

Ratings

Camila Rojas
Analista Seguros
crojas@icrchile.cl

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	A+	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros Generales

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en categoría "A +" con tendencia estable, las obligaciones de MetLife Chile Seguros Generales S.A.

MetLife Chile Seguros Generales S.A. (en adelante MetLife Generales, la aseguradora o la compañía), es controlada por MetLife Chile Inversiones Limitada con el 99,97% de participación e Inversiones MetLife Holdco Dos Limitada con el 0,03% restante. MetLife Chile Inversiones Limitada es una sociedad de inversiones controlada a su vez por MetLife, Inc., empresa estadounidense considerada uno de los holdings más grandes de compañías de seguros de vida en Estados Unidos y uno de los más grandes a nivel mundial. Su principal activo es la Metropolitan Life Insurance Company (MetLife).

MetLife Chile Seguros Generales cuenta con un apoyo explícito de su matriz, la que a través de una carta de intenciones se compromete a cubrir los requerimientos patrimoniales mínimos para las operaciones de la empresa. La clasificación asignada se debe al respaldo de su matriz ante requerimientos de capital.

El principal objetivo de MetLife Generales al entrar a la industria de los seguros generales es aprovechar la oportunidad existente en el mercado y las economías de escala que le otorga la capacidad instalada de Metlife en Chile, en cuanto a instancias comerciales y canales de distribución que han sido desarrollados en el negocio de Metlife Chile Seguros de Vida S.A.

En términos de ventas, la compañía presentó, a septiembre de 2017, una prima directa total por \$4.600 millones, superior en un 83,8% a lo obtenido al tercer trimestre del 2016, crecimiento impulsado principalmente por los ramos de Robo y Accidentes Personales. En cuanto a la composición de prima directa, los ramos de Terremoto y Robo son los que presentan mayor participación a la fecha de análisis, con un 31,5% y 30% de la prima directa total, respectivamente.

Los niveles de retención se encuentran en torno al 100% del primaje total, no obstante, la exposición al riesgo es mitigada gracias a que la compañía mantiene contratos de reaseguro par eventos catastróficos no proporcional y un contrato de cuota parte, para riesgos de incendio y sismos. Ambos tipos de reaseguro son contratados con importantes reaseguradoras a nivel internacional.

A septiembre de 2017, la compañía administra activos por \$11.683 millones y mantiene un patrimonio de \$6.115 millones, compuesto principalmente por capital pagado.

La política de inversiones de MetLife Generales presenta un plan de operaciones conservador, donde destacan límites por instrumentos enfocados en garantizar una acotada exposición a activos de renta variable, privilegiándose así un tratamiento de inversiones con foco en la solvencia por sobre la rentabilidad. Respecto de la exposición a renta variable, ésta se compone exclusivamente de fondos mutuos (fondos tipo 1, correspondientes a instrumentos de deuda de corto plazo), representando un 5,9% del total de la cartera.

El margen de contribución de la compañía muestra una tendencia estable en el periodo, traduciéndose en un buen desempeño operacional. A septiembre de 2017, alcanza un valor de \$1.532 millones, equivalente a un aumento del 79,6% respecto a septiembre de 2016, variación explicada por mayores niveles de primaje. Respecto de las utilidades, si bien éstas han sido negativas, al cierre del tercer trimestre del presente año la compañía presenta pérdidas por un valor de \$181 millones, menor al reportado en el mismo periodo del año anterior, evidenciando una mejora en cuanto a su madurez operativa.

En relación a los indicadores de solvencia, el nivel de endeudamiento es de 0,91 veces y la razón del patrimonio neto por sobre el exigido equivale a 2,55 veces, lo que otorga a MetLife Generales una adecuada holgura patrimonial.

En virtud de lo anterior y en opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que sus indicadores tanto técnicos como de solvencia mejoren y que los riesgos a los que está expuesta la compañía se vean mitigados y fortalezcan el patrimonio de la aseguradora.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. MetLife Generales pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio.

La industria de seguros generales está compuesta por 32 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas acumularon UF 68,8 millones¹ a septiembre de 2017, lo que significa un aumento real del 1,9% respecto al mismo período del año 2016. Los ramos de mayor incidencia en la prima directa son vehículos (30%), terremoto (18,1%) e incendio (10,6%), le siguen seguros de cesantía (8%), garantía y crédito (5,1%), responsabilidad civil (4,3%) y accidentes personales (3,8%).

La utilidad del mercado de seguros generales fue de UF 866 mil, resultado inferior a los UF 1,12 millones obtenidos a septiembre de 2016. Lo anterior se explica por un alza en costos de siniestros, de intermediación y costos de administración. Además, se observó un mayor nivel de constitución de reservas técnicas, en proporción mayor al alza en la prima retenida.

La Compañía

El objetivo de MetLife Seguros Generales S.A. es entregar cobertura frente al riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio, por lo que se encuentra clasificada como del primer grupo.

El 1 de octubre de 2013 la Superintendencia de Valores y Seguros autorizó la existencia y aprobó los estatutos de la compañía, contenidos en la escritura pública de fecha 31 de mayo de 2013, otorgada ante el Notario Público de Santiago, don Gustavo Montero Marti, suplente del Notario Público titular don José Musalem Saffie. MetLife Generales inició sus operaciones en el mes de diciembre de 2013.

Los accionistas de la compañía son MetLife Chile Inversiones Limitada con el 99,97% de participación e Inversiones MetLife Holdco Dos Limitada con el 0,03% restante.

MetLife Chile Inversiones Limitada es una sociedad de inversiones controlada por MetLife, Inc. (clasificación de riesgo internacional de "A-" según S&P y Fitch Ratings), empresa estadounidense considerada uno de los holdings más grandes de compañías de seguros de vida en Estados Unidos y el mundo, siendo Metropolitan Life Insurance Company (MetLife) su principal activo.

La compañía fue fundada en 1868, en Nueva York, enfocando sus operaciones en los seguros de vida para los trabajadores industriales.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas al septiembre del año 2017 alcanzaron un monto total de US\$ 2.089 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 75,7% del total –principalmente bonos bancarios (22,5%), instrumentos del Estado (19,5%) y depósitos bancarios y créditos sindicados (14,9%), seguido de otras inversiones con un 12,2% – mayoritariamente caja y banco (11,3%)– renta variable con un 7,1%, inversiones inmobiliarias con un 4,7% e inversiones en el extranjero un 0,4% del total de la cartera. Las inversiones han presentado una rentabilidad de un 2,9% el período enero-septiembre de 2017, lo que resulta menor al 4,1% obtenido a igual período del año 2016.

Respecto a los principales indicadores en términos de solvencia, la industria mostró a septiembre del presente año un nivel de endeudamiento (leverage) promedio de 2,96 veces, índice mayor a 2,78 veces obtenido a igual período del año anterior (siendo el máximo permitido de 5 veces). El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2017 fue de 1,39 veces a nivel de industria, menor al 1,48 veces obtenido a septiembre de 2016.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 4,2% anualizado, resultado inferior a lo obtenido en septiembre del año anterior (11,4%).

Desde entonces, la aseguradora se ha mantenido como uno de los principales proveedores de seguros de vida y programas de beneficios para empleados en Estados Unidos.

MetLife posee participación global, opera en cerca de 47 países organizados en tres zonas: La primera "The Americas", donde se incluye tanto Latinoamérica como Estados Unidos, "EMEA" que corresponde a Europa, Medio Oriente y África y finalmente "Asia", donde tiene presencia en los principales países de la región.

El año 2010 marca un hito en la empresa debido a la adquisición de American Life Insurance Company (ALICO), que correspondía al área de seguros de vida de AIG, en una transacción de US\$16,4 billones. Con la operación MetLife consolida su posición como la primera aseguradora de vida en Estados Unidos y expande aún más su participación en el mercado mundial.

MetLife Seguros Generales cuenta con un apoyo explícito de su matriz, la que a través una carta de intenciones se compromete a cubrir los requerimientos patrimoniales mínimos para las operaciones de la empresa. La clasificación asignada se debe al respaldo de su matriz ante requerimientos de capital.

En Chile, la aseguradora posee un directorio y ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador.

En términos de gobierno corporativo, las políticas de MetLife Generales mantienen altos estándares, conforme a las exigencias impuestas por su matriz y la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), ajustándose a los lineamientos de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) y la Norma de Carácter General N°309 (modificada recientemente por la NCG N°408). Asimismo, la aseguradora tiene comités de trabajo en distintas áreas, se destacan las de inversiones y ALM, comité técnico y de administración de riesgo y control interno. En cuanto a conceptos de autoevaluación de riesgo y solvencia (ORSA) actualmente se encuentran asesorados por PwC (PriceWaterhouseCoopers). En el primer

ejercicio, en ambos escenarios de estrés, se cumplió con las métricas de apetito de riesgo establecidas por la compañía y con la fortaleza patrimonial.

DIRECTORIO	
Jaime Carey Tagle	Director
Rafael Vergara Gutiérrez	Director
Felipe Moro Vargas	Director
Guillermo Acuña Sboccia	Director
Carlos Bargiela	Director
Andrés Fernando Merino C.	Gerente General

Tabla 1: Directorio y Gerente General (Elaboración Propia con datos SVS)

Actividades

El principal objetivo de MetLife al entrar a la industria de los seguros generales es aprovechar la oportunidad existente en el mercado y el hecho de utilizar las instancias comerciales que la matriz ha desarrollado a través de MetLife Chile Seguros de Vida S.A., para completar la gama de productos que actualmente ofrece la aseguradora en Chile.

De esta forma, la compañía desarrolló una cartera de productos que ha operado bajo los mismos canales empleados por la aseguradora de vida perteneciente al grupo. MetLife Generales comercializa principalmente seguros de terremoto, accidentes personales, incendio, robo, seguro de cesantía, entre otros.

cartera Scotiabank Hogar (actualmente, en run-off) y, 2. Contrato no proporcional para eventos catastróficos (contrato vigente). Ambos tipos de reaseguro son contratados con importantes reaseguradoras a nivel internacional para las líneas de incendio y terremoto (Hannover (AA-), Arch (A+), Catlin (a+), Swiss (AA-) y Munchener (AA-))²

A septiembre 2017, la prima directa de la compañía está compuesta principalmente por el ramo terremoto (31,5%) y robo (30%). En términos de participación de mercado, la prima directa responde a un 0,3% del total de mercado.



Gráfico 1: Evolución Prima Directa (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En términos de prima directa, la compañía alcanzó a septiembre de 2017 un valor de \$4.600 millones, equivalente a un crecimiento del 83,8% respecto a septiembre 2016. Lo anterior se explica principalmente por el crecimiento del ramo robo (625%) y accidentes personales (108,6%). En relación a la prima retenida, la compañía retiene aproximadamente el 100% del primaje total. Sin embargo, mantiene dos tipos de contratos de reaseguro: 1. Contrato cuota parte para cubrir la

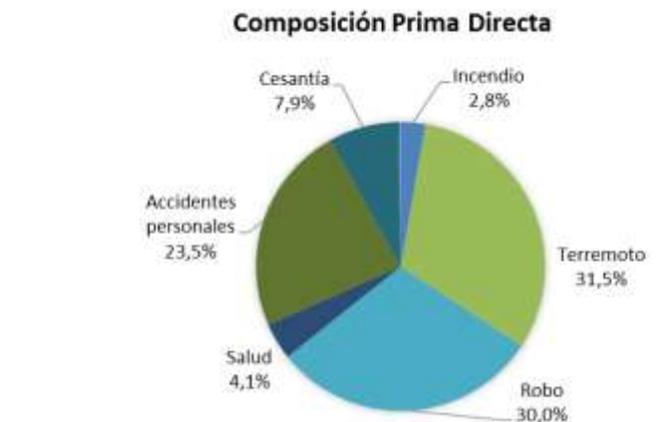


Gráfico 2: Composición Prima Directa, septiembre 2017 (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El canal de distribución se desarrolla a través de marketing directo, principalmente por medio de contratos con sponsors de Industrias: bancos, retail, utilities o empresas de servicios. Los negocios se ejecutan a través de distintos modelos y canales de venta/distribución, pudiendo ser estos propios del mismo sponsor, tercerizados o de MetLife, como: red de sucursales (OTC), fuerza de venta, telemarketing, digital (internet-mobile), cajeros automáticos (ATC) y otros nuevos canales.

Respecto a las operaciones de la compañía, MetLife Generales ha desarrollado una política enfocada en normalizar las transacciones que tendrá con MetLife Chile Seguros de Vida S.A. Así, la aseguradora regulariza la externalización de servicios, lo que contempla las siguientes áreas:

- Recursos Humanos
- Marketing
- Inversiones
- Contabilidad y Control de Gestión
- Riesgo y Auditoría interna
- Tesorería
- Fiscalía

- Servicio al cliente
- Sistemas de Soporte de Infraestructura, asistencia técnica, procesamiento de información, redes y telefonía
- Administración General (Servicios de limpieza y seguridad)

En cuanto a la gestión de riesgos, MetLife Generales utiliza el sistema de su matriz, denominado “Risk Governance”, el que opera bajo tres líneas de control:

- Área Local
- Gestión de riesgo
- Auditoría Interna

Situación Financiera

La evolución de los activos es creciente para todo el período de análisis, en línea con los resultados en términos de venta que ha mostrado la compañía.

A septiembre de 2017, MetLife Generales administra activos por a \$11.683 millones, que corresponden en su mayoría a e inversiones financieras 59,1%, seguido por cuentas de seguros (28%), y otros activos (12,9%).

El patrimonio de la compañía, a septiembre 2017, corresponde a \$6.115 millones y se compone principalmente de capital pagado por \$9.168 millones, mientras que la diferencia responde a pérdidas acumuladas de periodos anteriores. Cabe destacar que, en febrero del presente año, la Junta de Accionistas acordó realizar un aumento de capital de \$10.000 millones para continuar con el desarrollo proyectado de la compañía, de los cuales se han pagado \$1.000 millones.

y mediano plazo que cuentan con la liquidez suficiente, teniendo una buena reputación y un bajo riesgo de mercado. Además, MetLife Generales mantiene un monitoreo permanente de los principales riesgos a los que se enfrenta.

El pool de inversiones está compuesto en un 67,3% por efectivo y equivalentes, por renta fija nacional (26,9%), correspondientes a instrumentos emitidos por el sistema financiero (14,2%) e instrumentos de deuda o créditos (12,7%). Mientras que la renta variable es sólo nacional, exclusivamente fondos mutuos, y corresponde a un 5,9%.

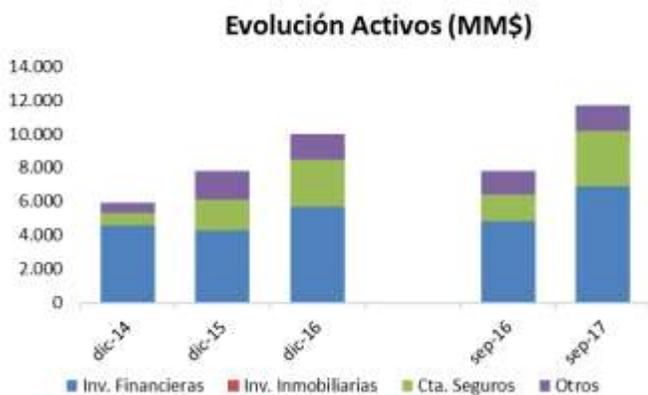


Gráfico 3: Evolución activos (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La política de inversiones de MetLife Generales presenta un plan de operaciones conservador, invierte principalmente en activos de corto

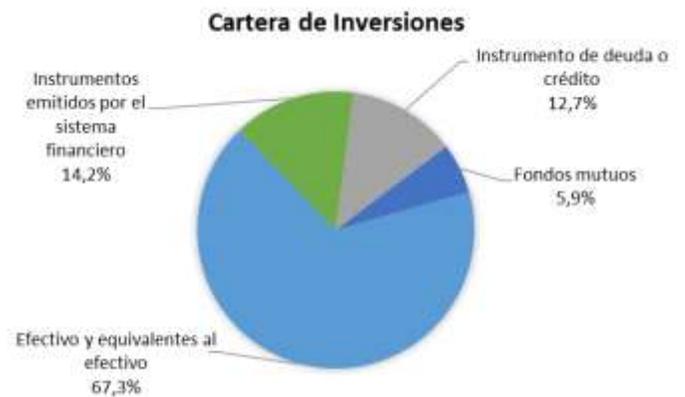


Gráfico 4: Cartera de inversiones, septiembre 2017. (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El margen de contribución presenta una tendencia creciente desde el año 2015, con un salto importante en junio 2016, principalmente debido a un aumento en la prima retenida y al cambio transitorio del cálculo de reserva de siniestros ocurrido y no reportado (OYNR). A septiembre de 2017, el margen de contribución alcanza un valor de \$1.532 millones, mostrando un crecimiento del 79,6% respecto a septiembre de 2016. Lo anterior, se explica por los mayores niveles de primaje.

En relación al margen técnico directo³ sigue una tendencia creciente desde el año 2014. A septiembre de 2017, reporta un ratio levemente menor al del año pasado, producto del aumento de prima directa en mayor proporción al alza del margen de contribución.

La aseguradora presenta resultados negativos, sin embargo, han ido mejorando en el tiempo. Al tercer trimestre de 2017, la compañía presenta una pérdida de \$181 millones, valor 48% menor que el reportado en el mismo periodo de 2016. Lo anterior, evidencia la poca madurez operativa de la compañía.



Gráficos 5 y 6: Evolución margen de contribución y resultados
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Indicadores

MetLife presenta una evolución a la baja del ratio de gasto de administración sobre prima retenida, principalmente debido al aumento de primaje y sus niveles de retención. A septiembre de 2017, el indicador fue de 40,3%, valor inferior a igual periodo del año 2016 (64,1%).

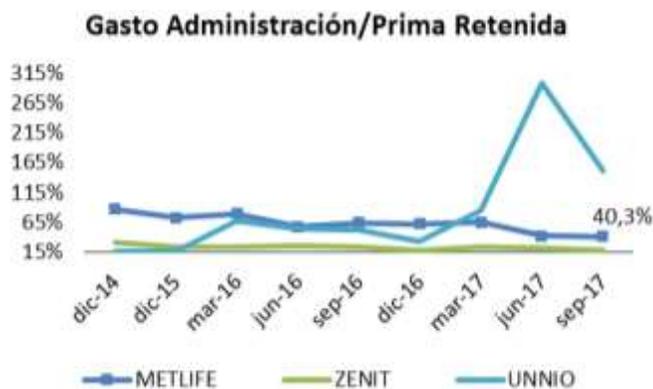


Gráfico 7: Evolución gasto de administración sobre prima retenida
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución del producto de inversiones muestra valores similares a las compañías comparables, dando cuenta una tendencia a la baja en el último periodo. A septiembre de 2017, este indicador alcanza un valor de 0,9%, inferior al registrado a septiembre de 2016 (2,7%).



Gráfico 8: Evolución producto de inversiones
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Los niveles de siniestralidad retenida⁴ muestran una tendencia estable durante este año, y favorables respecto de compañías comparables. Es importante destacar que la caída del indicador, en junio de 2016, se originó por el cambio metodológico para reconocer el costo de siniestros ocurridos, pero no reportados. En septiembre de 2017, la siniestralidad total de la compañía presentó un ratio de 26,4%, aumentando respecto del mismo periodo del año anterior (21,4%).



Gráfico 9: Evolución siniestralidad retenida
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución que presenta el ratio combinado⁵ muestra niveles cercanos al 100%, reportando a la fecha de análisis un ratio de 95,1%; resultado favorable en cuanto a eficiencia técnica respecto al indicador de 103,9% observado a septiembre de 2016,.

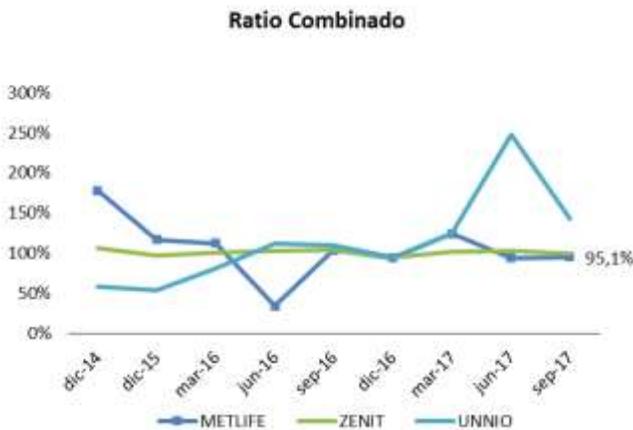


Gráfico 10: Evolución ratio combinado
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Metlife presenta bajos niveles de endeudamiento, posicionándose en una situación favorable respecto de sus comparables. En septiembre de 2017, registra un índice de endeudamiento de 0,9 veces (máximo

permitido 5 veces), aumentando levemente respecto del año anterior (0,75 veces).

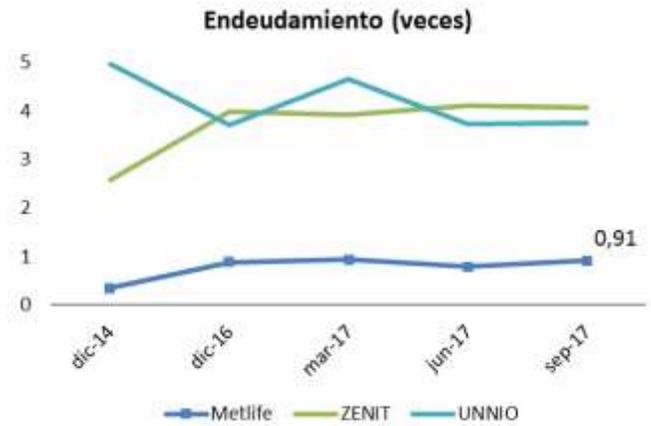


Gráfico 11: Evolución endeudamiento
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido⁶ presenta una evolución creciente en el tiempo, alcanzando 2,55 veces a septiembre de 2017 (siendo el mínimo exigido de 1 vez), superior al índice registrado en septiembre del año anterior (1,88). En consecuencia, la compañía mantiene niveles de holgura adecuados.

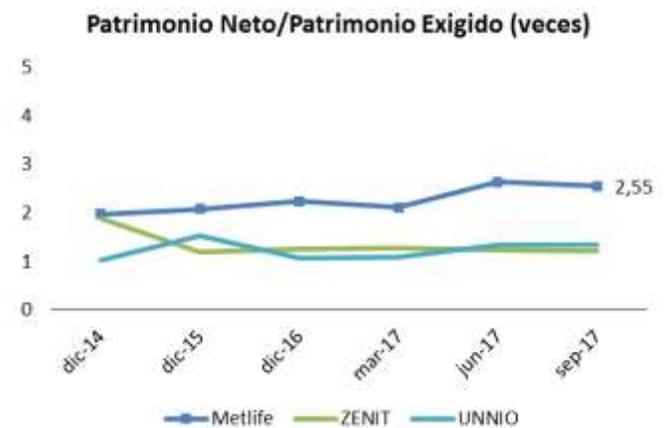


Gráfico 12: Evolución patrimonio neto sobre patrimonio exigido
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Clasificación de Riesgo

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales de ICR Clasificadora de Riesgo.

MetLife Generales es controlada por MetLife Chile Inversiones Limitada, sociedad controlada, a su vez, por la estadounidense MetLife, Inc., uno de los holdings más grandes de compañías de seguros en Estados Unidos, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas y procedimientos. Lo anterior otorga a MetLife Generales una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos.

A pesar del poco tiempo que lleva la compañía operando, en general, muestra buen desempeño, con una estrategia de inversiones conservadoras y adecuada política de riesgos.

Los indicadores operacionales evidencian mejoras en sus tendencias, dando cuenta de una mayor estabilidad y crecimiento.

La clasificación otorgada por ICR Clasificadora de Riesgo se sustenta en el apoyo explícito y respaldo de capital de la matriz MetLife, Inc., que por medio de una carta de intenciones se compromete a cubrir los requerimientos patrimoniales mínimos para las operaciones de la empresa.

En virtud de lo anterior y en opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que sus indicadores tanto técnicos como de solvencia mejoren y que los riesgos a los que está expuesta la compañía se vean mitigados y fortalezcan el patrimonio de la aseguradora.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones 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.

La subcategoría "+", denota una mayor protección dentro de la Categoría A.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Dic-13	A+	Estable
Mar-15	A+	Estable
Dic-15	A+	Estable
Dic-16	A+	Estable
Dic -17	A+	Estable

Anexo

Estados Financieros	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17
Total Activo	5.908.173	7.823.965	9.995.421	7.787.302	11.683.170
Total Inversiones Financieras	4.607.839	4.311.066	5.713.408	4.810.456	6.902.567
Total Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0
Total Cuentas De Seguros	735.279	1.794.104	2.775.278	1.627.499	3.274.059
Cuentas Por Cobrar De Seguros	721.188	1.727.981	2.773.731	1.617.023	3.271.621
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	146.097	204.277	7.918	17.290	4.532
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	14.091	66.123	1.547	10.476	2.438
Otros Activos	565.055	1.718.795	1.506.735	1.349.347	1.506.544
Total Pasivo	1.552.941	3.038.560	4.699.519	5.087.525	5.568.589
Reservas Técnicas	1.102.615	2.145.339	2.279.701	2.694.170	2.690.772
Reserva De Riesgos En Curso	208.919	507.632	749.677	1.023.075	963.449
Reserva De Siniestros	698.687	1.113.963	707.378	1.208.110	1.083.083
Otros Pasivos	334.020	577.287	1.206.313	1.323.860	1.687.446
Total Patrimonio	4.355.232	4.785.405	5.295.902	6.309.777	6.114.581
Capital Pagado	5.668.325	7.168.325	8.168.325	9.168.325	9.168.325
Resultados Acumulados	-1.313.093	-2.382.920	-2.872.423	-2.858.548	-3.053.744
Margen De Contribución	-542.938	451.849	1.336.563	852.828	1.532.110
Prima Retenida	1.556.589	2.894.847	3.704.932	2.501.928	4.593.756
Prima Directa	1.556.589	2.894.920	3.706.386	2.502.936	4.599.886
Costo De Siniestros	-955.797	-776.496	-391.657	-554.226	-1.136.017
Resultado De Intermediación	-320.965	-425.395	-751.937	-423.080	-1.326.295
Costos De Administración	-1.341.550	-2.095.690	-2.306.035	-1.603.137	-1.853.388
Resultado De Inversiones	158.170	129.816	111.205	95.037	42.810
Resultado Técnico De Seguros	-1.726.318	-1.514.025	-858.267	-655.272	-278.468
Total Resultado Del Periodo	-1.335.430	-1.069.827	-489.503	-353.610	-181.321
Ratio Combinado	178%	117%	93,80%	104%	95,10%
Producto Inversiones	3,70%	2,90%	2,20%	2,70%	0,90%
Gasto Administración/Prima Retenida	86%	72%	62,20%	64%	40,30%
Siniestralidad Retenida	64%	39%	11,60%	21%	26,4
Endeudamiento	0,35x	0,62x	0,88x	0,75x	0,91x
Patrimonio Neto/Exigido	1,96x	2,07x	2,23x	1,88x	2,55x

¹UF al 30 de septiembre de 2017 asciende \$ 26.656,79.

² Corresponde a la nota más baja de la información proporcionada por la SVS.

³ Calculado como margen de contribución sobre prima directa total.

⁴ El Ratio de Siniestralidad Retenida es calculado como costos de siniestros sobre prima retenida.

⁵ El Ratio Combinado es calculado como "Siniestralidad Retenida" más el ratio "Gastos de administración más resultados de Intermediación sobre la Prima Retenida".

⁶ La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.