

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

| | |
|--------------|---------|
| Nacional | |
| Obligaciones | AA+(cl) |

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

| MetLife Chile Seguros de Vida S.A. | 30 sep 2016 | 30 sep 2017 |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| (CLP millones) | | |
| Activos ^a | 4.907.028 | 5.444.109 |
| Inversiones Financieras | 4.049.751 | 4.477.846 |
| Reservas Técnicas | 4.431.682 | 4.896.831 |
| Patrimonio | 359.782 | 400.728 |
| Prima Suscrita | 548.733 | 589.595 |
| ROAA (%) ^{a, b} | 0,7 | 1,0 |
| ROAE (%) ^c | 11,5 | 19,2 |

^a Activos no consideran la participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Considera resultado antes de impuesto. ^c Anualizado.
Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros.

Informe Relacionado

[Perspectiva 2018: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre 5, 2017\).](#)

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

Perfil de Negocios Sólido: MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife Vida) mantiene un perfil de negocios altamente diversificado cuyo crecimiento permanente se ha favorecido en el mantenimiento de una red de distribución sólida. La compañía se posiciona como líder de mercado en sus líneas principales de negocio, así como también a nivel agregado. Fitch Ratings considera que sus características de negocio favorecen su posición frente al mercado en períodos de mayor intensidad competitiva, beneficiando su crecimiento y estabilidad de ingresos.

Indicadores de Rentabilidad Positivos y Estables: La compañía tuvo resultados netos positivos y estables. Estos fueron determinados principalmente por ingresos financieros producto de la participación alta de negocios asociados a la administración de activos en el total. Frente a sus comparables, MetLife Vida mantiene indicadores de rentabilidad un poco inferiores; pero, más estables en promedio, asociada a un portafolio de inversiones de perfil más conservador. A septiembre de 2017, el ROAA y ROAE (1,0% y 19,2%, respectivamente) fueron favorables frente a igual trimestre 2016 (0,7%, 11,5%, en el mismo orden), pero mantienen diferencia con el promedio de compañías comparables (1,1% y 20,2%, respectivamente).

Administración Adecuada de Flujos de Pasivos y Activos: La compañía mantiene una administración adecuada de flujos de activos y pasivos, traduciéndose ello en un riesgo bajo de reinversión. A septiembre de 2017, el test de suficiencia de activos (TSA) alcanzó 1,1%, manteniéndose favorable frente a compañías comparables (1,4% promedio).

Perfil Conservador de Inversiones: MetLife Vida mantiene un portafolio de inversiones de perfil más conservador en relación con sus comparables, concentrado mayoritariamente en instrumentos de deuda y una participación muy baja de activos de renta variable. Si bien la composición afecta el resultado de inversiones, le permite mantener más estabilidad en resultados.

Endeudamiento Estable: Los indicadores de endeudamiento son estables respecto al 2016. A septiembre de 2017, el índice de pasivo exigible a patrimonio fue de 12,4 veces (x), y aunque su valor responde a la participación importante de negocios intensivos en uso de capital, permanece superior al promedio observado por compañías comparables (12,0x). Fitch opina que el mayor indicador es compensado por el mantenimiento de un portafolio de inversiones de volatilidad baja.

Beneficio por Soporte: De acuerdo con los parámetros de Fitch, la clasificación individual de MetLife Vida se encuentra beneficiada por su relación de filial importante de MetLife Inc. Fitch considera que la matriz, clasificada por la agencia en escala internacional en 'A, con Perspectiva Estable', cuenta con la capacidad y disposición de respaldar patrimonialmente a la compañía local en caso de ser necesario.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: Fitch no prevé variaciones sustanciales en las principales políticas operacionales de la compañía. La clasificación podría verse afectada al alza frente a una reducción en los indicadores de apalancamiento a niveles inferiores a su grupo comparable, manteniendo el perfil conservador de inversiones y sosteniendo indicadores de rentabilidad competitivos. Por el contrario, incrementos relevantes en la volatilidad de inversiones y deterioros sostenidos en los indicadores de desempeño, podrían presionar la clasificación a la baja.

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

| | |
|--------------|---------|
| Nacional | |
| Obligaciones | AA+(cl) |

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

| MetLife Chile Seguros de Vida S.A. | 30 sep 2016 | 30 sep 2017 |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| (CLP millones) | | |
| Activos ^a | 4.907.028 | 5.444.109 |
| Inversiones Financieras | 4.049.751 | 4.477.846 |
| Reservas Técnicas | 4.431.682 | 4.896.831 |
| Patrimonio | 359.782 | 400.728 |
| Prima Suscrita | 548.733 | 589.595 |
| ROAA (%) ^{a, b} | 0,7 | 1,0 |
| ROAE (%) ^c | 11,5 | 19,2 |

^a Activos no consideran la participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Considera resultado antes de impuesto. ^c Anualizado.
Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros.

Informe Relacionado

[Perspectiva 2018: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre 5, 2017\).](#)

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

Perfil de Negocios Sólido: MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife Vida) mantiene un perfil de negocios altamente diversificado cuyo crecimiento permanente se ha favorecido en el mantenimiento de una red de distribución sólida. La compañía se posiciona como líder de mercado en sus líneas principales de negocio, así como también a nivel agregado. Fitch Ratings considera que sus características de negocio favorecen su posición frente al mercado en períodos de mayor intensidad competitiva, beneficiando su crecimiento y estabilidad de ingresos.

Indicadores de Rentabilidad Positivos y Estables: La compañía tuvo resultados netos positivos y estables. Estos fueron determinados principalmente por ingresos financieros producto de la participación alta de negocios asociados a la administración de activos en el total. Frente a sus comparables, MetLife Vida mantiene indicadores de rentabilidad un poco inferiores; pero, más estables en promedio, asociada a un portafolio de inversiones de perfil más conservador. A septiembre de 2017, el ROAA y ROAE (1,0% y 19,2%, respectivamente) fueron favorables frente a igual trimestre 2016 (0,7%, 11,5%, en el mismo orden), pero mantienen diferencia con el promedio de compañías comparables (1,1% y 20,2%, respectivamente).

Administración Adecuada de Flujos de Pasivos y Activos: La compañía mantiene una administración adecuada de flujos de activos y pasivos, traduciéndose ello en un riesgo bajo de reinversión. A septiembre de 2017, el test de suficiencia de activos (TSA) alcanzó 1,1%, manteniéndose favorable frente a compañías comparables (1,4% promedio).

Perfil Conservador de Inversiones: MetLife Vida mantiene un portafolio de inversiones de perfil más conservador en relación con sus comparables, concentrado mayoritariamente en instrumentos de deuda y una participación muy baja de activos de renta variable. Si bien la composición afecta el resultado de inversiones, le permite mantener más estabilidad en resultados.

Endeudamiento Estable: Los indicadores de endeudamiento son estables respecto al 2016. A septiembre de 2017, el índice de pasivo exigible a patrimonio fue de 12,4 veces (x), y aunque su valor responde a la participación importante de negocios intensivos en uso de capital, permanece superior al promedio observado por compañías comparables (12,0x). Fitch opina que el mayor indicador es compensado por el mantenimiento de un portafolio de inversiones de volatilidad baja.

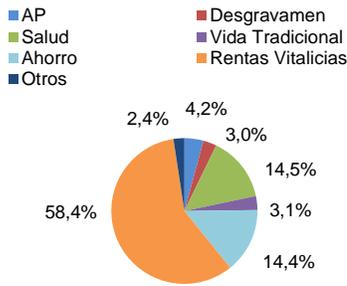
Beneficio por Soporte: De acuerdo con los parámetros de Fitch, la clasificación individual de MetLife Vida se encuentra beneficiada por su relación de filial importante de MetLife Inc. Fitch considera que la matriz, clasificada por la agencia en escala internacional en 'A, con Perspectiva Estable', cuenta con la capacidad y disposición de respaldar patrimonialmente a la compañía local en caso de ser necesario.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable: Fitch no prevé variaciones sustanciales en las principales políticas operacionales de la compañía. La clasificación podría verse afectada al alza frente a una reducción en los indicadores de apalancamiento a niveles inferiores a su grupo comparable, manteniendo el perfil conservador de inversiones y sosteniendo indicadores de rentabilidad competitivos. Por el contrario, incrementos relevantes en la volatilidad de inversiones y deterioros sostenidos en los indicadores de desempeño, podrían presionar la clasificación a la baja.

Prima Suscrita MetLife Vida

Septiembre 2017



AP: Accidentes Personales.
Fuente: SVS.

Gobierno Corporativo

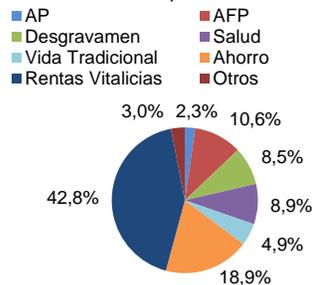
La normativa vigente de gobiernos corporativos de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) ha permitido complementar el enfoque de la industria hacia una supervisión basada en riesgo.

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada; sin embargo, pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.

Fitch ha analizado la independencia del Directorio, el equipo gerencial, las observaciones de los auditores, las transacciones con partes relacionadas, y concluye que la aseguradora cuenta con un gobierno corporativo eficaz.

Industria Seguros de Vida

Prima suscrita a septiembre 2017



AP: Accidentes Personales. AFP: Administradoras de Fondos de Pensiones.
Fuente: SVS.

Perfil de Negocio

Perfil de Negocios Muy Fuerte

- Posición de Liderazgo en Líneas de Negocio Principales
- Mezcla de Productos y Distribución Altamente Diversificada

Posición de Liderazgo en Líneas de Negocio Principales

MetLife Vida mantiene su posición de líder en la industria de seguros de vida local, posición que se extrapola a sus líneas principales de negocios (rentas vitalicias, salud y accidentes personales) en las cuales se mantiene con el mayor porcentaje de prima suscrita a septiembre de 2017. Durante el último año móvil a septiembre de 2017, la compañía mostró un crecimiento en todas sus líneas de negocio, destacando las líneas de accidentes personales (64,5%) y rentas vitalicias (2,9%), las que unidas al aumento transversal de negocios, permitieron un crecimiento agregado de 7,4%.

Mezcla de Productos y Distribución Altamente Diversificada

La mezcla de productos ofrecida por la compañía mantiene un perfil altamente diversificado, participando de prácticamente todas las líneas de negocios contempladas en la industria local. La distribución de sus productos es estable respecto a períodos anteriores, y Fitch no prevé cambios significativos en esta en el mediano plazo.

El crecimiento mayor y la participación sólida de mercado se favorecen por una red de distribución amplia. Esto es contando con importantes convenios comerciales en *retail* y la banca local.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2016 fueron auditados por Deloitte Auditores y Consultores Ltda., no presentando observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Superintendencia de Valores y Seguros.

Estructura de Propiedad Beneficia la Clasificación

La clasificación de MetLife Vida incorpora la visión de grupo mantenida por Fitch sobre la organización local, otorgando por ello un beneficio por soporte a su clasificación individual. La agencia considera a la operación local de MetLife como importante para MetLife, Inc (con clasificación en escala internacional de 'A', con Perspectiva Estable, otorgada por Fitch).

MetLife, Inc., es propietaria de MetLife Vida a través de MetLife Chile Inversiones, que concentra 99,98% de la propiedad de la compañía. El grupo MetLife se posiciona como un actor líder a nivel global, con operaciones en más de 40 países, destacando su participación relevante en el mercado latinoamericano en países como Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Uruguay y México. El grupo participa en el segmento de seguros tradicionales, seguros de retiro (previsionales) y de administración de activos. Las cifras consolidadas de MetLife Inc, muestran a diciembre de 2016 activos por USD898.764 millones y un patrimonio de USD67.480 millones. A nivel local, el grupo está presente a través de la Administradora de Fondos de Pensiones Provida S.A. (AFP Provida), MetLife Chile Seguros de Vida, MetLife Chile Seguros Generales y MetLife Chile Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Los niveles de crecimiento de la economía chilena durante 2017 tendieron a la baja, con expectativas económicas que, durante el año, tuvieron ajustes negativos de manera sucesiva. Fitch proyecta para el cierre 2017 un crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 1,4% y de 2,4% para el cierre de 2018, reflejando una tendencia positiva en el crecimiento.

El escenario económico del país durante 2017 tuvo un efecto negativo en la tendencia de crecimiento de la industria aseguradora, lo que provocó una caída en el primaje suscrito, agregado de 0,4% (anual a septiembre 2017). El crecimiento menor estuvo influenciado principalmente por la caída en el negocio de rentas vitalicias (septiembre 2017: 2,0% negativo), debido a su peso sobre el total lo que afectó al comportamiento agregado. Pese al crecimiento económico menor, el segmento de seguros generales fue estable, con un incremento en primaje de 3,8%, liderado por las líneas vehiculares, mientras que las líneas ligadas a la actividad económica (transporte, ingeniería y *property*) tuvieron los niveles mayores de caídas en prima.

La composición de negocios agregada de la industria aseguradora chilena fue estable, concentrada a septiembre 2017 en 70,1% en el segmento de seguros de vida (liderado por el negocio previsional), mientras que el segmento de seguros generales (liderado por negocios de *property* y vehículos) permaneció con 29,9%.

Si bien los niveles de crecimiento a nivel de industria aseguradora fueron acotados durante 2017, el mercado chileno siguió mostrando un nivel mayor de desarrollo dentro de la región, con niveles de penetración de seguros superiores al promedio (diciembre 2016: cercano a 5,0% en comparación con el promedio de Latinoamérica cercano a 3,0%), y densidades promedio igualmente mayores, aunque aún por bajo el promedio de países desarrollados, lo que significa que aún se mantiene un potencial importante de crecimiento y desarrollo de nuevos productos.

A septiembre de 2017, el resultado neto de la industria fue de CLP502.419 millones, 41,0% superior al mismo trimestre de 2016 y favorecido por el mayor resultado del segmento de seguros de vida (59,4% crecimiento), mientras que el de seguros generales presentó un retroceso en resultados de 58,5%. El segmento de vida tuvo un resultado neto de CLP479.343 millones, explicado principalmente por resultados de inversiones (CLP1.711.037 millones), y se tradujo en una rentabilidad sobre activos promedios antes de impuestos (pre-tax ROAA) de 1,5% y sobre patrimonio promedio (ROAE) de 18,5%, ambos favorables a los del cierre de 2016 (1,2% y 13,2% respectivamente). El ramo de seguros generales tuvo un resultado neto de CLP23.076 millones, traduciéndose en un pre-tax ROAA de 1,3% y un ROAE de 4,0%.

Debido a la proporción alta del negocio previsional en el total, los resultados netos de la industria están altamente determinados por los resultados financieros de esta. Si bien dicho comportamiento fue propio del segmento de seguros de vida hasta hace algunos años, hoy las compañías presentes en seguros generales han comenzado a observar un comportamiento similar con resultados de inversiones que han permitido compensar niveles de competencia elevados y que han repercutido en márgenes operacionales muy acotados y en muchos casos deficitarios. En términos agregados, el resultado de inversiones estuvo favorecido durante 2017 por los rendimientos positivos de los instrumentos de renta variable, los cuales se prevé se moderarán durante 2018. A septiembre de 2017, la rentabilidad de inversiones alcanzó 6,1% (enero-septiembre 2017: 6,4% promedio), mientras que la rentabilidad promedio en el período 2015-2016 fue de 4,7%.

Análisis Comparativo

| Septiembre 2017 | Clasificación | Participación de Mercado (%) | Activos ^a (CLP millones) | Rentabilidad Inversiones (%) | Índice Operacional ^b (%) | Costos Adm./Activo (%) | ROAA ^{a,c} (%) | ROAE ^d (%) | Pasivo Exigible/Patrimonio (veces) | Endeudamiento Normativo (veces) |
|--------------------|---------------|------------------------------|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------|------------------------|-------------------------|-----------------------|------------------------------------|---------------------------------|
| Metlife Vida | AA+(cl) | 13,5 | 5.444.109 | 4,9 | 85,1 | 1,1 | 1,0 | 19,2 | 12,4 | 11,8 |
| Consorcio Vida | AA+(cl) | 10,8 | 5.657.844 | 7,3 | 74,8 | 0,7 | 2,2 | 29,3 | 9,2 | 8,8 |
| Bice Vida | AA+(cl) | 5,9 | 3.268.986 | 7,3 | 97,8 | 1,0 | 1,7 | 16,1 | 10,5 | 10,9 |
| Security Previsión | AA-(cl) | 7,8 | 2.487.553 | 5,3 | 84,8 | 1,1 | (0,9) | 11,0 | 14,5 | 13,7 |
| Confuturo | NCF | 6,5 | 3.523.735 | 6,2 | 77,3 | 0,5 | 1,5 | 24,4 | 13,6 | 13,0 |

^a Activos no consideran la participación de reaseguradores en reservas técnicas. ^b Para efectos de índice, el resultado de inversiones sólo considera resultados realizados y devengados. ^c Considera rentabilidad antes de impuestos. ^d Anualizados. NCF: No clasificado por Fitch.

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

Análisis Comparativo

El grupo comparativo de MetLife Vida presenta las clasificaciones locales más altas, reflejando una industria de seguros madura y altamente regulada. Dicho grupo, conformado principalmente por compañías grandes con una mezcla de prima diversificado, está en su mayoría enfocado en seguros previsionales, seguros con componente de ahorro y seguros de salud. Al igual que MetLife Vida, las compañías que conforman el grupo comparable son miembros de grupos financieros locales y grupos aseguradores importantes, lo que les permite aprovechar sinergias comerciales y de *back office*. Dado el volumen de negocios, al igual que MetLife Vida, su grupo comparable se beneficia de reconocimiento de marca, economías de escala y una variedad amplia de canales de distribución.

Propio de un negocio con participación alta en negocios de administración de activos, los resultados tanto de MetLife Vida como de sus pares comparables están determinados principalmente por los resultados financieros. A septiembre de 2017, el indicador operacional de MetLife Vida alcanzó 85,1%, el cual aunque está dentro de los rangos esperados para la categoría, se muestra levemente desfavorable frente al promedio comparable (83,7%) e industria relevante (81,5%).

Los indicadores de endeudamiento son coherentes con una mezcla de productos con una proporción relevante en líneas intensivas en capital. MetLife Vida muestra una tendencia estable, aunque sus indicadores se mantienen levemente por sobre sus pares, escenario que es compensado por el mantenimiento de una cartera de inversiones más conservadora y de resultados menos volátiles.

Capitalización y Apalancamiento

| | Dic 2014 | Dic 2015 | Dic 2016 | Sep 2016 | Sep 2017 | Expectativas de Fitch |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|---|
| Pasivo Exigible ^a /Patrimonio (veces) | 13,0 | 12,2 | 12,8 | 12,4 | 12,4 | La agencia espera el mantenimiento de indicadores de endeudamiento dentro de rangos estables, favorecidos por políticas conservadoras de retención de resultados. |
| Utilidad Retenida/Patrimonio (veces) | 0,4 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | |
| Patrimonio Neto/Patrimonio en Riesgo (veces) | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | |

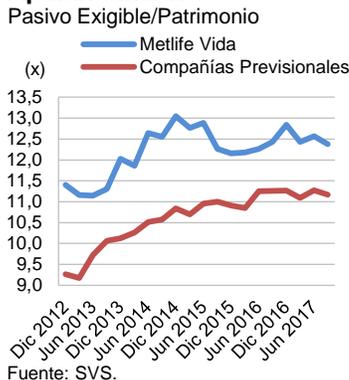
^a Pasivo incorpora descuento por la participación del reaseguro en reservas técnicas.

Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

Apalancamiento Superior Sobre Base de Inversiones de Volatilidad Baja

- Crecimiento Orgánico Patrimonial
- Indicador de Endeudamiento Estable
- Holgura Patrimonial Adecuada

Apalancamiento



Crecimiento Orgánico Patrimonial

MetLife Vida mantiene un crecimiento patrimonial orgánico favorable, sustentado en una política de retención total de resultados. Lo anterior le permite absorber de manera adecuada los niveles de crecimiento sobre índices de apalancamiento estables.

A septiembre de 2017, 61,5% del patrimonio estuvo representado por aportes de capital y 66,3% por utilidades retenidas. Fitch no prevé cambios en la política de distribución de utilidades de la compañía, por lo que la participación de utilidades debería continuar fortaleciendo la base patrimonial de la aseguradora.

Indicador de Endeudamiento Estable

El crecimiento orgánico ha permitido sostener niveles de crecimiento patrimonial en torno a 12% (promedio últimos 3 años), con un indicador de endeudamiento que ha sido estable en el rango de 12,5x (septiembre 2017: 12,4x). Si bien Fitch valora la estabilidad del indicador, y lo considera como adecuado para la clasificación vigente, incorpora que este ha sido históricamente superior al promedio de compañías comparables (septiembre 2017: 12,0x), estando compensado por un patrimonio expuesto a menor volatilidad de inversiones.

Holgura Patrimonial Adecuada

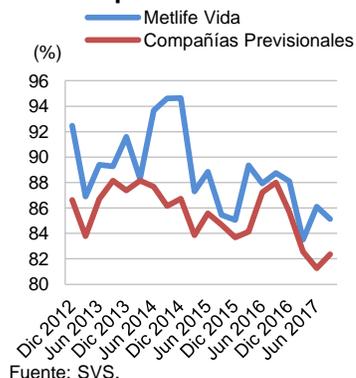
El indicador de holgura patrimonial de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo alcanzó 1,5x a septiembre de 2017, manteniéndose inalterado durante los últimos 3 años, lo cual es valorado por Fitch. La holgura observada se enmarca dentro de lo contemplado por la clasificación vigente, y se mantiene dentro de los rangos observados en la industria (promedio del grupo par: 1,6x).

Desempeño Operativo

| | Dic 2014 | Dic 2015 | Dic 2016 | Sep 2016 | Sep 2017 | Expectativas de Fitch |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|---|
| Rentabilidad Inversiones (%) | 4,9 | 4,8 | 4,7 | 4,4 | 4,9 | La agencia espera estabilidad en los indicadores de desempeño, manteniéndose el neto explicado principalmente por ingresos financieros. Fitch no prevé cambios relevantes en el corto plazo en la estructura de inversiones que pudieran incrementar la volatilidad de los resultados de la compañía. |
| Índice Operacional (%) ^a | 94,6 | 85,0 | 88,1 | 88,7 | 85,1 | |
| Gastos de Adm./Activos ^b (%) | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 1,1 | 1,1 | |
| ROAA ^c (%) | 0,0 | 1,6 | 1,0 | 0,7 | 1,0 | |
| ROEA (%) | 6,8 | 21,3 | 14,7 | 11,5 | 19,2 | |

^a Para efectos del índice, el resultado de inversiones solo considera los resultados realizados y devengados. ^b Activos no consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. ^c Considera rentabilidad antes de impuestos.
Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

Índice Operacional



Resultado Neto Favorecido por Ingreso de Inversiones Estable

- Indicadores de Rentabilidad Estables y Alineados a Comparables
- Ingreso Financiero Sustenta Resultado Neto de la Compañía
- Indicadores de Gastos Dentro de Rangos Observados en la Industria

Indicadores de Rentabilidad Estables y Alineados a Comparables

El resultado neto de la compañía mostró una tendencia favorable durante 2017, alcanzado un resultado neto a septiembre de 2017 de CLP54.480 millones, 81,0% superior a lo obtenido en igual trimestre del año 2016. Los resultados adecuados se tradujeron en una rentabilidad sobre activos promedio antes de impuestos (ROAA) de 1,0% y de 19,2% sobre patrimonio promedio. Los niveles de rentabilidad se enmarcan dentro de un rango estable de resultados mostrado por la compañía, y están alineados al promedio de compañías comparables (ROAA: 1,1%; ROAE: 20,2%).

Ingreso Financiero Sustenta Resultado Neto de la Compañía

Producto de una composición relevante de negocios ligados a la administración de activos, los ingresos financieros se constituyen como la fuente principal de resultados de la compañía. A septiembre de 2017, el ingreso financiero alcanzó CLP205.035 millones, y permitió registrar un indicador operacional de 85,1%, positivo respecto a septiembre de 2016, aunque aún desfavorable frente al promedio de sus pares (83,7%). A septiembre de 2017, estos últimos vieron incrementados sus resultados de inversiones, producto de una cartera con mayor exposición a renta variable

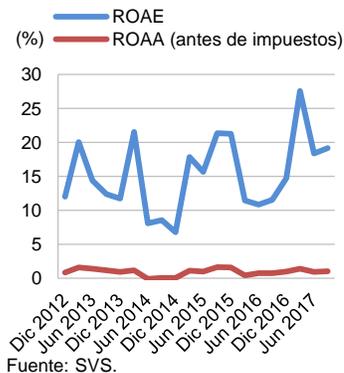
Los ingresos financieros de MetLife Vida son estables respecto a su comportamiento histórico. Lo anterior se sustenta en el mantenimiento de un portafolio de inversiones concentrado en activos de volatilidad baja, resguardando adecuadamente la estabilidad en resultado y patrimonio de la compañía.

Indicadores de Gastos Dentro de Rangos Observados en la Industria

El indicador de eficiencia en gastos es estable respecto al 2016, siendo positivo frente al comportamiento presentado en años previos. A septiembre de 2017, el índice de gastos netos (administración e intermediación) alcanzó 16,8% sobre prima retenida (septiembre 2016: 16,5%), estando dentro del rango de lo observado en la industria, aunque levemente superior al promedio de sus comparables en igual trimestre (14,3%).

La posición desfavorable del índice de eficiencia en gastos frente a sus pares, está afectada principalmente por un comparativamente mayor gasto de intermediación sobre prima retenida, manteniendo un índice de gastos de administración prácticamente igual. A septiembre de 2017, el índice de gastos de intermediación alcanzó 6,5% para MetLife Vida y 4,6% para el promedio comparable. La tendencia favorable que ha mostrado el indicador de gastos a partir de 2016, se ha debido a una reducción en la porción de intermediación, la cual ha tendido a los rangos observados en compañías activas en el segmento previsional.

Rentabilidad Neta



Inversiones y Riesgo de Activos

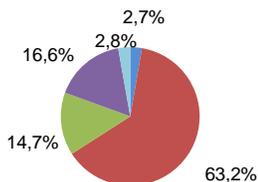
| | Dic 2014 | Dic 2015 | Dic 2016 | Sep 2016 | Sep 2017 | Expectativas de Fitch |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|---|
| Inv. Financieras/Reservas Netas (%) | 89,5 | 92,9 | 90,5 | 91,5 | 91,5 | Cambios en la composición de inversiones (mayor inversión extranjera) estaría supeditada a cambios en los límites normativos. Pese a lo anterior, en el corto plazo, la agencia no prevé variaciones relevantes en el riesgo asumido por la compañía en términos de composición y volatilidad de activos financieros. |
| Inv. Renta Variable ^a /Total Inversiones (%) | 31,1 | 32,0 | 34,4 | 32,0 | 33,3 | |
| Rentabilidad de Inversiones (%) | 4,9 | 4,8 | 4,7 | 4,4 | 4,9 | |

^a Incorpora inversiones de productos con ahorro.
Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

Composición de Inversiones

Septiembre 2017

- Renta Variable
- Deuda Nacional
- Deuda Extranjera
- Inmobiliario
- Otros



AP: Accidentes Personales.
Fuente: SVS.

Portafolio de Inversiones de Perfil Conservador

- Activos Concentrados en Instrumentos de Volatilidad Baja
- Inversión en Activos Riesgosos Acotada
- Riesgo de Reinversión Es Bajo y Estable

Activos Concentrados en Instrumentos de Volatilidad Baja

La composición de activos es estable y concentrada principalmente en inversiones financieras (septiembre 2017: 82,2%) e inversiones inmobiliarias (15%). Dicha proporción es consistente con el enfoque de negocios y mezcla de productos, con lo cual no se esperan cambios significativos en el largo plazo.

Metlife Vida mantiene un perfil conservador de inversiones, con un portafolio de activos financieros concentrado mayoritariamente en inversiones de renta fija (local e internacional). A septiembre de

2017, 63,2% del total de inversiones financieras (extrayendo la participación de activos que respaldan seguros con ahorro), estuvo asociada a bonos locales emitidos principalmente por corporaciones y bancos. El riesgo de crédito promedio ponderado de la cartera permanece en el rango de la categoría A(c), lo cual se enmarca dentro de los parámetros observados en compañías activas en el segmento previsional. La inversión en renta fija extranjera se concentró principalmente en emisiones corporativas (76,5% del total de inversión extranjera), manteniendo igualmente un equilibrio entre bonos bancarios y de gobiernos extranjeros. El riesgo de crédito de la cartera extranjera se concentra dentro del rango de la categoría BBB en escala internacional a septiembre de 2017 y, del total invertido en deuda extranjera, 32% se encuentra representado por instrumentos clasificados bajo el grado de inversión.

Las inversiones extranjeras son efectuadas apalancándose al conocimiento del grupo a nivel internacional. Lo anterior le permite llegar a una base de instrumentos más profunda y de mayor análisis que se basa solamente en el desarrollo de estudios a nivel local.

Inversión en Activos Riesgosos Acotada

La compañía mantiene una proporción acotada de activos de renta variable. Dichos activos – extrayendo aquellos que respaldan productos con cuenta única de inversión (CUI)- se asocian principalmente a cuotas de fondos de inversión, cuyo subyacente está centrado en bienes inmobiliarios (1,0% del total de inversiones). Pese a ello, un porcentaje cercano a 0,8% del total de inversiones (29,1% del total de inversiones de renta variable) se asocia a fondos del tipo *private equity* que, a juicio de Fitch, agregan un factor de volatilidad y riesgo mayor al portafolio.

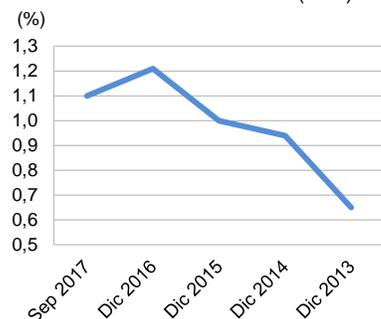
En términos agregados, a septiembre de 2017, MetLife Vida mantiene 7,6% del total de inversiones (0,9x del patrimonio) en activos considerados de mayor riesgo (renta variable y renta fija clasificada bajo el grado de inversión), porcentaje que si bien es alto, se explica en consideración a los requerimientos del tipo de negocio abordado por la compañía. Fitch espera que dicho porcentaje permanezca dentro de rangos estables en el mediano plazo, y de registrar incrementos, la agencia esperaría una mayor holgura patrimonial que permitiera absorber incrementos potenciales en volatilidad de resultados financieros.

Riesgo de Reinversión Es Bajo y Estable

La estructura de inversiones de la compañía le ha permitido mantener una estabilidad adecuada en resultados de inversiones, así como también un calce adecuado de flujos de activos y pasivos. A septiembre de 2017, el *test* de suficiencia de activos (TSA) fue de 1,1%, lo que refleja un riesgo bajo de reinversión de activos. El TSA es estable en relación con lo presentado en los cierres 2016 y 2015, y conserva su posición favorable respecto al promedio de su grupo comparativo, el cual promedió 1,4%, a septiembre de 2017.

Riesgo de Reinversión

Test de Suficiencia de Activos (TSA)



Fuente: SVS.

Adecuación de Reservas

| | Dic 2014 | Dic 2015 | Dic 2016 | Sep 2016 | Sep 2017 | Expectativas de Fitch |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|--|
| Reservas Vitalicias / Reservas Técnicas (%) | 87,0 | 87,0 | 86,8 | 86,8 | 86,5 | Las reservas se encuentran constituidas de acuerdo a normativa vigente y son coherentes con la mezcla de productos ofrecida. Por ello, Fitch no espera variaciones sustanciales en la constitución y composición de las mismas en el corto- a mediano plazo. |
| Reservas Netas /PRND (veces) | 5,8 | 6,1 | 6,3 | 6,1 | 6,3 | |
| Superávit de inversiones/Obligación de Invertir (%) | 0,5 | 1,7 | 1,7 | 1,8 | 2,1 | |

PRND: Primas Retenidas Netas Devengadas.
Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

Constitución de Reservas Delineada por Normativa

- Composición de Reservas Coherente con Mezcla de Productos

Constitución de Reservas Delineada por Requerimientos Normativos

La metodología de constitución de reservas está delineada por los requerimientos regulatorios locales. Estos, en general, comparan favorablemente con 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 en una base de reservas técnicas sólida.

- Cobertura de Reservas Holgada

Composición de Reservas Coherente con Mezcla de Productos

Las reservas muestran un incremento anual coherente con el crecimiento operacional del período. Su composición está alineada al tipo de productos ofrecido y consecuente a la regulación vigente. A septiembre de 2017, 86,5% estaba determinado por reservas previsionales, 8,3% por reservas de valor del fondo asociadas a productos con ahorro y 2,1% por reservas matemáticas, quedando el restante 3,1% asociado a reservas de riesgo en curso, rentas privadas, siniestro, e insuficiencia de prima.

En consideración a la alta regulación enfrentada por el negocio previsional y a la estabilidad en la composición de productos de la compañía, Fitch no espera variaciones relevantes en la constitución de reservas en el mediano a largo plazo.

Cobertura de Reservas Holgada

MetLife Vida mantiene indicadores de cobertura de reservas estables. A septiembre de 2017, el superávit de inversiones sobre la obligación de invertir reservas y patrimonio en riesgo, alcanzó 2,1%, similar a lo presentado en los cierres 2016 y 2015 (1,7% en ambos períodos). Con base en las políticas de inversión de la compañía, Fitch no espera variaciones significativas en los indicadores de cobertura de reservas, los cuales son analizados por la agencia como adecuados frente a las necesidades del negocio.

Reaseguros

MetLife Vida mantiene una exposición baja a riesgo de contraparte, producto de sus niveles altos de retención de prima coherentes al enfoque de negocio mantenido. A septiembre de 2017, el nivel de retención global de la compañía fue de 99,0%, similar a lo observado en compañías comparables. La retención alta, además de ser coherente con un negocio enfocado en productos previsionales, es consistente con un negocio de vida tradicional de atomización elevada de riesgos y exposición baja a severidades, con lo cual Fitch no espera variaciones en el indicador relevantes en el mediano a largo plazo.

La porción no retenida (1% del total suscrito) es cedida prácticamente en su totalidad (88,4%) a American Life Insurance Company (ALICO), reaseguradora filial de MetLife Inc, cuyas operaciones se centran en los mercados de Asia, Europa y Latinoamérica. El porcentaje remanente está cedido a compañías reaseguradoras internacionales de alta calidad crediticia y prestigio, tales como Mapfre y Munichener. El reaseguro contempla contratos de cuota parte y exceso de pérdida y la exposición patrimonial expuesta es mínima. La compañía cuenta además con un contrato catastrófico, cuya cobertura significaría una exposición menor al 1% del patrimonio ante la existencia de un evento de dichas características.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

MetLife Chile de Seguros de Vida S.A.

Balance General

| (CLP millones) | Dic 2013 | Dic 2014 | Dic 2015 | Dic 2016 | Sep 2017 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Activos Liquidables | 2.523.663 | 2.903.650 | 3.412.410 | 3.702.335 | 4.024.456 |
| Efectivo Equivalente | 7.139 | 10.607 | 5.960 | 27.758 | 41.888 |
| Instrumentos Financieros | 2.516.524 | 2.893.043 | 3.406.450 | 3.674.577 | 3.982.568 |
| Otras Inversiones | 220.843 | 268.106 | 321.291 | 375.325 | 422.363 |
| Avance Pólizas | 6.124 | 5.598 | 5.326 | 4.328 | 4.192 |
| Cuenta Única de Inversión | 214.076 | 261.455 | 314.388 | 369.151 | 415.744 |
| Participaciones Grupo | 643 | 1.053 | 1.577 | 1.846 | 2.427 |
| Inversiones Inmobiliarias | 491.234 | 622.727 | 678.153 | 751.746 | 803.451 |
| Propiedades de Inversión | 65.964 | 105.798 | 92.215 | 139.798 | 136.518 |
| Leasing | 425.270 | 516.929 | 585.938 | 611.948 | 666.934 |
| Otras Financieras | 19.488 | 22.111 | 25.174 | 29.320 | 31.027 |
| Cuentas de Seguros | 27.117 | 25.622 | 26.858 | 30.114 | 37.596 |
| Deudores Prima | 20.798 | 20.041 | 21.832 | 25.051 | 29.557 |
| Deudores Reaseguro | 2.375 | 1.337 | 1.090 | 1.029 | 3.541 |
| Deudores Coaseguro | 164 | 486 | 101 | 109 | 219 |
| Participación Reaseguro en Reservas | 3.780 | 3.759 | 3.835 | 3.925 | 4.279 |
| Activo Fijo | 14.370 | 14.435 | 14.309 | 14.536 | 14.482 |
| Otros Activos | 113.826 | 131.803 | 124.997 | 135.901 | 115.013 |
| Total Activos | 3.410.543 | 3.988.455 | 4.603.193 | 5.039.277 | 5.448.388 |
| Reservas Técnicas | 3.048.877 | 3.570.821 | 4.049.050 | 4.540.788 | 4.896.831 |
| Riesgo en Curso | 29.982 | 33.340 | 37.012 | 40.520 | 44.905 |
| Matemáticas | 76.273 | 84.791 | 93.700 | 98.873 | 103.229 |
| Matemáticas Seguro Invalidez y Supervivencia | 14.576 | 7.543 | 1.894 | 217 | 156 |
| Rentas Vitalicias | 2.646.273 | 3.106.312 | 3.521.043 | 3.939.555 | 4.235.700 |
| Rentas Privada | 36.973 | 42.162 | 43.626 | 43.958 | 44.642 |
| Reserva de Siniestros | 36.655 | 41.206 | 45.257 | 57.867 | 57.060 |
| Reservas Cuenta Única de Inversión | 207.246 | 253.090 | 304.693 | 357.913 | 407.355 |
| Otras Reservas | 898 | 2.376 | 1.825 | 1.884 | 3.784 |
| Pasivo Financiero | 54.633 | 94.453 | 159.554 | 88.974 | 72.752 |
| Cuentas de Seguros | 8.052 | 6.997 | 5.753 | 8.285 | 13.738 |
| Deudas por Reaseguro | 3.331 | 1.907 | 2.611 | 1.910 | 5.441 |
| Prima por Pagar Coaseguro | 225 | 682 | 427 | 281 | 575 |
| Otros | 4.495 | 4.408 | 2.715 | 6.094 | 7.721 |
| Otros Pasivos | 42.416 | 39.876 | 52.012 | 44.566 | 64.340 |
| Total Pasivos | 3.153.977 | 3.712.148 | 4.266.368 | 4.682.614 | 5.047.660 |
| Capital Pagado | 246.506 | 246.506 | 246.506 | 246.506 | 246.506 |
| Reservas | (77.530) | (83.871) | (88.522) | (100.994) | (111.409) |
| Utilidad (Pérdida) Retenida | 87.590 | 113.672 | 178.841 | 211.151 | 265.631 |
| Otros Ajustes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Patrimonio | 256.566 | 276.307 | 336.825 | 356.663 | 400.728 |

Estado de Resultados

| (CLP millones) | Dic 2013 | Dic 2014 | Dic 2015 | Dic 2016 | Sep 2017 |
|--------------------------------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Prima Retenida | 559.611 | 613.732 | 664.279 | 722.837 | 583.925 |
| Prima Directa y Aceptada | 563.418 | 617.406 | 669.851 | 728.640 | 589.595 |
| Prima Cedida | 3.806 | 3.675 | 5.572 | 5.803 | 5.670 |
| Variación Reservas | 27.086 | 41.492 | 48.242 | 50.198 | 53.820 |
| Costo de Siniestro y Costo de Rentas | 538.328 | 626.715 | 634.650 | 712.107 | 568.810 |
| Directo y Aceptado | 540.113 | 629.291 | 638.467 | 716.310 | 572.777 |
| Cedido | 1.785 | 2.576 | 3.817 | 4.203 | 3.967 |
| Resultado Intermediación | 45.508 | 41.039 | 44.096 | 40.785 | 32.490 |
| Costo de Suscripción | 45.906 | 41.886 | 44.652 | 41.637 | 33.458 |
| Ingresos por Reaseguro | 398 | 846 | 556 | 851 | 968 |
| Otros Gastos | 2.876 | 10.768 | 2.967 | 8.712 | 7.909 |
| Margen de Contribución | (54.187) | (106.282) | (65.675) | (88.966) | (79.103) |
| Costo de Administración | 68.415 | 64.925 | 68.432 | 75.703 | 59.972 |
| Resultado inversiones | 143.831 | 170.298 | 191.580 | 221.614 | 205.035 |
| Resultado Técnico de Seguros | 21.229 | (909) | 57.473 | 56.945 | 65.960 |
| Otros Ingresos y Gastos | 686 | 238 | 1.929 | 823 | 363 |
| Neto unidades Reajustables | 8.928 | 16.771 | 16.323 | 6.291 | 1.778 |
| Resultado antes de Impuesto | 30.843 | 16.099 | 75.725 | 64.059 | 68.102 |
| Impuestos | 1.609 | (1.944) | 10.556 | 12.949 | 13.622 |
| Resultado Neto | 29.234 | 18.043 | 65.169 | 51.110 | 54.480 |

Fuente: SVS.

Apéndice B: Consideraciones Adicionales para la Clasificación

Enfoque de Grupo de Clasificación de Fortaleza Financiera de Seguros

Los criterios de clasificación de grupo se aplican únicamente a compañías que operan como parte de un conjunto de aseguradoras familiares entre sí. Fitch elige uno de los tres enfoques diferentes para determinar la clasificación de Fortaleza Financiera de Seguros (FFS) o la clasificación internacional de riesgo de emisor (IDR, por sus siglas en inglés) de una compañía aseguradora que sea miembro de un grupo.

Enfoque Individual o *Stand Alone*: La aseguradora filial es clasificada teniendo en cuenta únicamente su propio perfil financiero, sin ningún efecto sobre su clasificación proveniente de su afiliación al grupo asegurador.

Atribución Parcial: La aseguradora filial es clasificada reflejando parte de las fortalezas o debilidades de otros miembros del grupo. En este caso, la clasificación de FFS o IDR se encuentra entre la del grupo y la individual.

Enfoque de Grupo: Las clasificaciones FFS o IDR de cualquier miembro del grupo son igualadas a la clasificación del grupo.

MetLife Vida es clasificada considerando un enfoque de atribución parcial, el cual incorpora a la filial aseguradora como importante para el grupo MetLife, considerándola como parte de la estrategia de crecimiento local, así como también incorporando la experiencia en la industria aseguradora del grupo a nivel internacional.

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 esta 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 capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta 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 esta 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 cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta 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 el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

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

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

Con todo, las entidades clasificadoras podrán 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 LÍDER 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 © 2018 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 afirmo 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".