la administración de la aseguradora al grupo Corp, no involucrándose así activamente en materia de gestión corporativa.



Desempeño Operativo

El desempeño de las entidades aseguradoras en Chile, al igual que en la mayor parte de la región, fue severamente afectado durante el 2008 por la volatilidad de los mercados de valores, una caída en el nivel de actividad económica y por ende del ingreso disponible de la población y en sus niveles de ahorros (obligatorios y programados). En ese mismo orden, la caída de la demanda de préstamos resultó en una reducción temporal de la demanda de rentas vitalicias y otros seguros ligados al ahorro y crédito, mientras que la drástica caída de las tasas de interés ha limitado el ingreso financiero de las empresas. No obstante, tras la fuerte recuperación de las condiciones macroeconómicas y repuntes en los mercados de capitales durante el ejercicio permitió a las compañías lograr relevantes retornos financieros por inversiones, tomando en consideración un 2010 marcado de igual manera por efectos favorables en las condiciones de mercado, lo cual además ha redundado en un aumento de demanda de *stock* rezagada de rentas vitalicias y otros seguros ligado al ahorro y crédito (para mas información por favor ver: 'Informe Especial Seguros de Vida: Desempeño 2009', may-09 disponible en www.fitchratings.cl).



Dentro de este contexto, CorpVida registró al cierre de 2009 resultados de última línea positivos (\$19.307 millones) revirtiendo las pérdidas de 2008 (-\$30.706 millones) con índices de desempeño que se comparan favorablemente con su historia reciente (ROAE de 18,4% y ROAA de 1,5%), fundamentado por ingresos financieros generados por su cartera de inversiones extraordinariamente altos (principalmente acciones locales). Lo anterior compensó ampliamente un menor volumen de operaciones (-3,7%) explicado principalmente por una actividad de rentas vitalicias más acotada a nivel de mercado (caída del ramo para CorpVida de -5,9% y para el sistema de -17,8%). Por su parte, en términos de siniestralidad, durante el 2009 el segmento tradicional se vio impactado por un aumento en los rescates de pólizas de vida con ahorro y APV, además de un incremento de siniestralidad en las coberturas de salud colectivas, ramo que si bien a nivel de industria se vio afectado por *items* extraordinarios, sigue presentando grandes desafíos para las entidades aseguradoras locales, en donde la siniestralidad neta alcanzó a 97,8% para CorpVida y 90,0% a nivel de mercado.

A jun-10, la compañía continuó reflejando un desempeño operativo alcista, registrando utilidades netas por \$17.724 millones (ROAE de 29,4% y ROAA de 2,6%; ambos anualizados), conforme a una mayor actividad de rentas vitalicias (+117,7%), que fue mitigada por favorables resultados por inversiones y menores pérdidas iniciales por constitución de reservas. Cabe mencionar, que este incremento en prima de rentas vitalicias ha permitido a la compañía alcanzar el segundo lugar en términos de participación de mercado (15,4% de la prima a jun-10) en comparación con el cuarto lugar que ostentaba al cierre de 2009. Por su parte, en términos de la siniestralidad de su cartera de productos tradicionales, CorpVida registró una disminución relevante en el volumen de rescates de los seguros con ahorro y APV, no obstante salud colectivo registró una siniestralidad neta sobre 100%, obligando a tomar medidas de limpieza de cartera y eficientar los recursos internos para el ramo. De esta manera, si bien Fitch espera para el corto y mediano plazo una disminución en la siniestralidad global conforme a las medidas tomadas, a nivel de industria el ramo sigue registrando márgenes ajustados, aún cuando es importante señalar que esta línea de negocios no genera presión sobre los márgenes globales de la compañía conforme a su bajo peso relativo (2,8% de la prima y 2,4% de los siniestros netos).

Cabe mencionar, que tras la adquisición de la cartera de rentas vitalicias del grupo ING, CorpVida ha logrado generar relevantes sinergias con su relacionada CorpSeguros principalmente en temas operativos, de *back-office* y sistemas; además de la incorporación de una fuerza de ventas con *expertise* en el mercado local y de alta productividad relativa. Lo anterior, sumado a un volumen de operaciones creciente dado su foco de productos de acumulación de activos, ha permitido a CorpVida registrar indicadores de eficiencia competitivos a nivel de industria, presentando a jun-10 un índice de costo neto de suscripción a prima neta devengada de 12,2%, el que se compara favorablemente con el promedio del período 2006-2009 (19,4%) y con su *peer group* (19,9%).

Para el corto y mediano plazo, el foco de la compañía es mantener su posición dentro de los *players* más importantes en rentas vitalicias y en sus otros segmentos de negocios continuar creciendo en base a explotar distintos canales de distribución, como lo son las empresas ligadas al grupo, sin descuidar los índices de rentabilidad que han caracterizado la administración de la compañía. De esta manera, Fitch espera que CorpVida siga registrando indicadores de desempeño competitivos a nivel de mercado, bajo una estructura que genera sinergias relevantes dado el alto volumen de activos acumulados y su relación estrecha con su relacionada CorpSeguros. Sin perjuicio de lo anterior, su resultado neto puede presentar fluctuaciones en períodos puntuales dado un mayor componente accionario en su *mix* de inversiones y con concentraciones en tres empresas.

Activos y Liquidez

La política de inversiones es definida por el comité de inversiones, en donde se especifican los lineamientos generales en materia de inversiones. Cabe mencionar, que la gerencia de riesgos está encargada de monitorear las políticas de exposición máxima a riesgos de crédito y riesgos de mercado de los activos, monitoreo que además es llevado a cabo en el comité de activos y pasivos.

CorpVida presenta una evolución creciente de su *stock* de activos, coherente con una mayor relevancia relativa del segmento de rentas vitalicias dentro del *mix* de productos, además de la acumulación de inversiones CUI ligado a seguros con ahorro y APV. De esta manera, la compañía registra una tasa de crecimiento promedio ponderada en el período 2005-2009 de 9,7% anual.

Cartera de Inversiones (jun-10)

	Mix Inversiones (%)			Exposición Patrimonial (veces)		
	CorpVida	Mdo Vida	Peer RV	CorpVida	Mdo Vida	Peer RV
Caja/Bancos	0,13	0,23	0,18	0,01	0,02	0,02
Renta Fija Local con Clasificación de Riesgo	58,24	59,50	59,81	6,31	5,04	6,29
Estado y Banco Central	7,75	9,20	8,80	0,84	0,78	0,93
Sist. Bancario y Financiero	25,67	18,65	18,45	2,78	1,58	1,94
Soc. Inscritas en SVS	24,82	31,65	32,56	2,69	2,68	3,42
Bonos Emitidos en Extr.	4,70	4,42	4,74	0,51	0,37	0,50
Fondos Mutuos Local	-	0,93	0,68	-	0,08	0,07
Mutuos Hipotecarios Endosables	4,57	10,72	11,52	0,50	0,91	1,21
Leasing Inmobiliario	9,59	6,31	6,78	1,04	0,53	0,71
Renta Variable	11,19	6,14	6,22	1,21	0,52	0,65
Acciones (S.A.A., S.A.C. y Extr.)	8,45	3,13	3,21	0,92	0,26	0,34
Fondos de Inversión (Local y Extr.)	2,74	3,01	3,01	0,30	0,25	0,32
Bienes Raíces (Urbanos y no Urbanos)	7,73	4,89	4,61	0,84	0,41	0,48
Activo Fijo	0,19	0,10	0,10	0,02	0,01	0,01
Otras Inv. Financ. y Avances a Asegurados	0,41	1,85	1,01	0,04	0,16	0,11
Inversiones CUI	3,26	4,92	4,35	0,35	0,42	0,46

Fuente: Fitch, SVS

*Peer RV: Compañías de Seguros de Vida que cuentan con reservas de rentas vitalicias en sus balances a jun-10

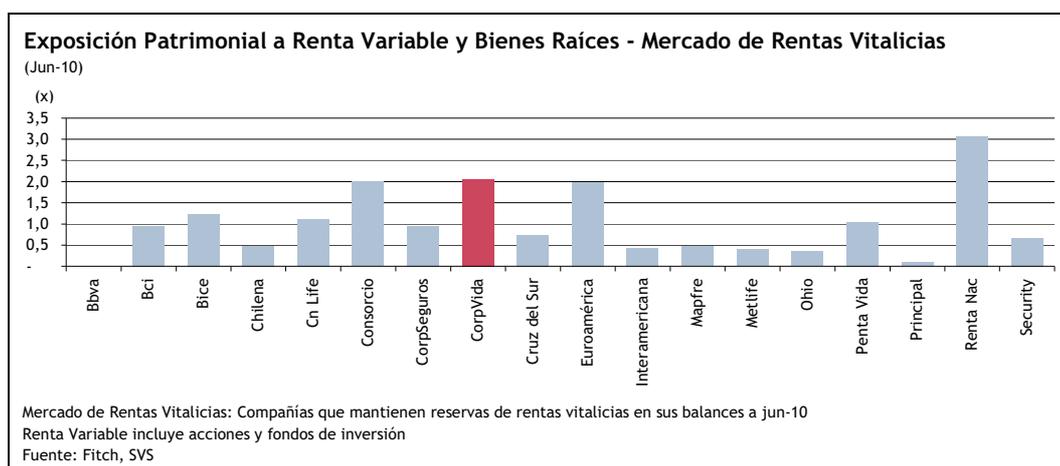
A jun-10, CorpVida registra activos valorizados en \$1.412.451 millones (FECU), cuyo principal componente corresponde al ítem inversiones (97,1%), seguido por otros activos (2,7%), deudores por primas (0,2%) y deudores por reaseguro (0,05%). Sus inversiones se componen en su mayoría por instrumentos de renta fija local con clasificación de riesgo (58,2%), manteniendo un portafolio diversificado y bajo parámetros de riesgo crediticio controlados (instrumentos bancarios 44,1%; títulos corporativos 42,6%; papeles estatales 13,3%).

Las inversiones en renta fija extranjera (4,7% de las inversiones a jun-10) se encuentran alocadas en notas estructuradas (53,7%), títulos corporativos (31,5%), bonos bancarios (10,4%) y bonos soberanos (4,4%). En este sentido, las posiciones que mantiene CorpVida en notas corresponden principalmente a *credit-linked notes* con subyacente emisores corporativos y bancarios internacionales en donde el riesgo de moneda está cubierto a través de *cross-currency swaps*, y presentan de acuerdo a la Administración desvalorizaciones respecto a su valor en libros alrededor de 20% en promedio. Cabe mencionar, que las clasificaciones de estos instrumentos se mantienen casi en su totalidad sobre *investment-grade* en escala internacional con una clasificación ponderada promedio en torno a 'BBB(IDR)'.

Por su parte, el remanente de las inversiones en renta fija internacional mantiene perfiles crediticios controlados - en torno a 'BBB(IDR)' - y el riesgo de tipo de cambio se mantiene cubierto a través de instrumentos derivados con contrapartes de adecuado perfil crediticio. Es importante mencionar la política de la Administración de realizar

provisiones por el 100% entre el *gap* de precio de mercado y tasa de adquisición sobre instrumentos que presenten fuertes desvalorizaciones, política que se llevó a cabo tras la crisis económica global, puntualmente sobre dos instrumentos ligados a Lehman Brothers (provisión inicial de \$7.009 millones, recuperándose a la fecha un monto marginal) y dos *collateralized debt obligations* (CDO's) Newport Waves (provisión inicial de \$1.522 millones, en donde no obstante CorpVida sigue recibiendo los respectivos pagos de cupones de interés). Cabe mencionar, que por un lado la decisión de provisión de los papeles ligados a Lehman Brothers fue tomada considerando el *default* de éstos, y por su parte la decisión de provisión de los CDO's obedeció a fuertes desvalorizaciones de instrumentos acompañados de bajas de clasificaciones de riesgo de crédito.

En términos de inversiones en renta variable, la compañía refleja una exposición total de 1,2x su patrimonio a jun-10, distribuido en acciones abiertas locales (59,4%), fondos de inversión mobiliarios e inmobiliarios (24,7%), índices accionarios extranjeros (14,4%) y acciones cerradas locales (1,5%). En este sentido, la estrategia de la Administración es realizar inversiones estratégicas en empresas locales manteniendo injerencia en la gestión de éstas y respecto a su portafolio extranjero realizar inversiones diversificadas de carácter pasivo a través de instrumentos que repliquen índices bursátiles exponiendo así su base a riesgos sistémicos. De esta manera, CorpVida presenta una mayor concentración en tres acciones: Ripley Corp (43,3% del patrimonio a jun-10), en donde la compañía participa del 5% de la propiedad de la empresa (actualmente no obstante no es considerada posición estratégica por el grupo), ligada al negocio *retail*; CorpBanca (18,9% del patrimonio), participando del 2,07% de su propiedad, ligada a servicios bancarios; y Clínica Las Condes (8,8% del patrimonio), participando del 5,19% de su propiedad, ligada a la industria de la salud. En opinión de Fitch, esta concentración en tres empresas podría repercutir en una menor flexibilidad financiera para hacer frente a situaciones de mercado adversas en contraste a un portafolio diversificado y de mayor liquidez relativa. Sin perjuicio de lo anterior, Fitch monitoreará la cartera de renta variable de CorpVida reconociendo la mencionada concentración, tomando en consideración que los niveles actuales se encuentran dentro de rangos consistentes con la clasificación asignada.



Respecto a las inversiones relacionadas al sector inmobiliario, CorpVida presenta un 4,6% de sus inversiones en mutuos hipotecarios endosables, aumentando su relevancia dentro del *mix* en conformidad a políticas de la Administración (2,2% a dic-07), en donde la compañía refleja niveles adecuados de atomización (1.923 mutuos con un monto promedio de 1.700 UF a jun-10), enfrentando parámetros de morosidad acotados y alineados al mercado (6,7% sobre 30 días y 2,3% sobre 150 días).

Por su parte, la compañía concentra un 9,6% de sus inversiones en leasing inmobiliario, a

través de 58 contratos a jun-10, presentando niveles de morosidad acotados (2 contratos con más de una cuota impaga), reflejando no obstante una concentración de empresas ligadas al grupo (30,6% a jun-10).

En relación a inversiones en bienes raíces (7,7% de las inversiones), CorpVida mantiene posiciones principalmente en bienes destinados a renta, con posiciones marginales en bienes para uso propio.

El resto de su portafolio de inversiones se compone de inversiones CUI (3,3%) - asociadas a seguros de vida con ahorro y APV; créditos de consumo y avance de tenedores de pólizas (0,4%); saldos de caja en cuentas corrientes en bancos locales y extranjeros (0,2%) y activo fijo (0,2%).

En relación al calce entre activos y pasivos, CorpVida presenta un calce más ajustado que su *peer group*, lo cual explica una tasa de reinversión que se encuentra en la cota superior del mercado (2,3% a jun-10) al realizar el TSA (tasa de reinversión calculada en base a aplicación gradual de modificaciones en tablas de mortalidad). En términos de cobertura entre flujos de activos y pasivos, la compañía presenta un índice de cobertura bajo 100% para los dos primeros tramos, aún cuando la cobertura entre los tramos 3 y 5 es de 100% y luego desde el tramo 6 en adelante vuelve a tener un índice bajo 100%.

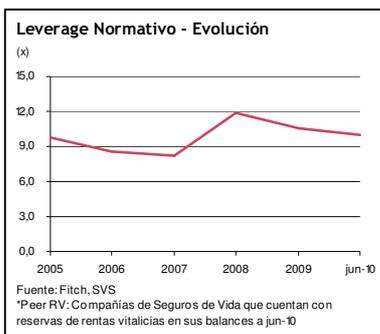
En términos de sus indicadores de liquidez, CorpVida presenta rangos bajo su *peer group* conforme a mayor preponderancia de su cartera de renta variable e inversiones ligadas al sector inmobiliario (0,76x sus reservas técnicas vs. 0,90x su *peer group*). Sin perjuicio de lo anterior, cabe mencionar una óptima rotación de primas por cobrar (4 días en promedio a jun-10), que se compara favorablemente con su *peer* (17 días en promedio) lo cual se sustenta principalmente en una menor preponderancia de productos con plan de pago dentro de su fuentes de ingreso; lo cual le entrega un ciclo de caja favorable para el cumplimiento de sus reservas.

Apalancamiento y Capitalización

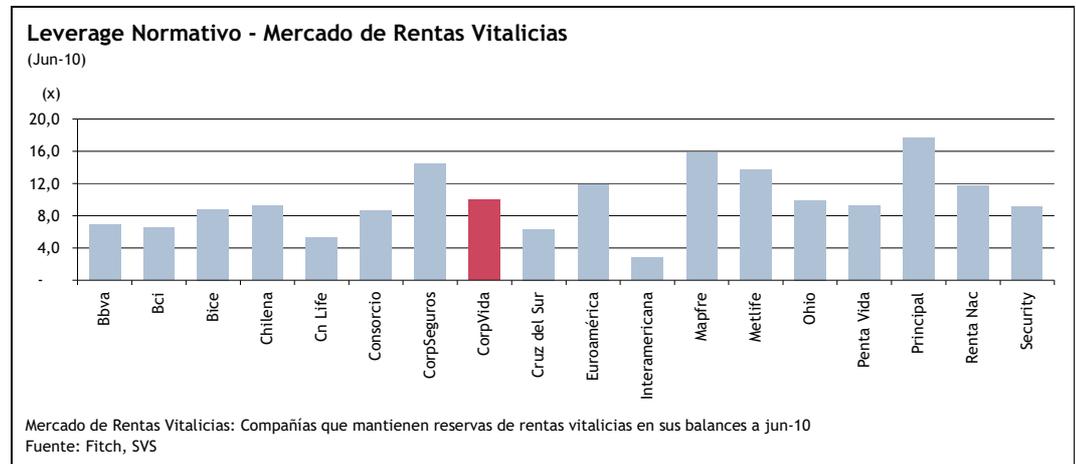
CorpVida concentra el grueso de su actividad en rentas vitalicias (95,1% de las reservas técnicas a jun-10) ramo particularmente intensivo en el uso de capital, con lo cual la tendencia del indicador de *leverage* ha sido al alza dado un volumen de operaciones creciente, no obstante la volatilidad de su retorno de inversiones ha impactado este indicador, situación más marcada durante el 2008 tras la crisis económica internacional, en donde CorpVida registró un *leverage* normativo de 11,9x a dic-08; el cual no obstante se ha podido normalizar hacia un nivel de equilibrio de mediano plazo, principalmente por la positiva evolución que enfrentaron los mercados de capitales - especialmente las plazas locales - durante el 2009 y en menor medida el 2010.

Es así, como el apalancamiento normativo alcanza a 10,0x a jun-10, mismo indicador que registra su *peer group*; nivel considerado adecuado para la clasificación asignada tomando en consideración una exposición patrimonial más marcada en un portafolio poco diversificado de renta variable. Por su parte, la compañía no registra deuda bancaria, en tanto su indicador de endeudamiento financiero alcanza a 0,14x su patrimonio neto a jun-10.

En términos de su capitalización, CorpVida registra a jun-10 un patrimonio contable valorizado en \$126.554 millones (FECU), compuesto por capital pagado (\$119.607 millones), reservas reglamentarias (\$17.996 millones), reservas legales (\$2.056 millones) y pérdidas retenidas (-\$13.105 millones). Cabe mencionar, que a pesar de los altos volúmenes de actividad de rentas vitalicias realizados en el primer semestre del 2010 (+117,7% respecto de jun-09), las menores pérdidas contables iniciales por ventas de rentas vitalicias y retornos financieros de inversiones por sobre lo presupuestado, han permitido en los recientes estados financieros publicados a sep-10 a la compañía revertir



el *stock* acumulado de pérdidas dentro del patrimonio, generando de esta manera posibilidad de repartos de dividendos a casa matriz en próximos ejercicios.



La agencia está consciente de la posibilidad de la compañía de realizar eventuales distribuciones de dividendos hacia CGV (dado que ésta mantiene servicios de deuda relevantes, los que son servidos por CorpSeguros y CorpVida), por lo cual Fitch estará atento a que los indicadores de *leverage* de la compañía no se vean presionados por su casa matriz frente a esta situación.

Reservas

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales; los cuales en general se comparan bastante bien en la región y están alineados con mejores prácticas a nivel internacional. El mantenimiento de tablas de mortalidad actualizadas para el mercado chileno, el uso de supuestos conservadores para el cálculo del valor presente neto de las obligaciones de largo plazo, y en general el bajo riesgo de reservas de los otros productos de seguros de vida resulta normalmente en una base de reservas técnicas sólidas. Dado el segmento de negocios donde opera la compañía, el 95,1% de las reservas corresponden a las reservas matemáticas derivadas de las rentas vitalicias por pagar. La proporción restante se distribuye en reservas valor del fondo (3,5%) - ligadas a inversiones CUI; reservas de rentas privadas por pagar (0,9%); reservas matemáticas asociadas a seguros tradicionales de largo plazo (0,4%); siniestros por pagar (0,1%) - correspondientes principalmente a IBNR; reservas de riesgo en curso (0,1%); y otras reservas matemáticas asociadas al antiguo seguro de AFP (0,03%).

Reaseguros

CorpVida presenta un nivel de retención global elevado al igual que gran parte del mercado de seguros de vida y coherente con su perfil de negocios ligados a la acumulación de activos, registrando de esta manera un índice de retención de 99,9% de la prima suscrita a jun-10 (vs. 95,5% la industria).

Pool de Reaseguradores (jun-10)

Reasegurador	País	Clasificación / Outlook	Prima Cedida Total (MM\$)*	Proporción (%)
Transamerica	EEUU	AA-(IFS)/Estable	65,8	24,6
Mapfre Re	España	A(IFS)/Negativo	54,0	20,2
Munchener	Alemania	AA-(IFS)/Estable	38,9	14,6
RGA Re	EEUU	A+(IFS)/Negativo	33,5	12,5
Swiss Re	Suiza	A/Estable**	33,0	12,4
Hannover	Alemania	A+(IFS)/Estable	23,2	8,7
Partner Re	Irlanda	AA-(IFS)/Negativo	18,5	6,9

Fuente: Fitch, SVS

*Prima Cedida Total = Prima Cedida Proporcional + Costo de Reaseguro No Proporcional

** Financial Strength Rating (AM Best)

La estructura de reaseguro de CorpVida le permite operar bajo parámetros de riesgo de exposición patrimonial acotados, manteniendo un *pool* de reaseguradores de adecuada solvencia y prestigio internacional. Los contratos de reaseguros están definidos en función de los requerimientos de cada línea de negocio, contando para ello con contratos no proporcionales para sus líneas de vida (límite retención UF 2.000), salud (límite retención UF 1.000) y desgravamen (límite retención UF 3.000), en donde, tras la reciente renovación, Mapfre Re opera como líder para los tres contratos (60%) y Hannover como seguidor (40%). Además, la compañía cuenta con una cobertura de exceso de pérdida catastrófica con prioridad de UF 10.000 (activable con cinco muertes), con lo cual la exposición máxima frente a un evento catastrófico representaría 0,2% del patrimonio a jun-10 (sin considerar costos de reinstalación). Finalmente, CorpVida cuenta con otros contratos que se encuentran en *run-off* menos relevantes dentro del *mix* con otros reaseguradores, además de un negocio facultativo específico con Transamerica.

Resumen Financiero

COMPAÑIA DE SEGUROS CORPVIDA S.A.

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	jun-10	jun-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Activos Líquidos	932.376	891.124	900.999	914.063	916.993	900.349	909.601
Caja y Cuenta Corriente	1.740	1.600	2.215	1.745	1.617	457	336
Inversiones Renta Fija	925.868	877.555	890.727	907.175	909.840	895.510	908.559
Sector Privado	692.380	667.998	690.849	689.566	633.864	651.501	626.749
Estatal	106.356	83.538	76.648	84.622	159.219	168.301	243.587
Mutuos Hipotecarios	62.716	65.298	64.343	68.216	25.470	16.450	17.481
Renta Fija Extranjero	64.416	60.721	58.887	64.770	91.287	59.258	20.741
Otras Financieras	4.767	8.624	8.057	4.083	5.536	1.876	0
Fondos Mutuos	0	3.345	0	1.060	0	2.505	706
Leasing Inmobiliario	131.549	129.125	127.986	93.146	93.140	72.500	57.562
Renta Variable	153.442	67.638	112.458	70.789	69.986	73.180	53.616
Bienes Raíces	105.970	95.575	119.503	92.740	46.638	27.158	13.505
Inversiones CUI	44.664	33.907	41.273	27.764	26.691	20.191	15.042
Préstamos	852	796	858	720	628	585	452
Sobre Pólizas	852	796	858	720	628	585	452
Otros							
Deudores por Prima	2.493	1.213	1.503	1.932	2.274	1.358	2.501
Deudores por Reaseguro	678	910	334	497	199	356	210
Activos Fijos	2.616	1.956	2.135	1.854	1.087	778	272
Otros Activos	37.811	33.503	41.784	25.784	43.028	38.830	40.686
TOTAL ACTIVOS	1.412.451	1.255.748	1.348.833	1.229.289	1.200.662	1.135.285	1.093.446
Reservas Técnicas	1.224.195	1.099.131	1.163.510	1.090.595	1.007.044	968.516	949.398
Matemáticas	4.677	5.526	4.948	5.252	3.604	2.739	2.419
Riesgo en Curso	861	780	628	1.166	350	454	404
Previsionales	1.205.880	1.081.359	1.145.824	1.072.642	992.795	955.680	939.246
Reserva de Siniestros	1.527	1.448	1.540	1.207	1.084	907	801
Siniestros	1.291	1.237	1.351	1.026	990	816	709
Ocurrido y No Reportado	236	212	188	181	94	91	92
Otros	11.249	10.019	10.570	10.329	9.211	8.735	6.528
Reservas CUI	43.944	33.496	40.967	27.321	26.101	19.540	14.509
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar	259	310	227	399	420	599	371
Cuentas por Pagar	15.499	13.341	28.874	15.813	38.662	29.200	28.483
Otros Pasivos	2.001	293	494	274	211	67	50
TOTAL PASIVOS	1.285.898	1.146.570	1.234.072	1.134.402	1.072.438	1.017.921	992.811
Capital Pagado	119.607	124.264	122.388	122.431	122.417	122.459	122.487
Reservas	20.051	22.095	23.483	22.889	25.533	23.919	16.783
Utilidad (Pérdida) Retenida	(13.105)	(37.181)	(31.110)	(50.434)	(19.726)	(29.014)	(38.635)
PATRIMONIO	126.554	109.178	114.761	94.886	128.224	117.364	100.635

Resumen Financiero

COMPañA DE SEGUROS CORPVIDA S.A.

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	jun-10	jun-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Prima Directa y Aceptada	100.132	54.512	138.397	143.644	108.663	85.871
Ajuste de Reservas	(3.351)	(6.344)	(12.815)	(3.680)	(7.330)	(5.405)
Prima Cedida	(133)	(206)	(500)	(783)	(682)	(817)
Prima Retenida Neta Devengada	96.649	47.962	125.082	139.180	100.651	79.649
Costo de Siniestro Directo	(121.757)	(70.748)	(178.286)	(175.719)	(139.440)	(122.460)
Costo de Siniestro Cedido	818	1.034	2.491	2.893	2.450	2.335
Costo de Siniestro Neto	(120.939)	(69.714)	(175.796)	(172.826)	(136.990)	(120.125)
Costo de Adquisición Directo	(4.596)	(4.205)	(7.865)	(9.737)	(6.530)	(5.202)
Gastos de Administración	(7.206)	(7.964)	(16.056)	(16.965)	(12.757)	(10.773)
Ingreso por Reaseguro Cedido	6	13	21	44	0	0
Costo Neto de Suscripción	(11.796)	(12.156)	(23.900)	(26.659)	(19.287)	(15.975)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(134)	(125)	(186)	(97)	(13)	(34)
Resultado de Operación	(36.221)	(34.033)	(74.800)	(60.402)	(55.640)	(56.486)
Ingresos Financieros	55.827	48.664	97.198	26.056	70.594	66.403
Gastos Financieros	(7)	(28)	(625)	0	0	(480)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(418)	(323)	86	395	82	47
Items Extraordinarios	(351)	(429)	(649)	(1.860)	(4.279)	(416)
Resultado Antes de Impuesto	18.831	13.851	21.210	(35.811)	10.758	9.067
Impuestos	(1.107)	(1.020)	(1.903)	5.105	(1.480)	545
Resultado Neto	17.724	12.831	19.307	(30.706)	9.278	9.612

Indices Financieros	jun-10	jun-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	7,3%	5,3%	5,9%	6,1%	4,9%	4,4%
Participación de Mercado (% Activos)	7,4%	7,1%	7,2%	7,0%	7,1%	7,1%
Índice de Retención	99,9%	99,6%	99,6%	99,5%	99,4%	99,0%
Índice de Siniestralidad Directa	121,6%	129,8%	128,8%	122,3%	128,3%	142,6%
Índice de Siniestralidad Neta	125,1%	145,4%	140,5%	124,2%	136,1%	150,8%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	4,6%	7,7%	5,7%	6,8%	6,0%	6,1%
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	7,2%	14,6%	11,6%	11,8%	11,7%	12,5%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	12,2%	25,3%	19,1%	19,2%	19,2%	20,1%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	(37,5%)	(71,0%)	(59,8%)	(43,4%)	(55,3%)	(70,9%)
Índice Combinado	137,5%	171,0%	159,8%	143,4%	155,3%	170,9%
Índice Operacional	79,7%	69,6%	82,6%	124,7%	85,1%	88,2%
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	8,1%	7,8%	7,5%	2,1%	6,0%	5,9%
ROAA	2,6%	2,1%	1,5%	(2,5%)	0,8%	0,9%
ROAE	29,4%	25,2%	18,4%	(27,5%)	7,6%	8,8%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	10,2	10,5	10,8	12,0	8,4	8,7
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,95	0,96	0,94	0,96	0,94	0,95
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	617,6%	1.141,4%	901,1%	753,6%	981,4%	1.204,0%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	1,60	0,94	1,19	1,25	0,82	0,73
Leverage Normativo (Veces)	10,0	10,4	10,6	11,9	8,2	8,6
Patrimonio / Activos (%)	9,0%	8,7%	8,5%	7,7%	10,7%	10,3%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,76	0,81	0,77	0,84	0,91	0,93
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,76	0,81	0,77	0,84	0,91	0,93
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,73	0,78	0,73	0,81	0,86	0,88
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
Rotación Prima por Cobrar (días)	4	4	4	5	8	6
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	921	793	240	229	105	157
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	0,5%	0,8%	0,3%	0,5%	0,2%	0,3%

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.