

BCI Seguros de Vida S.A.

Resumen Ejecutivo

Clasificación

Escala Nacional
Obligaciones

AA(cl)

Perspectiva

Obligaciones

Estable

Resumen Financiero

BCI Seguros de Vida S.A.

(USD millones)	31 mar 2017	31 mar 2016
Activos	316,42	312,00
Inv. Financieras	254,12	256,86
Reservas Técnicas	211,56	197,95
Prima Suscrita	43,40	42,79
Siniestralidad (%)	45,6	45,7
ROAA ^a (%)	6,6	6,5
ROAE ^a (%)	34,5	29,4

^a Anualizado.

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Informes Relacionados

[Panorama Seguros Generales Segundo Semestre 2016 \(Mayo 4, 2017\).](#)[Perspectiva 2017: Sector Asegurador Chileno \(Enero 16, 2016\).](#)[Panorama Seguros Chile – Fusiones y Adquisiciones Cambiarán Estructura de Mercado Asegurador \(Enero 11, 2017\).](#)

Analistas

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.comAlexander Waintrub
+56 2 2499 3324
alexander.waintrub@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Crecimiento sobre una Participación de Mercado Acotada: BCI Seguros de Vida S.A. (BCI Vida) muestra niveles de crecimiento alineados con el comportamiento de su mercado relevante. El incremento de la prima, producido sobre parámetros de suscripción y tarificación técnicos, le ha permitido mantenerse como un actor importante en sus principales líneas de negocio, pese a que en el agregado mantiene aún una participación de mercado acotada (diciembre 2016: 2,0% de prima suscrita de la industria de seguros de vida).

Resultados Positivos y Estables: La clasificación de BCI Vida incorpora la evolución favorable de sus indicadores de desempeño. A marzo de 2017, la compañía registró una utilidad de CLP3.460 millones, equivalente a una rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROAE) de 34,5%, cifra positiva con respecto al promedio de la industria de seguros de vida tradicional. Fitch Ratings considera que la estabilidad de los resultados de la compañía le permite mantener un patrimonio estable y orgánicamente creciente.

Indicadores Operacionales Favorables: Durante 2016, la compañía enfrentó una siniestralidad agregada mayor impulsada por el negocio de salud. El efecto negativo en el índice operacional estuvo contrarrestado principalmente por el fortalecimiento de los indicadores de eficiencia en gastos, favorables frente a los de sus pares y al promedio de la industria y beneficiados por su relación sinérgica con su compañía hermana de seguros generales. A marzo de 2017, el índice operacional alcanzó 84,4%, cifra levemente favorable respecto al promedio de compañías comparables (86,4%), aunque aún en desventaja en relación con el promedio del segmento tradicional de la industria de seguros de vida (76,4%).

Cambios en Estructura de Inversiones: Fitch valora la disminución de instrumentos extranjeros de renta variable, y el aporte que ello significa a la estabilidad de los resultados. Pese a lo anterior, la agencia considera que BCI Vida mantiene una exposición a instrumentos de riesgo mayor (renta variable y fija bajo el grado de inversión) por encima del promedio de compañías comparables. Esto se explica en parte por el mantenimiento de un negocio de rentas vitalicias en *run off*. El componente financiero de las inversiones mantiene una orientación a renta fija local de calidad crediticia alta y los niveles de liquidez son adecuados para la estructura de negocio administrada.

Endeudamiento Influidor por Líneas Intensivas en Capital: BCI Vida exhibió a marzo de 2017 un indicador de apalancamiento de pasivo exigible a patrimonio (3,9 veces [x]) superior al promedio de compañías comparables (2,7x) y al promedio de su industria relevante (1,3x). Dicho indicador está influenciado por el mantenimiento de un negocio en *run off* de rentas vitalicias, por lo que, al considerar un ajuste por este efecto, el índice se ubica en rangos más cercanos a los de sus pares, aunque aún superiores.

Sensibilidad de la Clasificación

La Perspectiva es Estable. Fitch evaluaría de manera positiva una reducción en los indicadores de apalancamiento ajustados; el mantenimiento de una tendencia decreciente en su dependencia del canal bancario relacionado; e indicadores operacionales sostenidamente superiores a los de sus comparables. Contrario a ello, niveles de endeudamiento mayores, concentración de negocios, deterioro en los índices operacionales y un aumento en el nivel de riesgo de inversiones podrían resultar en una baja en la clasificación de la compañía.

BCI Seguros de Vida S.A.

Informe de Clasificación

Clasificación

Escala Nacional
Obligaciones AA(cl)

Perspectiva

Obligaciones Estable

Resumen Financiero

BCI Seguros de Vida S.A.

(USD millones)	31 mar 2017	31 mar 2016
Activos	316,42	312,00
Inv. Financieras	254,12	256,86
Reservas Técnicas	211,56	197,95
Prima Suscrita	43,40	42,79
Siniestralidad (%)	45,6	45,7
ROAA ^a (%)	6,6	6,5
ROAE ^a (%)	34,5	29,4

^a Anualizado.

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Informes Relacionados

[Panorama Seguros Generales Segundo Semestre 2016 \(Mayo 4, 2017\).](#)

[Perspectiva 2017: Sector Asegurador Chileno \(Enero 16, 2016\).](#)

[Panorama Seguros Chile – Fusiones y Adquisiciones Cambiarán Estructura de Mercado Asegurador \(Enero 11, 2017\).](#)

Analistas

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

Alexander Waintrub
+56 2 2499 3324
alexander.waintrub@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Crecimiento sobre una Participación de Mercado Acotada: BCI Seguros de Vida S.A. (BCI Vida) muestra niveles de crecimiento alineados con el comportamiento de su mercado relevante. El incremento de la prima, producido sobre parámetros de suscripción y tarificación técnicos, le ha permitido mantenerse como un actor importante en sus principales líneas de negocio, pese a que en el agregado mantiene aún una participación de mercado acotada (diciembre 2016: 2,0% de prima suscrita de la industria de seguros de vida).

Resultados Positivos y Estables: La clasificación de BCI Vida incorpora la evolución favorable de sus indicadores de desempeño. A marzo de 2017, la compañía registró una utilidad de CLP3.460 millones, equivalente a una rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROAE) de 34,5%, cifra positiva con respecto al promedio de la industria de seguros de vida tradicional. Fitch Ratings considera que la estabilidad de los resultados de la compañía le permite mantener un patrimonio estable y orgánicamente creciente.

Indicadores Operacionales Favorables: Durante 2016, la compañía enfrentó una siniestralidad agregada mayor impulsada por el negocio de salud. El efecto negativo en el índice operacional estuvo contrarrestado principalmente por el fortalecimiento de los indicadores de eficiencia en gastos, favorables frente a los de sus pares y al promedio de la industria y beneficiados por su relación sinérgica con su compañía hermana de seguros generales. A marzo de 2017, el índice operacional alcanzó 84,4%, cifra levemente favorable respecto al promedio de compañías comparables (86,4%), aunque aún en desventaja en relación con el promedio del segmento tradicional de la industria de seguros de vida (76,4%).

Cambios en Estructura de Inversiones: Fitch valora la disminución de instrumentos extranjeros de renta variable, y el aporte que ello significa a la estabilidad de los resultados. Pese a lo anterior, la agencia considera que BCI Vida mantiene una exposición a instrumentos de riesgo mayor (renta variable y fija bajo el grado de inversión) por encima del promedio de compañías comparables. Esto se explica en parte por el mantenimiento de un negocio de rentas vitalicias en *run off*. El componente financiero de las inversiones mantiene una orientación a renta fija local de calidad crediticia alta y los niveles de liquidez son adecuados para la estructura de negocio administrada.

Endeudamiento Influido por Líneas Intensivas en Capital: BCI Vida exhibió a marzo de 2017 un indicador de apalancamiento de pasivo exigible a patrimonio (3,9 veces [x]) superior al promedio de compañías comparables (2,7x) y al promedio de su industria relevante (1,3x). Dicho indicador está influenciado por el mantenimiento de un negocio en *run off* de rentas vitalicias, por lo que, al considerar un ajuste por este efecto, el índice se ubica en rangos más cercanos a los de sus pares, aunque aún superiores.

Sensibilidad de la Clasificación

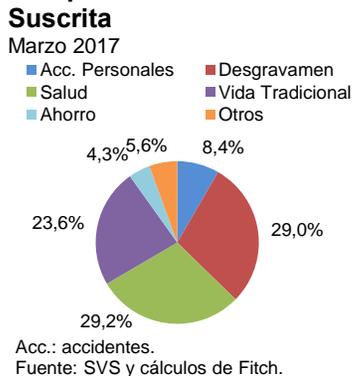
La Perspectiva es Estable. Fitch evaluaría de manera positiva una reducción en los indicadores de apalancamiento ajustados; el mantenimiento de una tendencia decreciente en su dependencia del canal bancario relacionado; e indicadores operacionales sostenidamente superiores a los de sus comparables. Contrario a ello, niveles de endeudamiento mayores, concentración de negocios, deterioro en los índices operacionales y un aumento en el nivel de riesgo de inversiones podrían resultar en una baja en la clasificación de la compañía.

Gobierno Corporativo

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada, pero podrían presionarla a la baja en caso de ser deficientes.

En cumplimiento con el marco de gobierno corporativo, la compañía cuenta con los siguientes comités destinados a mantener una gestión de riesgos adecuada: Comité de Auditoría, Gestión de Riesgo, Difusión y Transparencia; Comité Ejecutivo; Comité Técnico y Reaseguros; Comité de Compensaciones y Recursos Humanos; Comité de Inversiones y Uso de Capital; y Comité de Ética.

Composición de Prima Suscrita



Tamaño y Posición de Mercado

Crecimiento Estable y Orientado a Líneas Personales

- Prima Diversificada y Crecimiento Alineado al del Segmento Relevante
- Fortalecimiento de Canales de Distribución No Bancarios

Prima Diversificada y Crecimiento Alineado al del Segmento Relevante

BCI Vida se mantiene como una compañía de tamaño acotado dentro de la industria de seguros de vida, con 2,0% de la prima suscrita a diciembre de 2016. Su mezcla de productos la posiciona dentro de compañías orientadas a seguros de vida tradicional. Mantiene una diversificación adecuada por productos, en la que destacan las líneas de desgravamen, salud y vida tradicional, las cuales representaron respectivamente 34,4%, 27,8% y 20,0% de la prima suscrita al cierre de 2016.

A la misma fecha, la compañía mostró un crecimiento de 8,2% en prima suscrita, alineado al comportamiento del segmento de compañías de vida tradicional (8,3%). Este aumento se sustentó principalmente en las líneas de vida individual (+7,9% a diciembre 2016) y salud (+1,3%), ambos negocios objetivo de la compañía y las cuales deberían potenciarse en el mediano plazo en conjunto con el crecimiento estable del negocio de desgravamen.

Fortalecimiento de Canales de Distribución No Bancarios

Fitch valora la diversificación por canal de distribución exhibida por BCI Vida, con una disminución importante del canal bancario en el total, beneficiado por un incremento en el canal tradicional y que le ha permitido a la compañía tener una distribución de productos más balanceada. A marzo de 2017, la distribución a través del banco representó 47% de las ventas, y el canal tradicional alcanzó 36%, mientras que el canal minorista (*retail*) se mantuvo con cerca del 10% de las ventas.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2016 fueron auditados por PricewaterhouseCoopers, no presentaron observaciones.

Estructura de Propiedad, Neutral para la Clasificación

La propiedad de BCI Vida está ligada a la familia Yarur a través del *holding* Empresas Juan Yarur SpA (EJY, clasificada por Fitch en 'AA+(cl)' con Perspectiva Positiva), grupo de capitales locales, cuyo principal activo generador de flujos es el Banco de Crédito e Inversiones (BCI, clasificado por Fitch en 'AA+(cl)' con Perspectiva Positiva). Adicional al banco, el grupo tiene participación en cadenas de minoristas (farmacias Salco Brand y Preunic), así como en empresas del sector agroindustrial e inmobiliario.

Formar parte de este grupo financiero significa una ventaja comparativa para BCI Vida. Si bien la propiedad tiene un rol neutral en la clasificación asignada debido a la solidez intrínseca de la compañía, Fitch valora el acceso, sinergias y fortaleza de marca que le aportan los canales ligados al grupo controlador.

En mayo de 2016, EJY celebró un contrato de compraventa de acciones con Mutua Madrileña, a través del cual esta última adquirió 40% del capital social de BCI Seguros (generales y vida). Mutua Madrileña está posicionada como la tercera compañía de mayor tamaño de la industria aseguradora española, con una cuota de mercado a diciembre de 2016 de 13,8% en el segmento de no vida y de 28,5% en salud, su principal línea de negocios. Mutua Madrileña cerró

Metodología Relacionada

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

2016 con una utilidad de EUR151,6 millones y un primaje de EUR4.751 millones, del cual los negocios de automóviles y salud concentraron respectivamente 29,3% y 46,4% del total.

La adquisición de la propiedad de las compañías de seguros generales y de vida de BCI se enmarca dentro de la estrategia de diversificación de Mutua Madrileña. Chile es el primer mercado internacional en el cual la compañía ha ingresado y lo ha considerado como la puerta a una posible expansión en el mercado latinoamericano.

Dada su posición no controladora y su expansión incipiente en Latinoamérica, Fitch considera neutral para la clasificación de BCI Vida el ingreso de Mutua Madrileña a la propiedad de las compañías de seguros BCI. La agencia no espera variaciones en el corto plazo en la estructura organizacional y operativa de la compañía como resultado del cambio actual en la estructura de propiedad. La agencia incorporó favorablemente la experiencia de Mutua Madrileña, por la cual BCI Vida podrá obtener acceso a las mejores prácticas desarrolladas en el mercado europeo.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

La economía chilena continúa mostrando un desempeño limitado y las expectativas de repunte en el corto y mediano plazo se pronostican lentas. La menor inversión privada, la incertidumbre laboral y las restricciones al crédito personal limitan las proyecciones de crecimiento más intensivo en la industria de seguros, particularmente en el segmento de seguros no previsionales. Pese a ello, esta sigue mostrando niveles de penetración de seguros superiores al promedio de la región (diciembre 2016: cercano a 5,0% en comparación con el promedio de Latinoamérica cercano a 3,0%), con densidades promedio igualmente mayores. No obstante, el mercado local aún tiene un potencial importante de crecimiento, considerando el promedio de países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) de niveles de penetración en torno a 8,0% a diciembre 2016.

La industria aseguradora chilena mantiene su mayor concentración en seguros de renta vitalicia, con 33,6% de la prima suscrita total a diciembre de 2016. Dicho segmento ha impulsado el crecimiento agregado durante los últimos 2 años (18,1% de crecimiento anual a diciembre de 2016), propiciado principalmente por eventos coyunturales que favorecieron estos productos sobre otras alternativas de pensión. Además, las líneas de seguros de vida con componente de ahorro también han mostrado un crecimiento importante (15,0% en base anual al cierre de 2016), beneficiado por indicadores favorables de movilidad social, ingresos promedio más altos en el país y una propensión mayor a la búsqueda de alternativas de ahorro de largo plazo.

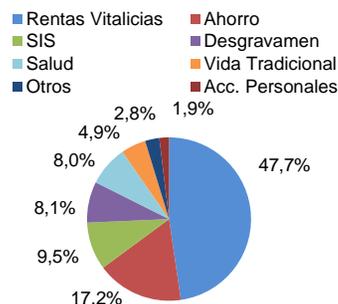
A diciembre de 2016, la industria aseguradora registró una utilidad neta de CLP492.669 millones, 8,5% superior a la del cierre de 2015. En el desagregado, el segmento de seguros de vida tuvo una utilidad de CLP421.413 millones, 10,1% mayor que la del cierre de 2015, mientras que el de seguros generales presentó un resultado neto de CLP71.256 millones, 52,7% superior al de diciembre de 2015.

Debido a la relevancia de los negocios de administración de activos en el total de la industria aseguradora, los resultados de esta han estado determinados principalmente por resultados financieros. Si bien el retorno de inversiones es naturalmente el núcleo de la actividad de seguros previsionales y de ahorro, desde hace algún tiempo ha sido fundamental también para la rentabilidad del resto de los segmentos de negocios, cuyo desempeño técnico mejoró durante 2016 tras períodos deficitarios, pero se mantuvo en rangos muy ajustados.

La industria se encuentra inmersa en procesos de fusión activos o inminentes de entidades de diversos tamaños y enfoques de negocio, particularmente en el segmento de seguros generales. Estas operaciones representaron 29,5% de la prima de seguros generales a septiembre de 2016 y, en opinión de Fitch, podrían modificar la distribución de mercado, tendiendo temporalmente a una concentración mayor. Fitch considera que una de las variables relevantes para los márgenes

Prima Suscrita de Industria de Seguros de Vida

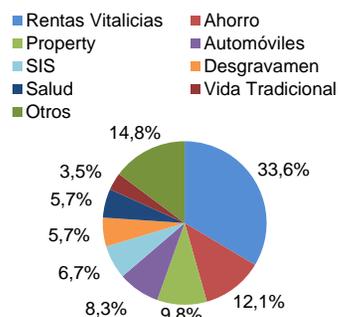
CLP5.906.811 millones



Acc.: accidentes. SIS: seguro de invalidez y sobrevivencia.
Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Prima Suscrita de Industria Aseguradora Chilena

CLP8.394.977 millones



SIS: seguro de invalidez y sobrevivencia.
Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

técnicos debilitados o, al menos, para la lentitud en su mejora ha sido la presión competitiva mayor derivada de los distintos procesos de fusiones, adquisiciones, así como de nuevos aseguradores en búsqueda de fortalecer sus posiciones de mercado.

Análisis Comparativo

Cifras a marzo de 2017 (CLP millones)	Clasificación	Activos	Patrimonio	Pasivo Exigible/ Patrimonio (x)	Siniestralidad (%)	Gastos de Administración/ Activos (%)	Índice Operacional (%)	ROAE (%)	ROAA (%)	Activos Financiero/ Reservas (x)
BCI Vida	AA(cl)	210.094	41.801	3,93	45,6	12,3	84,4	34,5	6,6	1,20
Itaú	NCF	70.475	34.204	1,04	33,4	20,7	120,2	(10,8)	(5,4)	2,73
Zurich Santander	NCF	209.148	55.549	2,73	24,6	12,6	57,4	72,2	17,9	1,40
BNP Paribas	NCF	206.043	69.529	1,69	14,9	51,1	88,7	28,0	9,5	1,57
Banchile	NCF	103.771	15.302	5,49	16,9	49,8	79,2	78,7	14,1	1,13
Segmento Vida Tradicional	-	1.283.400	532.679	1,29	32,6	19,0	76,4	21,5	8,9	1,65

NCF: no clasificado por Fitch. x: veces.

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS) y cálculos de Fitch.

BCI Vida muestra un crecimiento alineado al de la industria de seguros de vida tradicional. Su posicionamiento es reforzado principalmente a través del aumento de los negocios de vida tradicional, al igual que lo observado en su segmento comparable.

La compañía muestra una evolución positiva en su desempeño técnico, sustentado en un crecimiento sobre mecanismos de tarificación y suscripción técnicos. Pese a ello, presentó niveles de siniestralidad superiores a los de sus pares a marzo de 2017 (45,6% y 22,5% respectivamente), afectados principalmente por la línea de salud. En el mismo trimestre, el indicador operacional, beneficiado por un índice favorable de eficiencia en gastos, alcanzó 84,4%, por lo que se alineó al promedio de sus pares de 86,4%.

La rentabilidad del segmento relevante dentro de la industria de vida (compañías orientadas a seguros de vida tradicionales) muestra disparidad alta entre las compañías que la componen. A marzo de 2017, la utilidad de BCI Vida ascendió a CLP3.460 millones, en congruencia con el resultado del mismo trimestre de 2016. El resultado favorable se tradujo en una rentabilidad sobre patrimonio de 34,5%, ubicada dentro del promedio de sus pares (42,0% promedio) y superior al promedio del segmento relevante de la industria (21,5%).

BCI Vida presenta un indicador de endeudamiento elevado en relación con el de compañías de similar mezcla de productos, influenciado por una posición de *run off* de rentas vitalicias que afectan la totalidad de reservas de la compañía. Así, a marzo de 2017, el índice de pasivos exigibles a patrimonio ascendió a 3,9x mientras que el de sus pares promedió 2,7x (promedio compañías de vida tradicional: 1,3x).

Capitalización y Apalancamiento

	Marzo 2017	Marzo 2016	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible/Patrimonio (veces)	3,93	3,27	4,32	3,59	4,39	Fitch espera que los indicadores de endeudamiento se mantengan estables, sustentados en un crecimiento orgánico del patrimonio. Pese a ello, valoraría en su análisis ajustado la disminución de los mismos hasta el promedio observado por su segmento comparativo.
Reservas/Pasivo Exigible (veces)	0,83	0,82	0,82	0,80	0,81	
Utilidad Retenida/Patrimonio (%)	21,0	85,6	13,9	84,3	79,0	
Prima Retenida/Patrimonio (veces)	2,59	2,30	2,96	2,35	3,07	

Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Resultados Benefician Crecimiento Patrimonial

- Capitalización de Utilidades Reestructura Composición Patrimonial
- Endeudamiento Influido por Negocio de Renta Vitalicia en *Run Off*

Capitalización de Utilidades Reestructura Composición Patrimonial

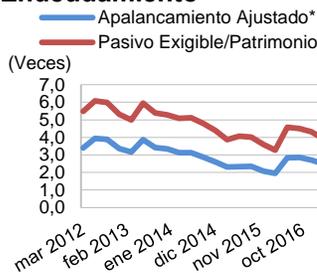
BCI Vida muestra resultados positivos y estables. Al cierre de 2016, la compañía acumuló una utilidad de CLP5.333 millones, 86% inferior al nivel del cierre de 2015 como producto de una distribución relevante de dividendos realizada a junio de 2016, parte importante de la cual fue restituida como aportes de capital. A diciembre de 2016, el patrimonio se componía en 88,3% por aportes de capital y 13,9% por utilidad acumulada.

Con base en los resultados mostrados por la compañía, Fitch espera que el patrimonio de esta sostenga un crecimiento orgánico que permita sustentar la estrategia de crecimiento establecida. La estructura de dividendos, si bien muestra un incremento respecto a períodos anteriores (actualmente en torno al 60%), se mantiene dentro de los parámetros observados en la industria y no debería significar una presión sustancial sobre los indicadores de capitalización y apalancamiento de la compañía.

Endeudamiento Influido por Negocio de Renta Vitalicia en Run Off

El indicador de endeudamiento (pasivo exigible a patrimonio) se mantiene elevado en relación con el de compañías pares (3,9x y 2,7x respectivamente a marzo de 2017), afectado en parte por el mantenimiento del negocio mencionado de rentas vitalicias en *run off*. Este último significa una reserva de CLP45.440 millones, representativa de 32,3% del total de reservas técnicas. El análisis del indicador ajustado al negocio de vida tradicional significaría un índice de endeudamiento de 2,5x a marzo de 2017 (diciembre 2016: 2,7x), también superior al promedio de la industria relevante (1,3x) y que, si bien se alinea a su grupo comparable, permanece en el rango alto del mismo.

Evolución del Endeudamiento



*Endeudamiento asociado a proporción tradicional.
Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Desempeño Operativo

	Marzo 2017	Marzo 2016	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014	Expectativas de Fitch
Índice Combinado (%)	93,8	91,3	96,0	94,6	95,3	Fitch espera estabilidad en los resultados operacionales de BCI Vida, considerando las sinergias con su compañía hermana de seguros generales y la aplicación de políticas de suscripción y tarificación técnicas que le permiten mantener positivos márgenes en la operación.
Índice Operacional (%)	84,4	85,3	89,5	86,1	88,3	
Gastos de Administración/Activos (%)	12,3	13,8	15,0	14,1	18,9	
ROAA (%)	6,6	6,5	4,8	6,5	6,8	
ROEA (%)	34,5	29,4	23,9	32,6	39,7	

PRND: prima retenida neta devengada.
Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Márgenes Operacionales Positivos y Estables

- Indicadores de Rentabilidad Favorables
- Negocio de Salud Presiona Siniestralidad Anual
- Rentabilidad Financiera Complementa Resultado Operacional

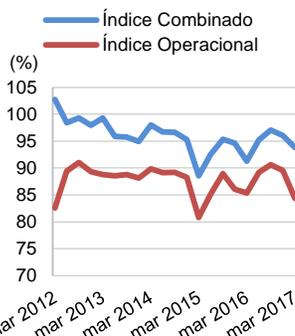
Indicadores de Rentabilidad Favorables

BCI Vida presenta resultados operacionales competitivos y estables en un grupo comparable con indicadores ampliamente dispersos. A marzo de 2017, la utilidad de la compañía se tradujo en una rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROAE) de 34,5%, favorable frente al promedio del segmento relevante de la industria (21,5%) y alineado al promedio de rentabilidad de sus pares (42,0%). La rentabilidad se enmarca dentro del promedio exhibido en los últimos tres años por la compañía (34,1%), reflejo de su estabilidad positiva.

Negocio de Salud Presiona Siniestralidad Anual

BCI Vida muestra un margen operacional positivo que se ha mantenido dentro de rangos estables. El indicador de siniestralidad registró una tendencia al alza durante el último año y cerró 2016 en

Indicadores Operacionales



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

50,4% (diciembre 2015: 43,4%), con una mejora durante el primer trimestre 2017 (45,6%). Este comportamiento fue influenciado principalmente por el aumento en siniestralidad del negocio de salud (diciembre 2016: 106,2%), afectado por incrementos en los costos medios informados por los prestadores de salud. Dicho aumento debería tender a moderarse por la aplicación de medidas sobre la tarificación y suscripción del negocio (marzo 2017: 81,3% de siniestralidad). Debido a la vigencia de los contratos, dichos ajustes deberían verse reflejados en los indicadores del segundo semestre de 2017 y primer semestre de 2018.

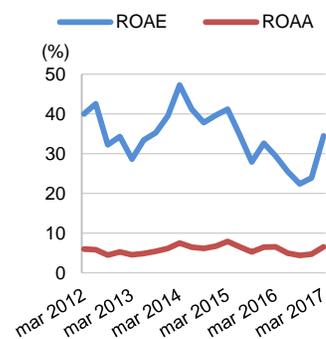
El negocio de desgravamen, el principal de la compañía, presenta indicadores de siniestralidad favorables frente al promedio de la industria de seguros de vida tradicional. Al cierre de 2016, este alcanzó 10,1% en el caso de BCI Vida y 15,8% para el promedio de la industria relevante.

Rentabilidad Financiera Complementa Resultado Operacional

A diferencia de sus pares y el promedio del segmento relevante de la industria, los resultados de inversión de BCI Vida representan una proporción mayor sobre el resultado técnico, explicado por la administración de un negocio previsional que significa una proporción más alta de inversiones. En términos de resultados financieros, los indicadores de la compañía están dentro de los rangos observados en la industria. A marzo de 2017, el resultado de las inversiones (excluyendo inversiones con cuenta única de inversión) alcanzó 4,5%, acorde con el promedio de compañías comparables de 4,7%.

BCI Vida exhibió un indicador operacional de 84,4% a marzo de 2017, favorecido por los indicadores de eficiencia en gastos que compensaron en parte la mayor siniestralidad comparativa enfrentada. Al cierre del primer trimestre 2017, el índice de gastos de administración sobre activos fue de 12,3%, favorable frente al 33,6% de sus pares y 19,0% de la industria relevante. Fitch valora la tendencia decreciente en el indicador de gastos y el beneficio que ello representa para el resultado técnico. Esto es pese a que la mayor siniestralidad comparativa (asociada un costo de rentas no enfrentado por sus pares y la mayor exposición al negocio de salud) le significó a marzo de 2017 un índice operacional levemente desfavorable frente al de sus pares (86,4%) y el promedio del segmento relevante dentro de la industria de seguros de vida (76,4%).

Indicadores de Rentabilidad



Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Inversiones y Riesgo de Activos

	Marzo 2017	Marzo 2016	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014	Expectativas de Fitch
Inversión Financiera/Patrimonio (veces)	4,04	3,57	4,43	3,86	4,44	Fitch no espera variaciones sustanciales en la composición de inversiones de la compañía y prevé que esta podría tender a disminuir la participación de inversiones de mayor riesgo comparativo, en congruencia con los lineamientos de su grupo.
Activos Riesgosos ^a /Patrimonio (%)	31,1	30,1	32,0	32,9	54,8	
Retorno Inversiones ^b (%)	4,5	3,2	3,9	5,4	4,4	

^a Acciones, cuotas de fondos de inversión y renta fija bajo el grado de inversión. ^b Excluye inversiones asociados a seguros con ahorro.

Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Estructura de Inversiones Alineada a Composición del Negocio

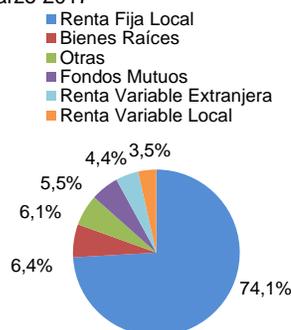
- Estructura de Activos Concentrada en Instrumentos de Renta Fija
- Inversión Alta en Títulos de Mayor Riesgo pero con Tendencia Decreciente
- Calce Adecuado de Flujos de Activos y Pasivos

Estructura de Activos Concentrada en Instrumentos de Renta Fija

Coherente con la composición de productos, la estructura de activos de BCI Vida está determinada principalmente por inversiones financieras representativas de 80,3% del activo a marzo de 2017, de las cuales 17,4% se asociaba a seguros con componente de ahorro y cuya participación en el total se excluye para efectos de análisis de riesgo. La participación de pólizas con plan de pago se mantuvo acotada en 7,8% de los activos a marzo de 2017, mientras que 4,6% se asoció a

Inversiones

Marzo 2017*



*Sin considerar proporción de inversiones asociadas a seguros con ahorro.
Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

inversiones inmobiliarias, cuya duración permite a la compañía mantener un calce adecuado de pasivos de largo plazo.

Las inversiones financieras se encuentran compuestas mayoritariamente (marzo 2017: 74,1%) por instrumentos de deuda emitidos por instituciones nacionales. El portafolio se mantiene diversificado adecuadamente, con un riesgo de crédito promedio ponderado estable dentro del rango de la categoría A+(cl), levemente más riesgoso que el promedio de compañías activas en el segmento de vida tradicional. Respecto a la industria, la compañía presenta niveles de liquidez levemente inferiores, con un indicador de inversiones líquidas a reservas técnicas en torno a 90% en los últimos dos años frente al promedio de la industria cercano a 120%. Si bien el indicador es inferior al promedio, Fitch lo considera adecuado para las necesidades propias del negocio administrado por BCI Vida.

Inversión Alta en Títulos de Mayor Riesgo pero con Tendencia Decreciente

La compañía mantiene una inversión en instrumentos de renta variable (cuotas de fondos de inversión y acciones) representativas de 28,4% del patrimonio. Esto, unido a la exposición de 2,7% de las inversiones en renta fija clasificada bajo el grado de inversión, generó un indicador de activos riesgosos sobre patrimonio de 31,1% a marzo de 2017. Fitch considera que dicho porcentaje es elevado respecto a lo observado en la industria de seguros tradicionales. Sin embargo, valora la reducción del indicador durante el último año, favorecida por la disminución de la proporción de inversiones en renta variable extranjera, y espera que la tendencia se mantenga en el mediano a largo plazo.

Calce Adecuado de Flujos de Activos y Pasivos

La estructura de pasivos y activos de BCI Vida mantiene un calce adecuado, con una tasa moderada de reinversión de inversiones. Lo anterior se refleja en un test de suficiencia de activos (TSA) de 1,05%, estable respecto al de períodos anteriores y dentro del rango promedio de compañías con participación activa en el segmento previsional. Fitch no espera variaciones sustanciales en la administración del calce de activos y pasivos ni que se incrementen los pasivos asociados al negocio previsional.

Adecuación de Reservas

	Marzo 2017	Marzo 2016	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014	Expectativas de Fitch
Reservas Previsionales/Reservas (%)	32,3	34,8	32,7	35,3	36,7	Las reservas se constituyen de acuerdo a la normativa vigente y son coherentes con la mezcla de productos, por lo cual Fitch no espera variaciones sustanciales en su composición en el mediano a largo plazo.
Reservas Valor del Fondo/Reservas (%)	18,8	19,2	18,5	19,4	18,6	
Reservas Matemáticas/Reservas (%)	23,9	24,7	23,6	24,8	23,3	
Inversiones Financieras/Reservas (veces)	1,20	1,30	1,22	1,32	1,21	
Superávit Inversiones/Obligación de Invertir (%)	6,8	12,2	6,5	8,3	6,0	

Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

Reservas Definidas por Normativa Vigente

- Estructura de Reserva Coherente con Mezcla de Productos
- Indicadores de Solvencia Adecuados

Estructura de Reserva Coherente con Mezcla de Productos

Las reservas de la compañía se mantienen delineadas por la normativa y su evolución es reflejo del cambio en su estructura de negocios. A marzo de 2017, 32,3% de las reservas técnicas estaba representado por negocios de renta vitalicia, producto que se encuentra en proceso de *run off*, por lo que su representatividad sobre las reservas totales ha mostrado una tendencia clara a la baja durante los últimos años.

**Constitución de Reservas
Delineada por Requerimientos
Normativos**

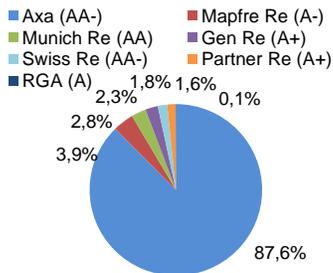
La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales, los cuales se comparan en general favorablemente con los de la región.

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 riesgo bajo de reservas de los otros productos de seguros de vida resultan normalmente en una base sólida de reservas técnicas.

Reaseguradores

Marzo 2017

Prima cedida: CLP1.745 millones



Nota: Para compañías no clasificadas por Fitch, se consideró la menor clasificación en el mercado.

Fuente: SVS y cálculos de Fitch.

La mayor participación del negocio de desgravamen y su crecimiento anual explican la proporción de reservas matemáticas que, a marzo de 2017, representaron 23,9% de las reservas totales, con un crecimiento de 2,9% respecto al mismo trimestre de 2016. El mecanismo de constitución de reservas asociadas a seguros con ahorro significa mantener 18,8% del total en reservas de valor del fondo, pese a que la participación del negocio de ahorro representa una proporción baja en la prima total. Las reservas de siniestro mostraron un incremento leve respecto al nivel de 2015 a causa de la mayor siniestralidad enfrentada durante 2016. Dichas reservas representaron 11,3% del total a marzo de 2017. Las reservas de riesgo en curso mantuvieron un crecimiento estable, de 13,7% a esa misma fecha, asociado al crecimiento del negocio.

Indicadores de Solvencia Adecuados

Los indicadores de solvencia se mantienen estables respecto a los de períodos anteriores, cumpliendo con la estrategia de la compañía en el tema. El índice de holgura patrimonial (patrimonio neto a patrimonio en riesgo) alcanzó 168% a marzo de 2017 y, si bien fue levemente inferior a lo presentado en el año previo (producto de la distribución de capital durante 2016), se mantuvo amplio y adecuado para la gestión del negocio. El índice de superávit de inversiones sobre la obligación de invertir resultó en 6,8% en el primer trimestre de 2017, inferior al 12,2% presentado en el mismo período del año anterior y al promedio de compañías comparables de 19,3%.

Reaseguros

La retención de prima se mantiene elevada (93,9% marzo de 2017), alineada a un negocio de riesgos atomizados. Los contratos de reaseguros se mantuvieron estables respecto a los de años anteriores y asociados a entidades reaseguradoras de prestigio internacional alto y calidad crediticia elevada, lo cual reduce adecuadamente el riesgo de contraparte enfrentado, a juicio de la agencia. La compañía posee contratos de excedentes cuyas prioridades limitan adecuadamente su exposición de. Además, cuenta con contrato catastrófico para las líneas de vida y accidentes personales cuya retención restringiría la exposición patrimonial a eventos catastróficos a un máximo cercano a 0,3%.

Apéndice A: Información Financiera Resumida

BCI Seguros de Vida S.A.

Balance General

(CLP millones)	Mar 2017	Mar 2016	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014
Activos Liquidables	139.402	144.178	141.747	145.392	128.009
Efectivo Equivalente	16.030	4.320	12.056	2.585	2.802
Instrumentos Financieros	123.371	139.858	129.691	142.807	125.207
Otras Inversiones	29.329	27.867	28.694	27.849	25.714
Avance Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	29.329	27.867	28.694	27.849	25.714
Participaciones Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	9.599	9.542	9.591	9.515	9.879
Propiedades de Inversión	9.540	9.459	9.527	9.426	9.770
Leasing	59	83	65	88	109
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	23.214	20.695	20.308	20.344	19.576
Deudores Prima	16.364	14.483	14.767	15.125	13.888
Deudores Reaseguro	2.889	2.800	1.710	1.852	2.167
Deudores Coaseguro	6	11	1	5	20
Participación Reaseguro en Reservas	3.956	3.401	3.830	3.362	3.503
Activo Fijo	153	117	142	137	2.080
Otros Activos	8.398	6.580	8.082	6.184	4.821
Total Activos	210.094	208.977	208.564	209.420	190.080
Reservas Técnicas	140.468	132.585	139.649	131.147	126.522
Riesgo en Curso	19.195	18.116	19.425	17.798	17.679
Matemáticas	33.636	32.688	32.964	32.534	29.543
Matemáticas de Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	45.440	46.150	45.671	46.300	46.376
Rentas Privada	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	15.840	10.190	15.458	9.071	9.368
Reservas de Seguros con Cuenta Única de Inversión	26.358	25.442	25.841	25.444	23.555
Otras Reservas	0	0	290	0	0
Pasivo Financiero	67	5	0	1.537	449
Cuentas de Seguros	9.780	10.195	8.732	10.250	8.338
Deudas por Reaseguro	3.255	2.963	1.742	2.313	2.584
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	6.525	7.231	6.990	7.937	5.754
Otros Pasivos	17.978	18.010	21.709	21.617	20.161
Total Pasivos	168.294	160.795	170.090	164.551	155.469
Capital Pagado	33.981	7.545	33.981	7.545	7.545
Reservas	-973	-626	-839	-516	-266
Utilidad (Pérdida) Retenida	8.793	41.263	5.333	37.840	27.333
Otros Ajustes	0	0	0	0	0
Patrimonio	41.801	48.183	38.474	44.870	34.611

Estado de Resultados

(CLP millones)	Mar 2017	Mar 2016	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014
Prima Retenida	27.070	27.747	113.775	105.358	106.359
Prima Directa y Aceptada	28.816	28.658	119.794	110.738	111.892
Prima Cedida	1.746	911	6.019	5.380	5.532
Variación Reservas	332	-136	527	2.140	8.019
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	12.183	12.752	57.072	44.797	38.536
Directo y Aceptado	13.622	13.570	62.952	50.487	43.042
Cedido	1.440	818	5.880	5.690	4.506
Resultado Intermediación	6.210	5.434	20.515	22.546	18.834
Costo de Suscripción	6.363	5.758	21.274	23.004	19.276
Ingresos por Reaseguro	154	324	758	458	442
Otros Gastos	222	69	-163	704	382
Margen de Contribución	8.124	9.628	35.823	35.170	40.588
Costo de Administración	6.468	7.192	31.327	29.601	35.954
Resultado Inversiones	2.526	1.656	7.363	8.786	6.892
Resultado Técnico de Seguros	4.181	4.091	11.860	14.356	11.527
Otros Ingresos y Gastos	-9	0	1	23	-22
Neto Unidades Reajustables	152	-13	522	1.544	3.062
Resultado Antes de Impuesto	4.325	4.078	12.382	15.923	14.566
Impuestos	864	655	2.411	2.952	2.864
Resultado Neto	3.460	3.423	9.971	12.971	11.702

Fuente: SVS.

Categorías de Clasificación de Riesgo

(Según Norma de Carácter General N° 62)

Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

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

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

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

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

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

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

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

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

Con todo, esta clasificadora podrá distinguir cada categoría con los signos «+» o «-». El signo «+» se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo «-» se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

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

Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.

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

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

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

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".