

# Seguros de Vida Sura S.A.

## Resumen Ejecutivo

### Clasificaciones

Nacional  
Obligaciones AA(cl)

### Perspectiva

Estable

### Resumen Financiero

Seguros de Vida Sura S.A.

| (CLP millones)           | 31 dic<br>2016 | 31 dic<br>2017 |
|--------------------------|----------------|----------------|
| Activos <sup>a</sup>     | 1.766.196      | 2.031.966      |
| Inv. Financieras         | 1.657.639      | 1.841.769      |
| Reservas Técnicas        | 1.640.321      | 1.878.196      |
| Re. Rentas Vitalicias    | 835.293        | 1.003.921      |
| Prima Suscrita           | 475.774        | 393.429        |
| ROAA (%) <sup>a, b</sup> | 0,7            | 0,6            |
| ROAE (%)                 | 0,9            | 3,1            |

<sup>a</sup> Activos no consideran la participación del reaseguro en reservas técnicas. <sup>b</sup> Considera resultado antes de impuesto.  
Fuente: Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

### Informe Relacionado

[Perspectiva 2018: Sector Asegurador Chileno \(Diciembre 05, 2017\).](#)

### Analistas

Carolina Ocaranza  
+56 2 2499 3327  
[carolina.ocaranza@fitchratings.com](mailto:carolina.ocaranza@fitchratings.com)

Carolina Álvarez  
+56 2 2499 3321  
[carolina.alvarez@fitchratings.com](mailto:carolina.alvarez@fitchratings.com)

### Factores Clave de la Clasificación

**Posicionamiento Fuerte en la Industria:** Seguros de Vida Sura S.A. (SURA) se mantiene como actor relevante en la industria aseguradora (participación de mercado agregada: 6,8%; administra activos administrados: CLP2.034.640 millones); es la sexta aseguradora de mayor primaje total. Ocupa el segundo lugar en el segmento de seguros con componente de ahorro y sexto en rentas vitalicias (17,9% y 6,8% de la prima suscrita, respectivamente). La compañía está en proceso de venta del negocio de rentas vitalicias a BICECORP S.A y Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A, que se concretaría previa aprobación de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y de la Fiscalía Nacional Económica (FNE).

**Disminución en Negocio Previsional Favorece Desempeño Operativo:** Al cierre de 2017, el índice operacional de SURA era de 91,3%, una mejora con respecto al registrado en 2016 de 96,0%, favorecido por la menor venta de rentas vitalicias. Las líneas de seguro con ahorro registraron un rescate mayor, aumentando el costo de siniestro y reduciendo el valor de fondo. Sin embargo, este último fue compensado por un mayor resultado de las inversiones. El índice operacional se muestra alineado con el promedio de su grupo par (90,0%), pero por encima de la industria (87%), producto de la diversificación menor de sus negocios.

**Aporte de Capital Mitiga Mayor Endeudamiento:** SURA ha recibido continuos aportes de capital para solventar el crecimiento en primaje de sus principales líneas de negocio. El último aporte fue realizado en el primer trimestre de 2017 por CLP20.000 millones. Esto, unido al volumen menor de rentas vitalicias y seguros con ahorro, favoreció la caída del indicador de endeudamiento medido como pasivo exigible a patrimonio. El indicador cerró el año 2017 en 14,6 veces (x), frente a lo registrado en diciembre 2016 (15,6x); sin embargo, se mantuvo sobre su grupo par (11,8x) y la industria previsional (11,3x).

**Calce Adecuado y Riesgo de Reinversión Bajo:** El portafolio de inversiones mantiene su perfil conservador en términos de composición de activos (concentración en renta fija) y riesgo de crédito (riesgo promedio en torno a la categoría AA(cl)). La compañía no mantiene exposición a instrumentos riesgosos, lo que resguarda la estabilidad patrimonial. El calce de activos y pasivos sigue adecuado, con un test de suficiencia de activos (TSA) de 0,7%, uno de los más bajos de la industria.

### Sensibilidad de la Clasificación

**Perspectiva Estable:** Un alza en la clasificación por parte de Fitch Ratings está limitada por la concentración de negocios fuerte que enfrentaría la compañía en el corto plazo. De mantener una diversificación adecuada dentro del negocio asegurador, la clasificación podría verse incrementada ante un fortalecimiento de sus indicadores operativos y de rentabilidad sólidos y sostenidos, que lo ubiquen consistentemente por encima de sus comparables. Por el contrario, la clasificación podría estar presionada frente a incrementos en los niveles de endeudamiento o cambios en la política de inversiones que pudiesen afectar el riesgo de reinversión.

## Seguros de Vida Sura S.A.

## Informe de Clasificación

## Clasificaciones

Nacional  
Obligaciones AA(cl)

## Perspectiva

Estable

## Resumen Financiero

## Seguros de Vida Sura S.A.

| (CLP millones)           | 31 dic<br>2016 | 31 dic<br>2017 |
|--------------------------|----------------|----------------|
| Activos <sup>a</sup>     | 1.766.196      | 2.031.966      |
| Inv. Financieras         | 1.657.639      | 1.841.769      |
| Reservas Técnicas        | 1.640.321      | 1.878.196      |
| Re. Rentas Vitalicias    | 835.293        | 1.003.921      |
| Prima Suscrita           | 475.774        | 393.429        |
| ROAA (%) <sup>a, b</sup> | 0,7            | 0,6            |
| ROAE (%)                 | 0,9            | 3,1            |

<sup>a</sup> Activos no consideran la participación del reaseguro en reservas técnicas. <sup>b</sup> Considera resultado antes de impuesto.  
Fuente: Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

## Informe Relacionado

Perspectiva 2018: Sector Asegurador Chileno (Diciembre 05, 2017).

## Analistas

Carolina Ocaranza  
+56 2 2499 3327  
[carolina.ocaranza@fitchratings.com](mailto:carolina.ocaranza@fitchratings.com)

Carolina Álvarez  
+56 2 2499 3321  
[carolina.alvarez@fitchratings.com](mailto:carolina.alvarez@fitchratings.com)

## Factores Clave de la Clasificación

**Posicionamiento Fuerte en la Industria:** Seguros de Vida Sura S.A. (SURA) se mantiene como actor relevante en la industria aseguradora (participación de mercado agregada: 6,8%; administra activos administrados: CLP2.034.640 millones); es la sexta aseguradora de mayor primaje total. Ocupa el segundo lugar en el segmento de seguros con componente de ahorro y sexto en rentas vitalicias (17,9% y 6,8% de la prima suscrita, respectivamente). La compañía está en proceso de venta del negocio de rentas vitalicias a BICECORP S.A y Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A, que se concretaría previa aprobación de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y de la Fiscalía Nacional Económica (FNE).

**Disminución en Negocio Previsional Favorece Desempeño Operativo:** Al cierre de 2017, el índice operacional de SURA era de 91,3%, una mejora con respecto al registrado en 2016 de 96,0%, favorecido por la menor venta de rentas vitalicias. Las líneas de seguro con ahorro registraron un rescate mayor, aumentando el costo de siniestro y reduciendo el valor de fondo. Sin embargo, este último fue compensado por un mayor resultado de las inversiones. El índice operacional se muestra alineado con el promedio de su grupo par (90,0%), pero por encima de la industria (87%), producto de la diversificación menor de sus negocios.

**Aporte de Capital Mitiga Mayor Endeudamiento:** SURA ha recibido continuos aportes de capital para solventar el crecimiento en primaje de sus principales líneas de negocio. El último aporte fue realizado en el primer trimestre de 2017 por CLP20.000 millones. Esto, unido al volumen menor de rentas vitalicias y seguros con ahorro, favoreció la caída del indicador de endeudamiento medido como pasivo exigible a patrimonio. El indicador cerró el año 2017 en 14,6 veces (x), frente a lo registrado en diciembre 2016 (15,6x); sin embargo, se mantuvo sobre su grupo par (11,8x) y la industria previsional (11,3x).

**Calce Adecuado y Riesgo de Reinversión Bajo:** El portafolio de inversiones mantiene su perfil conservador en términos de composición de activos (concentración en renta fija) y riesgo de crédito (riesgo promedio en torno a la categoría AA(cl)). La compañía no mantiene exposición a instrumentos riesgosos, lo que resguarda la estabilidad patrimonial. El calce de activos y pasivos sigue adecuado, con un test de suficiencia de activos (TSA) de 0,7%, uno de los más bajos de la industria.

## Sensibilidad de la Clasificación

**Perspectiva Estable:** Un alza en la clasificación por parte de Fitch Ratings está limitada por la concentración de negocios fuerte que enfrentaría la compañía en el corto plazo. De mantener una diversificación adecuada dentro del negocio asegurador, la clasificación podría verse incrementada ante un fortalecimiento de sus indicadores operativos y de rentabilidad sólidos y sostenidos, que lo ubiquen consistentemente por encima de sus comparables. Por el contrario, la clasificación podría estar presionada frente a incrementos en los niveles de endeudamiento o cambios en la política de inversiones que pudiesen afectar el riesgo de reinversión.

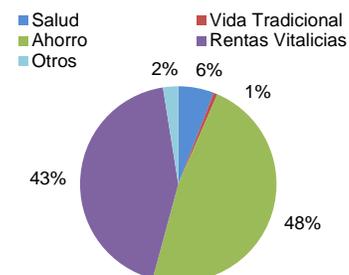
## Gobierno Corporativo

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

El sistema de gobierno corporativo y control interno se ajusta a los requerimientos de la normativa local, contando al cierre de 2017 con comités de riesgo y de inversiones.

## Mezcla de Prima Suscrita Sura

Diciembre 2017



Fuente: Comisión para el Mercado Financiero (CMF), elaborado por Fitch.

## Perfil del Negocio

### Actor Relevante en la Administración de Activos

- Vida con Ahorro y Rentas Vitalicias Concentran Prima Suscrita Total
- Anuncio de Venta de Cartera de Rentas Vitalicias
- Actor Relevante en Línea Principal de Negocio

### Vida con Ahorro y Rentas Vitalicias Concentran Prima Suscrita Total

SURA mantiene una concentración de prima en negocios asociados a la administración de activo. A diciembre de 2017, concentraba 91,0% de la prima total en seguros con componente de ahorro (47,7%) y rentas vitalicias (43,3%), que han impulsado el crecimiento en los últimos años.

Además, la compañía cuenta con productos asociados a la salud (5,9%), vida tradicional (0,6%), desgravamen (0,6%) y accidentes personales (0,4%), que complementan su actividad central.

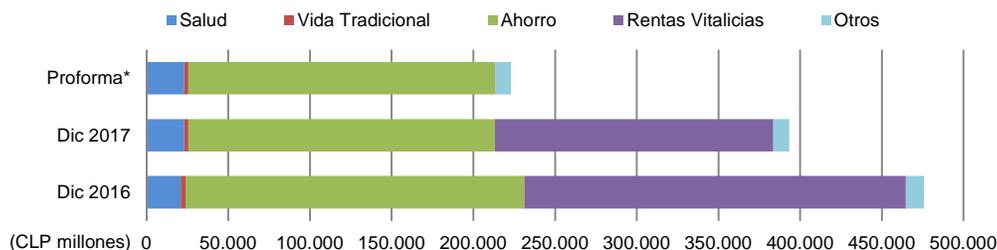
### Anuncio de Venta de Cartera de Rentas Vitalicias

El 7 de marzo de 2018, SURA anunció la intención de venta de su negocio de rentas vitalicias a BICECORP S.A y Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A., la que se concretaría previa aprobación de la CMF y por la FNE.

De aprobarse la venta del negocio previsional, SURA vería concentrado su primaje en seguro con componente de ahorro, los cuales deberían mantenerse en torno a 84% del primaje suscrito. Asimismo, la compañía continuaría en menor medida con el resto de los negocios en los que participa.

Si bien la agencia evalúa la concentración de negocios como un aspecto limitante en la clasificación crediticia de las compañías aseguradoras, incorpora la naturaleza de los negocios involucrados. En este escenario, Fitch considera las líneas de negocios con componente de ahorro como un negocio de riesgo acotado, si se tienen en cuenta que movimientos de activos y pasivos se compensan limitando la exposición de la aseguradora. De igual forma, la agencia monitoreará el proceso de venta de cartera y los efectos de ello en el desarrollo de las operaciones de SURA y en los movimientos en activos y pasivos que puedan generarse en la división de negocios.

### Mezcla de Prima Suscrita Sura



\* No considera rentas vitalicias.  
Fuente: CMF, elaborado por Fitch.

## Metodología Relacionada

Metodología para la Clasificación de Riesgo de las Obligaciones de Compañías de Seguros.

### Actor Relevante en Línea Principal de Negocio

A diciembre de 2017, la compañía registró una prima suscrita total de CLP393.429 millones, presentando una disminución de 17,3% respecto al cierre de 2016. Esta reducción afectó todas sus líneas de negocios (excepto salud, con crecimiento de 11,2%) y se explica principalmente por el segmento de rentas vitalicias, que registró una caída de 27,0%, superior a la reducción promedio del segmento a nivel de industria (11,4% al cierre de 2017).

Pese a la menor suscripción, la compañía se mantuvo como un actor relevante dentro de la industria, con una participación de mercado agregada de 6,8%, lo que la posicionó como la sexta aseguradora en términos de primaje suscrito y como la segunda en su principal línea de negocios (productos con ahorro) con 17,9% del mercado. Su participación en el segmento previsional se mantiene alta, administrando 6,8% del negocio de rentas vitalicias.

### Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2017 fueron auditados por Ernst & Young. No presentaron observaciones y están disponibles en la CMF.

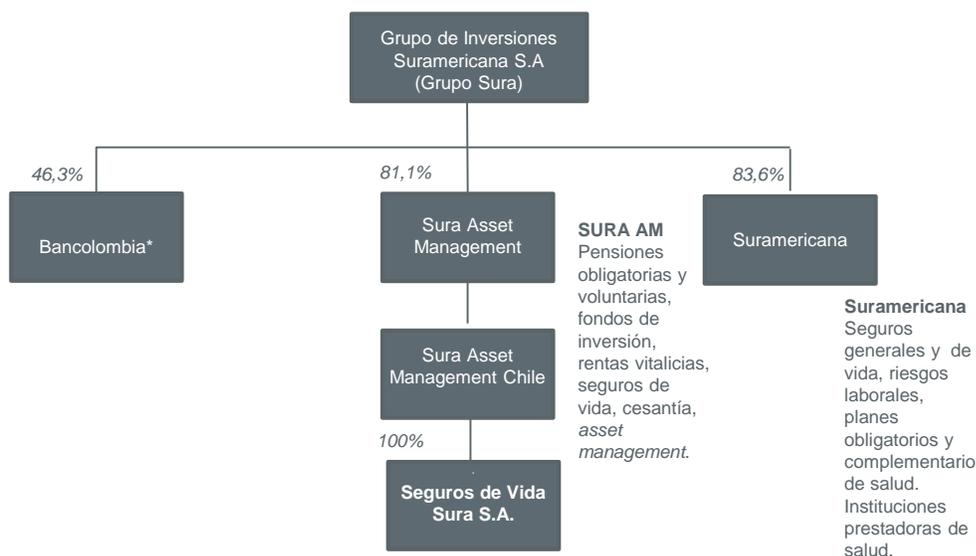
### Estructura de Propiedad es Neutral para la Clasificación

SURA es 100% propiedad de Sura Asset Management (Sura AM), clasificada en escala internacional por Fitch en BBB+, con Perspectiva Estable, la que a su vez forma parte de Grupo de Inversiones Suramericana (Grupo SURA), holding financiero colombiano con presencia en 11 países y en diversas industrias. Las filiales que hacen parte del portafolio de Grupo SURA son: Suramericana, especializada en seguros y gestión de tendencias y riesgo; y SURA Asset Management, experta en la industria de pensiones, ahorro, inversión, y *asset management* en Latinoamérica. Asimismo, es el mayor accionista, no controlante, del Grupo Bancolombia, líder del sector en Colombia y Centroamérica.

De forma complementaria, Grupo SURA mantiene inversiones industriales, con participaciones en Grupo Nutresa (alimentos procesados) y Grupo Argos (cementos, energía y concesiones). A diciembre de 2017, el grupo mantenía activos por USD23.249 millones y patrimonio por USD7.986 millones, y registró ingresos por USD6.933 millones y una utilidad neta de USD426 millones.

En Chile, el grupo participa en la industria de seguros (Seguros Generales Suramericana, Seguros de Vida SURA S.A. y Seguros de Vida Suramericana), de pensiones (Administradora de Fondos de Pensiones Capital S.A. y Administradora General de Fondos Sura), y financiera (Corredores de Bolsa Sura), con gran presencia de marca y participación alta en cada uno de los mercados donde opera. Las operaciones en Chile a diciembre 2017 de Grupo Sura representaron 20,8% en los ingresos consolidados y 21,2% de la utilidad neta.

### Estructura de Propiedad Simplificada

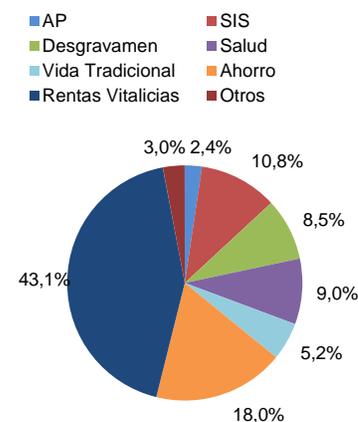


\* Mayor accionista, no controlante.

Fuente: Memoria Anual Grupo SURA y elaboración de Fitch.

## Composición del Primaje Suscrito

Prima suscrita a diciembre 2017: CLP5,8 billones



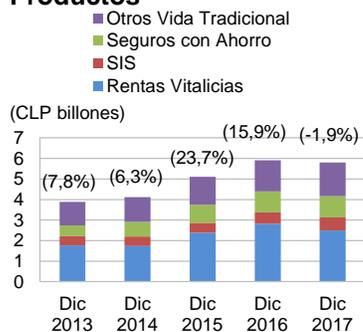
AP: Accidentes Personales. SIS: Seguros de Invalidez y Supervivencia.  
Fuente: CMF y Fitch.

## Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

La industria de seguros de vida de Chile mostró una caída en primaje de 1,9% anual al cierre de 2017. Producto de su peso sobre el total suscrito de la industria, la actividad menor del negocio de rentas vitalicias tuvo un efecto relevante en el resultado final. Las tasas de interés menores prevaletentes durante 2017 y una base comparativa (2016) de crecimientos elevados (18,1% al cierre de 2016) permitieron un retroceso en prima suscrita de 11,4%, con un leve repunte hacia el cierre del período. Los seguros de invalidez y supervivencia (SIS) experimentaron un crecimiento alto respecto a 2016 (11,7%), destacando como la línea con mayor incremento ponderado durante 2017. Por el contrario, los seguros con componente de ahorro, si bien registraron un crecimiento de 3,1% al cierre de 2017, revelaron una disminución importante en su velocidad de crecimiento durante el último trimestre.

Los ingresos netos de la industria se mantuvieron favorables, con un resultado de CLP585.734 millones a diciembre de 2017, 39,0% superior al cierre anterior. Al igual que en períodos previos, y producto de la relevancia del negocio de administración de activos en el total, el ingreso financiero permaneció como el eje principal de generación de resultados, frente a un margen operativo negativo. Al cierre de 2017, el índice operacional de la industria fue de 83,7%, levemente favorable frente al promedio de los últimos 5 años y al cierre de 2016 (85,4% y 84,6%, respectivamente).

## Evolución de la Mezcla de Productos



SIS: Seguro de Invalidez y Supervivencia.  
Fuente: CMF y Fitch.

La rentabilidad es dispar entre las aseguradoras de vida locales. Pese a lo anterior, el comportamiento promedio se mantiene favorable con 75% de las compañías con resultados positivos al cierre del período. Si bien, no existe un patrón respecto al tipo de compañías que lideran los resultados (tradicionales o previsionales), en promedio, las compañías con negocios relacionados con la administración de activos continúan con una rentabilidad promedio superior, con un ROAE de 14,2% en el segmento previsional y de 7,2% en el segmento tradicional, excluyendo compañías emergentes (*start-up*).

Los niveles de endeudamiento a nivel de industria han mostrado un crecimiento moderado pero continuo. A diciembre de 2017, el indicador de endeudamiento fue de 8,8 veces (x). El apalancamiento operacional mayor, que excluye pasivos asociados a productos con ahorro, ha estado impulsado principalmente por el segmento de compañías ligadas al segmento previsional. Estas últimas registraron un indicador de 10,1x en el mismo período. Fitch se mantiene atento a la evolución del endeudamiento, considerando que también ha observado un alza en el riesgo promedio de las inversiones aunque, para las compañías previsionales, el riesgo de reinversión (TSA) ha sido relativamente estable.

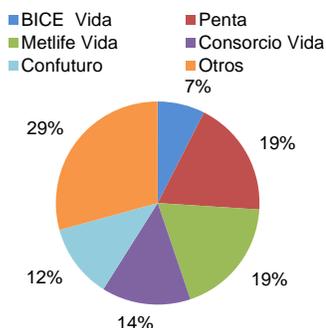
## Análisis Comparativo

| Diciembre 2017     | Clasificación | Participación de Mercado Prima Suscrita (%) | Activos <sup>a</sup> | Rentabilidad Inversiones (%) | Índice Operacional <sup>b</sup> | Índice de Gasto Neto (%) | ROAA <sup>a,c</sup> (%) | ROAE (%) | Pasivo Exigible/ Patrimonio (veces) | Endeudamiento Normativo (veces) |
|--------------------|---------------|---|----------------------|------------------------------|---------------------------------|--------------------------|-------------------------|----------|-------------------------------------|---------------------------------|
| SURA               | AA+(cl)       | 6,8   | 2.031.966            | 3,9                          | 91,3                            | 9,3                      | 0,6                     | 3,1      | 14,6                                | 9,9                             |
| Bice Vida          | AA+(cl)       | 5,6   | 3.320.342            | 6,5                          | 95,9                            | 19,8                     | 1,9                     | 15,4     | 10,4                                | 10,8                            |
| Security Previsión | AA-(cl)       | 7,7   | 2.513.617            | 5,0                          | 93,0                            | 14,0                     | 0,6                     | 8,3      | 14,8                                | 13,9                            |
| Metlife Vida       | AA+(cl)       | 13,8  | 5.638.857            | 4,7                          | 87,0                            | 17,3                     | 1,5                     | 17,1     | 12,9                                | 12,5                            |
| Consortio Vida     | AA+(cl)       | 10,4  | 5.766.947            | 7,6                          | 84,0                            | 15,7                     | 2,9                     | 26,6     | 9,1                                 | 8,52                            |

<sup>a</sup> Activos no consideran la participación de reaseguradores en reservas técnicas. <sup>b</sup> Para efectos de índice, el resultado de inversiones sólo considera resultados realizados y devengados. Incluye además resultados de negocio de cuenta única de inversión (CUI). <sup>c</sup> Considera rentabilidad antes de impuestos.  
Fuente Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y estimaciones de Fitch.

**Participación de Mercado Rentas Vitalicias**

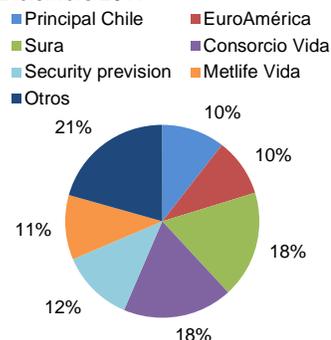
Diciembre 2017



Fuente: CMF, elaborado por Fitch.

**Participación de Mercado Cuentas Unicas de Inversión**

Diciembre 2017



Fuente: CMF y elaborado por Fitch.

**Análisis Comparativo**

El segmento de renta vitalicia mantiene un nivel alto de concentración por emisor. Las cinco primeras aseguradoras concentran 70,7% del total suscrito por el ramo a nivel de industria. Lo mismo sucede en el segmento de ahorro, donde seis compañías concentran 79,4% del total suscrito por el ramo a nivel de industria.

El grupo comparativo de SURA presenta las clasificaciones locales más altas, reflejando una industria de seguros madura y altamente regulada. La aseguradora se posiciona como una compañía mediana dentro del segmento de compañías activas en administración de activos, concentrando 6,8% de la prima directa total al cierre de 2017, con participaciones de 6,8% en rentas vitalicias y 17,9% en seguro con componente de ahorro, consideradas su líneas de negocios principales. La composición de activos al igual que su grupo par registró una concentración en activos de largo plazo, principalmente inversiones renta fija para el calce de sus flujos previsionales.

A la fecha referida, los indicadores de rentabilidad de SURA (pre-tax ROAA 0,6%; ROAE 3,1%; continúan mostrándose desfavorables frente al promedio comparable (pre-tax ROAA 1,7%; ROAE 16,8%;) e industria relevante asociada (pre-tax ROAA 1,9%; ROAE 16,9%;), afectado por tasas de crecimiento elevado en líneas intensivas en capital.

La rentabilidad sobre inversiones de la compañía fue de 3,9%. Esta es inferior a lo mostrado por su grupo comparable (6,2%), explicado por un portafolio de inversiones más conservador.

Respecto a los indicadores de endeudamiento de la aseguradora (14,6x), estos se muestran por encima de su grupo par (11,8x) y de la industria previsional (11,3x). Lo anterior se explica por la menor diversificación en líneas de negocios, concentrando en rentas vitalicias y seguros con ahorro, las que implican un nivel alto de reservas. Cabe señalar que el endeudamiento operacional (excluyendo la cuenta única de inversión, CUI), fue de 9,0x.

**Capitalización y Apalancamiento**

|  | Dic 2013 | Dic 2014 | Dic 2015 | Dic 2016 | Dic 2017 | Expectativas de Fitch   |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|---|
| Pasivo Exigible <sup>a</sup> /Patrimonio (veces) | 10,1     | 13,4     | 13,4     | 15,6     | 14,6     | Fitch espera que, en caso de concretarse la venta de la cartera de rentas vitalicias, los indicadores de endeudamiento de SURA se mantengan en niveles altos en consideración a las características del producto. |
| Prima Retenida/Patrimonio (veces)                | 4,1      | 4,5      | 4,3      | 4,5      | 3,0      |   |
| Utilidad Retenida/Patrimonio (veces)             | 7,6      | (13,9)   | (13,0)   | (10,8)   | (6,0)    |   |
| Patrimonio/ Activos <sup>b</sup> (%)             | 8,8      | 6,9      | 6,9      | 6,0      | 6,4      |   |
| Endeudamiento Normativo                          | 6,1      | 8,4      | 8,8      | 10,4     | 9,9      |   |

<sup>a</sup> Pasivos incorpora descuento por la participación del reaseguro en reservas técnicas. <sup>b</sup> Activos no consideran la participación de reaseguradores en reservas técnicas.

Fuente: CMF y estimaciones de Fitch.

**Nivel Alto de Endeudamiento**

- Aporte de Capital Mitiga Mayor Endeudamiento
- Holgura Patrimonial Adecuada

**Aporte de Capital Mitiga Mayor Endeudamiento**

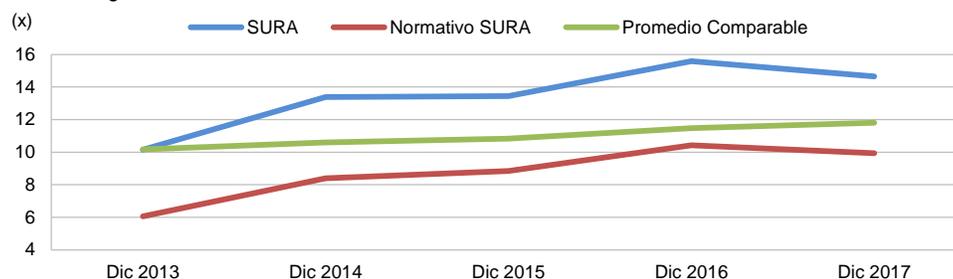
SURA ha recibido aportes de capital continuos para solventar el crecimiento en primaje de sus líneas principales de negocio. El último aporte fue realizado en el primer trimestre de 2017 por CLP20.000 millones. Esto, unido al volumen menor de rentas vitalicias y seguros con ahorro, favoreció la caída del indicador de endeudamiento, medido como pasivo exigible a patrimonio. El

indicador cerró el año 2017 en 14,6x (diciembre 2016: 15,6x); sin embargo, se mantuvo sobre su grupo par (11,8x) y la industria previsional (11,3x).

Fitch espera que, en caso de concretarse la venta de la cartera de rentas vitalicias, los indicadores de endeudamiento de SURA se mantengan en niveles altos en consideración a las características del producto. Sin embargo, la agencia considera que el riesgo asociado a esta clase de productos es acotado, tomando en cuenta que la volatilidad en pasivos se alinea a la de los activos. De esta forma, los niveles de holgura patrimonial para hacer frente a movimientos inesperados no se requiere que sean tan elevados.

**Endeudamiento**

Pasivo Exigible/Patrimonio



Fuente: CMF, elaborado por Fitch.

**Holgura Patrimonial Adecuada**

Las inyecciones de capital fresco han favorecido el crecimiento patrimonial de la aseguradora. Lo anterior se traduce en una adecuada holgura patrimonial con un indicador de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo que a diciembre de 2017 fue de 1,9x, estable en el promedio de los últimos 5 cierres anuales.

**Desempeño Operativo**

|   | Dic 2013 | Dic 2014 | Dic 2015 | Dic 2016 | Dic 2017 | Expectativas de Fitch   |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|---|
| Rentabilidad Inversiones (%)                | 6,1      | 5,8      | 4,8      | 4,7      | 3,9      | La agencia espera que en caso de concretarse la venta, la compañía logre mejoras en los indicadores de rentabilidad y eficiencia en el corto plazo. Fitch estará atento a la nueva estructura operacional y espera que mantenga indicadores alineados al promedio de industria y sus comparables. |
| Índice Operacional (%) <sup>a</sup>         | 111,9    | 113,5    | 103,4    | 96,8     | 91,3     |   |
| Costos de Administración/Prima Retenida (%) | 7,9      | 6,7      | 4,3      | 4,3      | 5,6      |   |
| ROAA <sup>b,c</sup> (%)                     | (3,0)    | (3,8)    | (2,0)    | 0,7      | 0,6      |   |
| ROEA (%)                                    | (10,3)   | (23,8)   | (3,8)    | 0,9      | 3,1      |   |

<sup>a</sup> Para efectos de índice, el resultado de inversiones sólo considera aquellos resultados realizados y devengados. Incluye además resultados de negocio de cuenta única de inversión (CUI). <sup>b</sup> Activos no consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. <sup>c</sup> Considera rentabilidad antes de impuestos.  
Fuente: CMF y estimaciones de Fitch.

**Fortalecimiento en Índice Operacional**

- Ingreso Financiero Sustentan Resultados Netos
- Índice Operacional Mejora por Disminución en Venta de Rentas Vitalicias

**Ingresos Financieros Sustentan Resultados Netos**

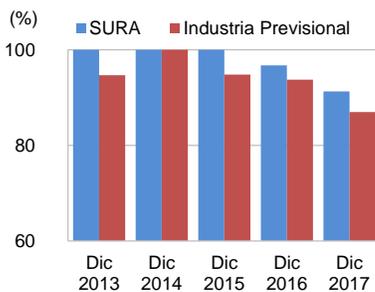
Los ingresos financieros son la fuente principal del resultado de SURA, producto de la concentración en negocios ligados a la administración de activos. A diciembre de 2017, el ingreso financiero alcanzó CLP89.654 millones, superior al registrado el cierre de 2016 (CLP63.834 millones), producto de una mayor rentabilidad en las inversiones asociadas a los seguros con ahorro (diciembre 2017: CLP43.429 millones; diciembre 2016: CLP19.297 millones).

El resultado neto alcanzó CLP3.686 millones al cierre de 2017. La rentabilidad sobre activos (pre-tax ROAA) fue estable 0,6% (2016: 0,7%), mientras que rentabilidad sobre patrimonio (ROAE)

incrementó, alcanzando 3,1%; pero aún es inferior frente al promedio de su grupo comparable (16,8%) y al promedio de las aseguradoras con participación en el segmento previsional (16,9%).

Fitch espera que la composición de su portafolio de inversiones que respalda el negocio asegurador continúe siendo conservadora coherente con la nueva mezcla de negocio, sin que pueda afectar de manera significativa el resultado neto de la compañía.

### Índice Operacional



Fuente: CMF, elaborado por Fitch.

### Índice Operacional Mejora por Disminución en Venta de Rentas Vitalicias

A diciembre de 2017, SURA registró una mejora de su índice operacional, alcanzando 91,3%, que es favorable frente al 96,8% registrado al cierre de 2016. Este es explicado por la venta menor de rentas vitalicias liberando reservas técnicas, lo que compensó los mayores rescates de APV que afectó el costo de la línea de seguros con ahorro. Este indicador se muestra alineado frente su grupo par (90,0%), pero es superior a la industria (87%); sin embargo, está dentro de los rangos esperados para el segmento en el que opera.

En caso de concretarse la venta de rentas vitalicias, Fitch estará atento a la nueva estructura operacional y espera que mantenga indicadores alineados al promedio de industria y sus comparables.

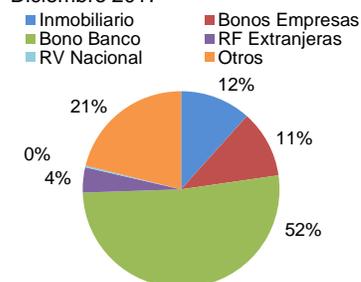
### Inversiones y Riesgo de Activos

|  | Dic 2013 | Dic 2014 | Dic 2015 | Dic 2016 | Dic 2017 | Expectativas de Fitch  |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|--|
| Inversiones Financieras/Reservas Netas (%) | 101,6    | 98,6     | 100,7    | 101,3    | 98,2     | La agencia espera que, en caso que la compañía concrete la venta de la cartera de rentas vitalicias, mantenga su perfil conservador, incrementando a instrumentos de liquidez alta, alineado con la nueva mezcla de productos. |
| Activos Riesgosos /Patrimonio (%)          | 0,0      | 0,0      | 0,0      | 0,0      | 0,0      |  |
| Inv. Inmobiliarias/Patrimonio (veces)      | 1,0      | 1,1      | 0,8      | 0,8      | 1,1      |  |
| Test de Suficiencia de Activos (%)         | (3,9)    | (0,8)    | (0,2)    | (0,1)    | 0,7      |  |

Fuente: CMF y estimaciones de Fitch.

### Portafolio Inversiones SURA

Diciembre 2017



RV: Renta Variable. RF: Renta Fija.  
Fuente: CMF, elaborado por Fitch.

### Portafolio de Inversiones de Perfil Conservador

- Concentración en Instrumentos de Renta Fija
- Exposición Baja en Inversiones Inmobiliarias
- Riesgo de Reinversión Bajo

### Concentración en Instrumentos de Renta Fija

La composición de los activos es estable y está alineada a la mezcla de negocios. Los activos se concentran en su mayoría en inversiones financieras. A diciembre de 2017, estas últimas representaron 90,5%, seguida por inversiones inmobiliarias con 7,3%.

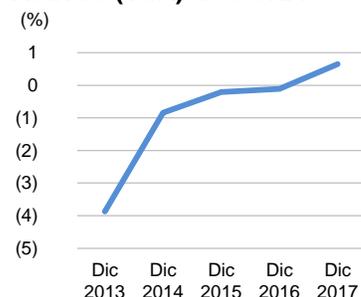
SURA mantiene un portafolio conservador de inversiones, con riesgo crediticio bajo con una concentración de 81,7% en instrumentos de renta fija (extrayendo la participación de activos que respaldan seguros con ahorro), asociadas principalmente a bonos bancarios y empresas con un riesgo crediticio bajo dentro de la categoría A (cl). La agencia valora que la compañía no mantiene activos sin grado de inversión en la cartera local ni en la cartera extranjera.

Fitch espera que, en caso que SURA concrete la venta de la cartera de rentas vitalicias, la compañía mantenga un portafolio de inversiones que respalde el negocio asegurador en términos similares a los actuales.

### Exposición Baja en Inversiones Inmobiliarias

A diciembre de 2017, 7,3% de las inversiones financieras de la compañía correspondían a inversiones inmobiliarias. Si bien esta proporción casi se duplicó respecto de 2016 (4,5%), esta fue adquirida como respaldo del negocio de rentas vitalicias. En consideración al anuncio de la posible venta de esa línea de negocio, dicha proporción debiese disminuir sustancialmente. Fitch

### Test de Suficiencia de Activos (TSA) de SURA



Fuente: CMF, elaborado por Fitch.

considera que la exposición continúa siendo acotada sin generar presión, tomando en cuenta además que su uso es arriendo, asegurando un flujo estable.

**Riesgo de Reinversión Bajo**

El perfil de inversiones conservador de SURA le ha permitido mantener una estabilidad adecuada en resultados de inversiones, así como también un calce adecuado de flujos de activos y pasivos. A diciembre de 2017, el TSA fue de 0,7%, lo que refleja un riesgo bajo de reinversión de activos. Si bien la tendencia en el riesgo de reinversión ha sido creciente, este se encuentra muy por debajo al promedio de sus comparables (1,3%) y con la industria (1.2%), lo que refleja el calce adecuado de flujos de pasivos y de activos.

**Adecuación de Reservas**

|  | Dic 2013 | Dic 2014 | Dic 2015 | Dic 2016 | Dic 2017 | Expectativas de Fitch   |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|---|
| Res. Renta Vitalicia / Reservas Técnicas (%)     | 28,8     | 40,4     | 47,7     | 50,9     | 53,5     | La agencia espera que, en caso de concretarse la venta de la cartera de rentas vitalicias, se espera que la compañía modifique su estructura de reservas. |
| Res. Valor de Fondo/ Reservas Técnicas (%)       | 50,1     | 45,2     | 41,8     | 40,5     | 39,2     |   |
| Reservas Netas/ PRND (veces)                     | 2,4      | 2,9      | 3,1      | 3,5      | 4,8      |   |
| Superávit Inversiones/Obligación de Invertir (%) | 3,4      | 2,3      | 2,8      | 2,2      | 2,2      |   |

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

**Constitución de Reservas Adecuadas**

- Reservas Alineadas a Estructura de Productos
- Holgura de Inversiones Adecuada y Estable

**Reservas Alineadas a Estructura de Productos**

Acorde a su mezcla de negocios, SURA mantiene reservas concentradas en reservas de rentas vitalicias (53,5%) y en reservas de seguros de vida con componente de ahorro (39,2%). Fitch espera que, en caso de concretarse la venta de la cartera de rentas vitalicias, la compañía modifique su estructura de reservas, las que se concentrarían principalmente en reservas asociadas a seguros con componente de ahorro.

**Holgura de Inversiones Adecuada y Estable**

SURA mantiene indicadores de cobertura de reservas estables. A diciembre de 2017, el superávit de inversiones sobre la obligación de invertir fue de 2,2%, igual a lo presentado al cierre 2016, y se acerca al promedio de sus comparables de 2,4%.

**Reaseguros**

SURA mantiene una exposición baja a riesgo de contraparte, presentando niveles altos de retención, coherente con el enfoque de negocios. A diciembre de 2017, el nivel de retención de la compañía fue de 98,5%, similar al registrado por sus comparables. Para ello, la aseguradora cuenta con un contrato cuota parte y excedentes para los negocios de vida tradicional. Además, SURA conserva un contrato no proporcional para eventos catastróficos. En conjunto la exposición máxima de patrimonio es inferior a 1%.

**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 de reservas bajo de los otros productos de seguros de vida, resultan en una base de reservas técnicas sólida.

## Apéndice A: Información Financiera Adicional

### Seguros de Vida Sura S.A.

#### Balance General

| (CLP millones)                      | Dic 2013       | Dic 2014       | Dic 2015         | Dic 2016         | Dic 2017         |
|-------------------------------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Activos Liquidables                 | 299.471        | 469.748        | 746.421          | 998.043          | 1.115.417        |
| Efectivo Equivalente                | 7.301          | 6.940          | 8.911            | 12.485           | 4.380            |
| Instrumentos Financieros            | 292.170        | 462.808        | 737.510          | 985.558          | 1.111.037        |
| Otras Inversiones                   | 304.798        | 403.926        | 524.633          | 659.597          | 726.352          |
| Avance Pólizas                      | 2.961          | 3.125          | 2.915            | 2.781            | 2.706            |
| Cuenta Única de Inversión (CUI)     | 301.837        | 400.801        | 521.718          | 656.816          | 723.646          |
| Participaciones Grupo               | 0              | 0              | 0                | 0                | 0                |
| Inversiones Inmobiliarias           | 58.033         | 70.479         | 75.610           | 76.111           | 144.730          |
| Propiedades de Inversión            | 58.033         | 70.479         | 75.610           | 76.111           | 144.730          |
| Leasing                             | 0              | 0              | 0                | 0                | 0                |
| Otras Financieras                   | 0              | 0              | 0                | 0                | 0                |
| Cuentas de Seguros                  | 23.296         | 12.121         | 9.158            | 7.957            | 6.259            |
| Deudores Prima                      | 4.908          | 1.824          | 2.359            | 2.090            | 2.076            |
| Deudores Reaseguro                  | 4.705          | 2.372          | 1.229            | 2.420            | 1.509            |
| Deudores Coaseguro                  | 0              | 0              | 0                | 0                | 0                |
| Participación Reaseguro en Reservas | 13.683         | 7.925          | 5.570            | 3.447            | 2.674            |
| Activo Fijo                         | 1.611          | 5.643          | 3.980            | 3.797            | 2.899            |
| Otros Activos                       | 11.978         | 20.656         | 22.977           | 24.138           | 38.983           |
| <b>Total Activos</b>                | <b>699.187</b> | <b>982.574</b> | <b>1.382.779</b> | <b>1.769.643</b> | <b>2.034.640</b> |
| Reservas Técnicas                   | 608.308        | 893.892        | 1.267.278        | 1.640.321        | 1.878.196        |
| Riesgo en Curso                     | 7.855          | 3.709          | 3.272            | 3.233            | 3.201            |
| Matemáticas                         | 104.193        | 107.758        | 110.935          | 112.704          | 110.664          |
| Matemáticas Seguro SIS              | 1.480          | 19             | 14               | 0                | 0                |
| Rentas Vitalicias                   | 173.615        | 361.241        | 603.998          | 835.293          | 1.003.921        |
| Rentas Privada                      | 831            | 2.784          | 2.843            | 13.044           | 14.040           |
| Reserva de Siniestros               | 12.162         | 10.126         | 11.433           | 8.156            | 7.717            |
| Reservas CUI                        | 304.947        | 404.088        | 529.807          | 664.533          | 735.484          |
| Otras Reservas                      | 3.224          | 4.167          | 4.976            | 3.359            | 3.169            |
| Pasivo Financiero                   | 13             | 1.571          | 2.469            | 1.121            | 857              |
| Cuentas de Seguros                  | 15.004         | 5.880          | 5.669            | 6.620            | 6.005            |
| Deudas por Reaseguro                | 8.560          | 2.725          | 2.109            | 3.085            | 2.004            |
| Prima por Pagar Coaseguro           | 0              | 0              | 0                | 0                | 0                |
| Otros                               | 6.443          | 3.156          | 3.560            | 3.534            | 4.001            |
| Otros Pasivos                       | 15.410         | 14.081         | 12.655           | 15.645           | 20.259           |
| <b>Total Pasivos</b>                | <b>638.734</b> | <b>915.424</b> | <b>1.288.072</b> | <b>1.663.707</b> | <b>1.905.317</b> |
| Capital Pagado                      | 57.427         | 77.427         | 107.427          | 117.427          | 137.427          |
| Reservas                            | (1.564)        | (973)          | (362)            | (31)             | (329)            |
| Utilidad (Pérdida) Retenida         | 4.590          | (9.304)        | (12.358)         | (11.461)         | (7.774)          |
| Otros Ajustes                       | 0              | 0              | 0                | 0                | 0                |
| <b>Patrimonio</b>                   | <b>60.453</b>  | <b>67.150</b>  | <b>94.707</b>    | <b>105.935</b>   | <b>129.323</b>   |

#### Estado de Resultados

| (CLP millones)                       | Dic 2013        | Dic 2014        | Dic 2015        | Dic 2016        | Dic 2017        |
|--------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Prima Retenida                       | 249.912         | 298.841         | 411.382         | 471.499         | 387.460         |
| Prima Directa y Aceptada             | 277.249         | 309.153         | 415.786         | 475.774         | 393.429         |
| Prima Cedida                         | 27.337          | 10.312          | 4.404           | 4.275           | 5.970           |
| Variación Reservas                   | 59.068          | 78.095          | 108.608         | 117.284         | 54.622          |
| Costo de Siniestro y Costo de Rentas | 207.542         | 253.731         | 322.849         | 360.564         | 365.112         |
| Directo y Aceptado                   | 219.994         | 258.221         | 327.672         | 364.699         | 370.374         |
| Cedido                               | 12.452          | 4.490           | 4.823           | 4.136           | 5.262           |
| Resultado Intermediación             | 13.524          | 14.526          | 15.231          | 15.073          | 13.757          |
| Costo de Suscripción                 | 14.928          | 15.135          | 15.699          | 15.545          | 14.253          |
| Ingresos por Reaseguro               | 1.404           | 609             | 468             | 472             | 497             |
| Otros Gastos                         | 262             | 81              | 586             | 848             | 562             |
| <b>Margen de Contribución</b>        | <b>(30.484)</b> | <b>(47.591)</b> | <b>(35.892)</b> | <b>(22.270)</b> | <b>(46.593)</b> |
| Costo de Administración              | 19.667          | 19.897          | 17.701          | 20.322          | 21.684          |
| Resultado inversiones                | 31.301          | 39.663          | 34.022          | 63.834          | 89.654          |
| Resultado Técnico de Seguros         | (18.850)        | (27.826)        | (19.571)        | 21.242          | 21.377          |
| Otros Ingresos y Gastos              | 976             | 629             | 395             | 320             | 137             |
| Neto Unidades Reajustables           | 9.623           | 6.589           | 13.551          | (21.315)        | (17.609)        |
| <b>Resultado antes de Impuesto</b>   | <b>(8.251)</b>  | <b>(20.607)</b> | <b>(5.625)</b>  | <b>247</b>      | <b>3.905</b>    |
| Impuestos                            | (1.681)         | (5.446)         | (2.571)         | (650)           | 219             |
| <b>Resultado Neto</b>                | <b>(6.570)</b>  | <b>(15.161)</b> | <b>(3.054)</b>  | <b>897</b>      | <b>3.686</b>    |

SIS: Seguros de Invalidez y Supervivencia

Fuente: CMF.

## Categorías de Clasificación de Riesgo

(Según Norma de Carácter General No. 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](http://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 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".