

## BCI Seguros de Vida S.A.

## Resumen Ejecutivo

## Clasificaciones

Escala Nacional	
Obligaciones	AA(cl)

## Perspectiva

Obligaciones	Estable
--------------	---------

## Resumen Financiero

## BCI Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	31 mar 2017	31 mar 2018
Activos <sup>a</sup>	206.139	220.920
Inversiones Financieras	168.730	181.581
Reservas Técnicas	140.468	147.777
Patrimonio	41.801	44.929
Prima Suscrita	28.816	36.443
ROAA (%) <sup>ab</sup>	8,4	5,1
ROAE (%) <sup>c</sup>	34,5	20,0

<sup>a</sup> Activos no consideran la participación del reaseguro en reservas técnicas.

<sup>b</sup> Considera resultado antes de impuesto. <sup>c</sup> Anualizado.

Fuente: Comisión para el Mercado Financiero.

## Informes Relacionados

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

[Panorama de Seguros Generales Chile \(Abril 9, 2018\).](#)

[Zenit Seguros Generales S.A. \(Junio 28, 2018\).](#)

[BCI Seguros Generales S.A. \(Agosto 31, 2017\).](#)

[Empresas Juan Yarur SPA y Filiales \(Febrero 22, 2018\).](#)

## Factores Clave de la Clasificación

**Crecimiento sobre Participación de Mercado Acotada:** BCI Seguros de Vida (BCI Vida) mantiene participación de mercado acotada en términos de primaje suscrito dentro de la industria aseguradora de vida. A marzo de 2018, esta fue de 2,4%, con un crecimiento en el primaje suscrito (base anual 26,5%), explicado por la línea desgravamen y vida tradicional, posicionándose como un actor relevante en dichas líneas de negocios.

**Diversificación de Canales de Distribución:** La compañía continúa desconcentrando la distribución de sus productos, en la que el canal bancario ha sido históricamente el principal. BCI vida muestra un incremento en el canal *retail* para su línea de desgravamen (38,4% del total de prima total). A marzo de 2018, la distribución a través del canal bancario fue de 44%, seguido de los canales tradicional y *retail* con 26% y 22%, respectivamente. El canal automotriz se mantuvo cerca 7% de la prima suscrita.

**Indicadores Operacionales Estables:** BCI Vida mostró un indicador operacional de 88,4% a marzo de 2018, beneficiado por la caída en la siniestralidad neta que alcanzó 36,2% a marzo 2018, explicada por los ajustes en las políticas de suscripción y tarificación realizados durante 2017. Lo anterior mitigó el aumento en gastos de intermediación (asociados a variaciones en la composición de canales de distribución). Fitch Ratings espera que la compañía mantenga la estabilidad en los indicadores de desempeño en la medida en que ajuste de manera eficiente la tarificación ante los cambios del mercado.

**Portafolio con Perfil Conservador:** El portafolio de inversiones de BCI Vida mantiene un perfil conservador y estable, en el cual 75,4% de las inversiones financieras corresponde a instrumentos de renta fija. La inversión en activos riesgosos fue de 1,8% sobre patrimonio, mostrando una tendencia decreciente valorada por la agencia de manera positiva.

**Endeudamiento Superior al de Pares:** El endeudamiento de BCI Vida, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, fue de 3,7 veces (x) e históricamente se ha mostrado superior al de su grupo comparable. En parte, en parte, en esto influyeron las reservas técnicas asociadas a la cartera *run-off* de rentas vitalicias y producto del reparto amplio de dividendos de la compañía a contar de 2017.

## Sensibilidad de la Clasificación

La clasificación podría incrementar frente a una disminución en los indicadores de endeudamiento; un fortalecimiento de los indicadores de rentabilidad que superen sostenidamente los de su grupo comparable y el fortalecimiento del perfil de negocio, ligado a la diversificación de canales de distribución. Al contrario, la clasificación podría deteriorarse frente a un incremento en los niveles de endeudamiento, deterioros en el desempeño operativo de la compañía o a la incorporación de inversiones consideradas de mayor riesgo para su perfil de negocios.

## 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)

## BCI Seguros de Vida S.A.

## Informe de Clasificación

## Clasificaciones

Escala Nacional  
Obligaciones AA(cl)

## Perspectiva

Obligaciones Estable

## Resumen Financiero

## BCI Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	31 mar 2017	31 mar 2018
Activos <sup>a</sup>	206.139	220.920
Inversiones Financieras	168.730	181.581
Reservas Técnicas	140.468	147.777
Patrimonio	41.801	44.929
Prima Suscrita	28.816	36.443
ROAA (%) <sup>ab</sup>	8,4	5,1
ROAE (%) <sup>c</sup>	34,5	20,0

<sup>a</sup> Activos no consideran la participación del reaseguro en reservas técnicas.

<sup>b</sup> Considera resultado antes de impuesto. <sup>c</sup> Anualizado.

Fuente: Comisión para el Mercado Financiero.

## Informes Relacionados

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

[Panorama de Seguros Generales Chile \(Abril 9, 2018\).](#)

[Zenit Seguros Generales S.A. \(Junio 28, 2018\).](#)

[BCI Seguros Generales S.A. \(Agosto 31, 2017\).](#)

[Empresas Juan Yarur SPA y Filiales \(Febrero 22, 2018\).](#)

## Factores Clave de la Clasificación

**Crecimiento sobre Participación de Mercado Acotada:** BCI Seguros de Vida (BCI Vida) mantiene participación de mercado acotada en términos de primaje suscrito dentro de la industria aseguradora de vida. A marzo de 2018, esta fue de 2,4%, con un crecimiento en el primaje suscrito (base anual 26,5%), explicado por la línea desgravamen y vida tradicional, posicionándose como un actor relevante en dichas líneas de negocios.

**Diversificación de Canales de Distribución:** La compañía continúa desconcentrando la distribución de sus productos, en la que el canal bancario ha sido históricamente el principal. BCI vida muestra un incremento en el canal *retail* para su línea de desgravamen (38,4% del total de prima total). A marzo de 2018, la distribución a través del canal bancario fue de 44%, seguido de los canales tradicional y *retail* con 26% y 22%, respectivamente. El canal automotriz se mantuvo cerca 7% de la prima suscrita.

**Indicadores Operacionales Estables:** BCI Vida mostró un indicador operacional de 88,4% a marzo de 2018, beneficiado por la caída en la siniestralidad neta que alcanzó 36,2% a marzo 2018, explicada por los ajustes en las políticas de suscripción y tarificación realizados durante 2017. Lo anterior mitigó el aumento en gastos de intermediación (asociados a variaciones en la composición de canales de distribución). Fitch Ratings espera que la compañía mantenga la estabilidad en los indicadores de desempeño en la medida en que ajuste de manera eficiente la tarificación ante los cambios del mercado.

**Portafolio con Perfil Conservador:** El portafolio de inversiones de BCI Vida mantiene un perfil conservador y estable, en el cual 75,4% de las inversiones financieras corresponde a instrumentos de renta fija. La inversión en activos riesgosos fue de 1,8% sobre patrimonio, mostrando una tendencia decreciente valorada por la agencia de manera positiva.

**Endeudamiento Superior al de Pares:** El endeudamiento de BCI Vida, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, fue de 3,7 veces (x) e históricamente se ha mostrado superior al de su grupo comparable. En parte, en parte, en esto influyeron las reservas técnicas asociadas a la cartera *run-off* de rentas vitalicias y producto del reparto amplio de dividendos de la compañía a contar de 2017.

## Sensibilidad de la Clasificación

La clasificación podría incrementar frente a una disminución en los indicadores de endeudamiento; un fortalecimiento de los indicadores de rentabilidad que superen sostenidamente los de su grupo comparable y el fortalecimiento del perfil de negocio, ligado a la diversificación de canales de distribución. Al contrario, la clasificación podría deteriorarse frente a un incremento en los niveles de endeudamiento, deterioros en el desempeño operativo de la compañía o a la incorporación de inversiones consideradas de mayor riesgo para su perfil de negocios.

## Analistas

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

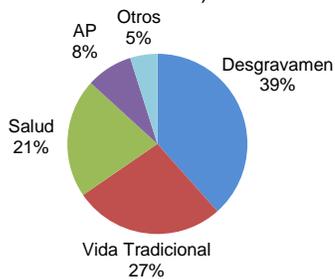
Carolina Álvarez  
+56 2 2499 3321  
[carolina.alvarez@fitchratings.com](mailto:carolina.alvarez@fitchratings.com)

## Gobierno Corporativo

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

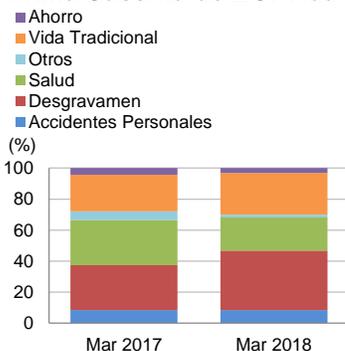
La estructura de control interno incorpora un código de gobierno corporativo aprobado por su Directorio, alineado con la normativa local e incorporan las mejores prácticas locales e internacionales. Fitch considera que la estructura de gobiernos corporativos de la compañía es adecuada para el análisis de la aseguradora.

## Composición de Prima Suscrita a Marzo de 2018 (CLP36.443 millones)



AP – accidentes personales.  
Fuente: CMF, elaborado por Fitch.

## Prima Suscrita de BCI Vida



AP – Accidentes Personales.  
Fuente: CMF, elaborado Fitch.

## Metodología Relacionada

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

## Perfil del Negocio

### Composición de Primaje Orientado a Líneas Personales

- Incremento en Prima Explicado por Línea Desgravamen y Vida Tradicional
- Diversificación de Canales de Distribución

### Incremento en Prima Explicado por Línea Desgravamen y Vida Tradicional

A marzo de 2018, BCI Vida mostró un incremento de 26,5% en su prima suscrita consolidada respecto a igual trimestre de 2017. Esto se explica por la línea de desgravamen (+67,7%) y vida tradicional (+44,8%), lo que, en conjunto, concentra 63,5% del primaje suscrito. Lo anterior mitigó la caída en el ramo salud, que experimentó una disminución de 7,6% en su prima sobre un base anual, llegando a representar 20,7% del primaje total (marzo 2017: 29,2%).

La participación de mercado agregada se mantiene acotada, con 2,4% sobre el total suscrito a marzo de 2018 en una industria con una alta concentración en productos previsionales (60,6% del primaje total concentrado en rentas vitalicias y ahorro). Sin embargo, destaca su participación en líneas principales: tercer lugar en desgravamen y segundo lugar con participaciones de 10,7% y 12,7%.

### Diversificación de Canales de Distribución

La compañía continúa desconcentrando la distribución de sus productos, en la que el canal bancario ha sido históricamente el principal. BCI vida muestra un incremento en el canal *retail* para su línea de desgravamen (ramo que representa 38,4% del total de prima total). A marzo de 2018, la distribución a través del canal bancario fue de 44%, seguido del canal tradicional y retail con un 26% y 22% respectivamente. El canal automotriz se mantuvo cerca 7% de la prima suscrita. Dicha diversificación es valorada por la agencia.

## Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2017 fueron auditados por PricewaterhouseCoopers., sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

## Estructura de Propiedad Neutral para la Clasificación

La propiedad de BCI Vida está ligada a la familia Yarur a través del holding Empresas Juan Yarur SpA (EJY), clasificada por Fitch en 'AAA(cl)' con Perspectiva Estable. El holding mantiene 60% de propiedad de la compañía y su principal activo generador de flujos es Banco de Crédito e Inversiones (BCI), clasificado por Fitch en 'AAA(cl)' con Perspectiva Estable. Formar parte de este grupo financiero significa una ventaja comparativa para BCI Vida. Si bien la propiedad tiene un rol neutral en la clasificación asignada debido a la solidez intrínseca de la compañía, Fitch incorpora en la clasificación la integración que mantiene BCI Vida con las otras compañías aseguradoras relacionadas a EYJ, con las cuales mantiene una relación sinérgica en términos de gastos y mecanismos de tarificación, así como en sus políticas de riesgo.

El restante 40% de la propiedad corresponde a Mutua, entidad líder en el mercado asegurador español. Mutua cuenta con una posición relevante en el segmento de seguro de salud, y dentro del segmento de seguros generales (especialmente vehículos) ubicándose como uno de los tres principales actores del mercado español. Mutua Madrileña cerró 2017 con una utilidad de EUR251,8 millones y un primaje de EUR5,015 millones, crecientes respecto al cierre del año anterior.

La adquisición de la propiedad de las compañías de seguros generales y de vida de BCI se enmarca en la estrategia de diversificación de Mutua. Chile es el primer mercado internacional en el que Mutua

ha ingresado, pudiendo ser una base para el inicio de una estrategia de expansión en el mercado latinoamericano. Fitch valora el ingreso de Mutua a la propiedad de BCI Vida neutral para la clasificación. Esto se debe a su posición no controladora que podría cambiar en mayo de 2020, asumiendo una posición mayoritaria.

### Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Los niveles de crecimiento de la economía chilena durante 2017 tendieron a la baja, con expectativas económicas con ajustes negativos de manera sucesiva durante el año. Fitch proyecta un crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 2,4% para el cierre de 2018, lo cual reflejaría una dinámica positiva.

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 leve en el primaje suscrito, de 0,6% agregado anual. El crecimiento menor estuvo influenciado principalmente por el decremento de 11,4% en el negocio de rentas vitalicias, lo que afectó el comportamiento agregado. Pese al crecimiento económico menor, el segmento de seguros generales fue estable, con un incremento en primaje de 2,5%, liderado por las líneas vehiculares, mientras que las líneas ligadas a la actividad económica (transporte, ingeniería y *property*) tuvieron los niveles mayores de bajas en prima.

La composición de negocios agregada de la industria aseguradora chilena fue estable, concentrada en el segmento de seguros de vida (liderado por el negocio previsional) en 69,4% a diciembre de 2017. El segmento de seguros generales (liderado por negocios de *property* y vehículos) correspondió a 30,6%.

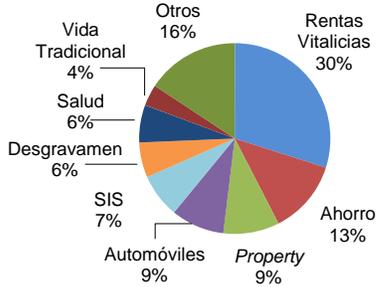
Si bien los niveles de crecimiento en la industria aseguradora fueron acotados durante 2017, el mercado chileno siguió mostrando un desarrollo mayor dentro de la región, con penetración en seguros superior al promedio (diciembre 2016: cercano a 5,0%; promedio Latinoamérica: cercano a 3,0%) y densidades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

A diciembre de 2017, el resultado neto de la industria fue de CLP620.886 millones, 26,0% superior al nivel del cierre de 2016 y favorecido por el resultado mayor del segmento de seguros de vida (39% de crecimiento), aunque los seguros generales presentaron un retroceso en resultados de 50,7%. El segmento de vida tuvo un resultado neto de CLP585.734 millones, explicado principalmente por resultados de inversiones (CLP2.211.695 millones). Esto se tradujo en un *pre-tax* ROAA antes de impuestos de 1,5% y rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROAE) de 17,0%, ambos favorables respecto a los del cierre de 2016 (1,2% y 13,2%, respectivamente). El ramo de seguros generales tuvo un resultado neto de CLP35.152 millones que se tradujo en un ROAA antes de impuestos de 1,6% y un ROAE de 4,6%.

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, las compañías de seguros generales han comenzado a mostrar una dinámica similar, con resultados de inversiones que han permitido compensar niveles de competencia altos y repercutido en márgenes operacionales muy acotados y, en muchos casos, deficitarios. En términos agregados, el resultado de inversiones se favoreció durante 2017 de los rendimientos positivos de los instrumentos de renta variable, los cuales se prevé que se moderarán durante 2018. Al cierre de 2017, la rentabilidad de inversiones alcanzó 5,9%, superior a la rentabilidad registrada en 2016 de 5,5%.

### Prima Suscrita de la Industria Aseguradora Chilena

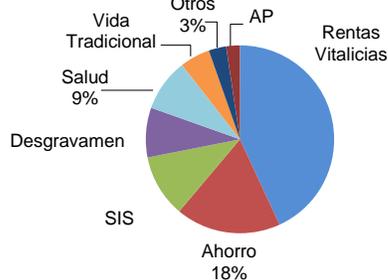
(CLP8,3 billones a diciembre de 2017)



SIS – seguros de invalidez y sobrevivencia.  
Fuente: CMF y Fitch.

### Prima Suscrita de Industria de Seguros de Vida

(CLP5,8 millones a diciembre de 2017)



AP – accidentes personales. SIS – seguro de invalidez y sobrevivencia.  
Fuente: CMF y Fitch.

## Análisis Comparativo

(CLP millones; cifras a marzo 2018)	Clasificación	Participación de Mercado (%)	Activos <sup>a</sup>	Resultado Neto	Rentabilidad Inversiones (%)	Índice Operacional <sup>b</sup> (%)	Gasto Neto (%)	ROAA <sup>a,c</sup> (%)	ROAE <sup>d</sup> (%)	Pasivo Exigible/Patrimonio (veces)
BCI Seguros de Vida S.A.	AA(c)	2,4	220.920	2.188	3,5	88,4	58,0	5,1	20,0	3,7
Itaú	NCF	0,5	79.705	15	1,7	104,2	63,7	0,4	0,2	1,4
Zurich Santander	NCF	1,8	195.316	8.379	3,3	60,3	44,5	23,6	69,7	2,5
BNP Paribas	NCF	4,0	212.911	(1.903)	5,1	73,7	62,1	(5,5)	(11,7)	2,3
Banchile	NCF	2,3	119.760	2.997	2,6	81,4	67,5	14,4	47,5	3,5

<sup>a</sup>Activos no consideran la participación de reaseguradores en reservas técnicas. <sup>b</sup>Para efectos de índice, el resultado de inversiones solo considera resultados realizados. <sup>c</sup>Considera rentabilidad antes de impuestos. <sup>d</sup>Anualizado. NCF – No clasificada por Fitch.  
Fuente: CMF y estimaciones de Fitch.

## Análisis Comparativo

BCI Vida mostró un crecimiento positivo a marzo de 2018 en su prima suscrita de 26,5% sobre base anual, superior al mostrado por la industria de vida tradicional (7,4%), lo que le permitió mantener su participación de mercado en 2,4%, considerándose de igual forma acotada.

La compañía mostró un desempeño neto positivo, cerrando el primer trimestre de 2018 con un resultado neto de CLP2.188 millones, lo que se tradujo en *pre-tax* ROAA y rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) de 5,3% y 21,0%, respectivamente, mientras que su grupo par registró rentabilidades dispares, equivalentes a 8,2% y 26,4% (industria: 8,6% y 16,9%). El índice operacional de BCI Vida de 88,4% se muestra desfavorable frente al promedio de sus pares (79,9%), por los mayores gastos de administración que no se compensaron por la disminución en siniestralidad registrada por la aseguradora (36,2%).

El indicador de endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, fue de 3,7x y se mantiene en el rango superior de su grupo par a marzo de 2018 (2,4x), influenciado por los repartos amplios de dividendos y el mantenimiento de un *run-off* de rentas vitalicias de BCI Vida, las cuales implican un nivel de reservas mayor.

## Capitalización y Apalancamiento

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Mar 2018	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible <sup>a</sup> /Patrimonio (veces)	4,2	3,4	4,1	4,0	3,7	Fitch espera que se mantengan los niveles de endeudamiento,
Prima Retenida/Patrimonio (veces)	3,1	2,3	3,0	2,8	3,1	y los repartos de dividendos conserven las holguras e
Patrimonio/Activos <sup>b</sup> (%)	18,6	21,8	18,8	19,2	20,3	indicadores de capitalización.
Patrimonio Neto/Patrimonio en Riesgo (veces)	1,3	1,4	1,3	1,2	1,5	

<sup>a</sup> Pasivo exigible 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.

## Crecimiento Orgánico Patrimonial Contiene Nivel de Endeudamiento

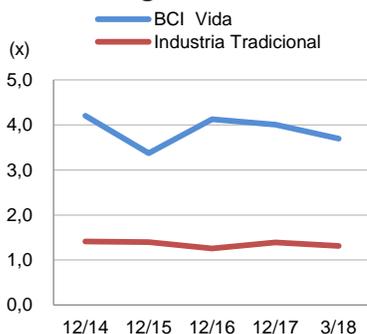
- Amplio Reparto de Dividendos
- Cartera Run Off de Renta Vitalicia Afecta Indicadores de Endeudamiento

### Amplio Reparto de Dividendos

A marzo de 2018, el patrimonio se componía en 75,6% de capital pagado y en 27,4%, de utilidades acumuladas. Posteriormente, en abril de 2018, BCI Vida repartió dividendos por CLP 10.135 millones, equivalentes a 100% de las utilidades de 2017, superior a 53,5% repartido el año anterior. La tendencia creciente en la distribución de dividendos ha tenido un impacto en el endeudamiento, pero se ha mitigado por los resultados netos positivos generados por la compañía. Pese a esto, la aseguradora mantiene una holgura patrimonial adecuada medida como patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo que, al primer trimestre de 2018, alcanzó las 1,5x.

Fitch espera que la compañía mantenga sus resultados netos positivos, para sustentar la distribución amplia de dividendos, de manera que no se afecten en forma sustancial los indicadores de capitalización y endeudamiento, al ubicarse estos dentro de los rangos considerados adecuados para la mezcla de productos mantenida.

## Pasivo Exigible a Patrimonio



Fuente: CMF, Elaborado por Fitch.

**Cartera Run-Off de Renta Vitalicia Afecta Indicadores de Endeudamiento**

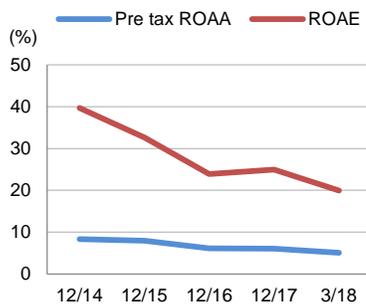
A marzo de 2018, el indicador de endeudamiento de BCI Vida medido como pasivo exigible sobre patrimonio fue de 3,7x, el cual continúa superior al de su grupo comparable (2,4x). Esto fue influido en parte por las reservas técnicas asociadas a la cartera *run-off* de rentas vitalicias que, al primer trimestre de 2018, totalizó CLP44.064 millones (29,8% del total de reservas técnicas). El análisis del indicador ajustado al negocio de vida tradicional, significaría un índice de endeudamiento de 2,5x, acercando al promedio de su grupo par (2,7x).

**Desempeño Operativo**

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Mar 2018 Expectativas de Fitch
Rentabilidad Inversiones <sup>a</sup> (%)	4,4	5,4	3,9	3,6	3,5 Fitch espera que los indicadores operativos se mantengan
Índice Operacional <sup>b</sup> (%)	85,1	85,4	90,0	88,1	88,4 favorables en el largo plazo, como respuesta a políticas de
Índice Gasto Neto (%)	51,7	50,1	45,4	50,8	58,0 suscripción y tarificación estables.
ROAA <sup>c</sup> (%)	8,3	8,0	6,1	6,1	5,1
ROEA <sup>d</sup> (%)	39,7	32,6	23,9	24,9	20,0

<sup>a</sup>Excluye inversiones asociados a seguros con ahorro. <sup>b</sup>Para efectos del índice, el resultado de inversiones sólo considera aquellos resultados realizados y devengados. <sup>c</sup>Considera rentabilidad antes de impuestos. <sup>d</sup>Anualizado. Fuente: CMF y estimaciones de Fitch.

**Indicadores de Rentabilidad (BCI Vida)**



Fuente: CMF, Elaborado por Fitch.

**Resultados Operacionales Estables y Positivos**

- Caída en Siniestralidad Favorece el Resultado Técnico
- Indicadores de Eficiencia Impactados por Gastos de intermediación
- Ingresos Financieros Complementan Resultado Operacional

**Caída en Siniestralidad Favorece el Resultado Técnico**

BCI Vida registró una utilidad a marzo de 2018 de CLP2.188 millones, traducida en un *pre-tax* ROAA de 5,1% y rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROAE) de 20,0%, desfavorables frente al promedio de sus comparables de 8,2% y 26,4%, respectivamente.

La compañía registró una caída en la siniestralidad agregada a marzo de 2018, obteniendo un índice de 36,2% (marzo 2017: 45,0%). El resultado se favoreció de la disminución de la línea de vida tradicional y de ajustes en las políticas de suscripción y tarificación durante 2017. Fitch espera que la compañía, tras las nuevas políticas de tarificación y suscripción, continúen disminuyendo la siniestralidad, acercándose al promedio de su grupo par (24,8%).

**Indicadores de Eficiencia Impactados por Gastos de Intermediación**

A marzo de 2018, el indicador de eficiencia en gastos fue de 58,0%, desfavorable frente al mostrado en el primer trimestre de 2017 (47,6%), impactado por el incremento en el costo de administración, producto de los mayores gastos asociados a los nuevos canales de distribución. A pesar del incremento en este indicador, se muestra favorable frente al promedio de sus pares (59,5%), beneficiado por las sinergias con BCI Generales.

A marzo de 2018, el indicador operacional alcanzó 88,4%, desfavorable frente al promedio comparable (79,9%), pero se espera que la compañía logre mantener los márgenes rentables a través de nuevos procesos de tarificación.

**Ingreso Financieros Complementan Resultado Operacional**

BCI Vida, a diferencia de su grupo comparable, tiene negocios asociados a la administración de activos (cartera *run off* de rentas vitalicias y seguros con componente de ahorro), lo que explica la mayor proporción de ingresos financieros sobre el resultado técnico. A marzo de 2018, el resultado de inversiones (descontando inversiones con cuenta única de inversión) alcanzó 3,7%. Este, si bien muestra una disminución respecto a marzo de 2017 (4,5%) sigue favorable frente a su grupo comparable (3,3%).

## Inversiones y Riesgo de Activos

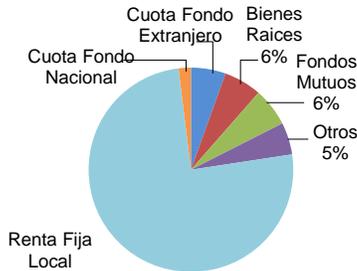
(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Mar 2018	Expectativas de Fitch
Inversiones Financieras/Patrimonio (veces)	4,4	3,9	4,4	4,3	4,0	Fitch no anticipa cambios en la estructura de activos presentada,
Activos Riesgosos <sup>a</sup> /Patrimonio (%)	23,3	13,0	4,7	4,5	3,7	considerando su estabilidad histórica y coherencia con el perfil de
Inversiones Inmobiliarias/Total Inversiones (veces)	8,5	6,2	6,4	5,8	6,0	negocio proyectado por la compañía.
Superávit de Inversiones/Obligación de Invertir (%)	6,0	8,3	6,5	7,2	6,5	

<sup>a</sup> Considera acciones e instrumentos de renta fija bajo el grado de inversión.

Fuente: CMF y estimaciones de Fitch.

### Portafolio Inversiones BCI Vida

(Marzo 2018<sup>a</sup>)



<sup>a</sup>Excluye activos asociados a seguros con ahorro.

Fuente: CMF, Elaborado Fitch.

### Portafolio de Inversiones de Perfil Conservador

- Composición de Activos Consistente con la Mezcla de Productos
- Inversiones Bajo el Grado de Inversión
- Calce Adecuado de Activos y Pasivos Previsionales

### Composición de Activos Consistente con la Mezcla de Productos

La composición de activos mantiene una estructura estable, compuesta principalmente por inversiones financieras equivalentes a 80,8% a marzo de 2018. De los activos, 9,2% corresponde a cuentas por cobrar a asegurados asociadas con planes de pago y 4,3% a inversiones inmobiliarias con un flujo estable, generado casi en su totalidad por arriendo de bienes raíces. La cartera de inversiones a marzo de 2018 estaba compuesta en 75,4% por instrumentos de renta fija, representadas por títulos de deuda corporativos (35,3%), deuda estatal (32,5%) y depósitos a plazo (20,4%), todos con un bajo riesgo crediticio.

### Inversiones Bajo el Grado de Inversión

Excluyendo del análisis las inversiones que respaldan cuentas únicas de inversión (CUI), BCI Vida mantiene una participación en instrumentos en renta variable (acciones y cuotas de fondos) que, a marzo de 2018 representó 7,4% del total de las inversiones financieras, correspondientes a cuotas de fondo de inversión y acciones que se excluyen del análisis de activos riesgosos. La inversión en instrumentos sin grado de inversión sobre patrimonio fue de 1,8%, mostrando una tendencia decreciente (marzo 2017: 2,7%).

Excluyendo del análisis las inversiones que respaldan CUI, la compañía mantiene una participación en instrumentos en renta variable (acciones y cuotas de fondos) que, a marzo de 2018, representaba 7,4% de las inversiones financieras. Dentro de dicho porcentaje, Fitch considera como activos riesgosos (por su volatilidad en resultado y activos subyacentes) 1,9%. Este porcentaje, unido a la participación de instrumentos sin grado de inversión, da como resultado una exposición a activos riesgosos de 3,7% sobre patrimonio, tendencia que ha mostrado una baja durante los últimos años.

### Calce Adecuado de Activos y Pasivos Previsionales

A marzo de 2018, el riesgo de reinversión, medido a través del test de suficiencia de activos (TSA) fue de 1,03%, dentro de los rangos históricos mostrados por la compañía y alineado al promedio de aseguradoras activas en el segmento. Esto refleja el calce adecuado e flujos de pasivos y de activos para la cartera *run-off* de rentas vitalicias. Fitch no espera variaciones sustanciales en los niveles de calce ni que se incrementan los pasivos asociados al negocio previsional.

## Adecuación de Reservas

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Mar 2018	Expectativas de Fitch
Reservas Previsionales/Reservas Técnicas (%)	36,7	35,3	32,7	30,7	29,8	No se esperan cambios significativos en la constitución de
Reservas Matemáticas /Reservas Técnicas (%)	23,3	24,8	23,6	26,4	27,7	reservas, las cuales cumplen con la normativa vigente y están
Reservas Valor de Fondo /Reservas Técnicas (%)	18,6	19,4	18,5	17,8	17,5	alineadas a la composición de productos actual.
Reservas Netas/ Prima Retenida Neta Devengada (veces)	1,2	1,2	1,2	1,2	1,0	
Superávit de Inversiones/Obligación de Invertir (%)	6,0	8,3	6,5	7,2	6,5	

Fuente: CMF y estimaciones de Fitch.

**Constitución de Reservas Delineada por Requerimientos Normativos**

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales. Estos, en general, son favorables con la región y reflejan la visión prudencial del regulador.

**Constitución de Reservas Alineada a Normativa**

- Tendencia Decreciente en Reservas Previsionales por Negocio Run Off
- Cobertura de Reservas Estable

**Tendencia Decreciente en Reservas Previsionales por Negocio Run Off**

La composición de reservas se alinea al tipo de productos ofrecidos y se enmarca dentro de los requerimientos normativos considerados por Fitch como robustos. Debido al mantenimiento del negocio en run off de rentas vitalicias, BCI Vida mantiene reservas previsionales, las que, a marzo de 2018, representaron 29,8% del total de reservas y con una tendencia decreciente en la participación acorde al estado de *run off* del negocio, tendencia que debería mantenerse.

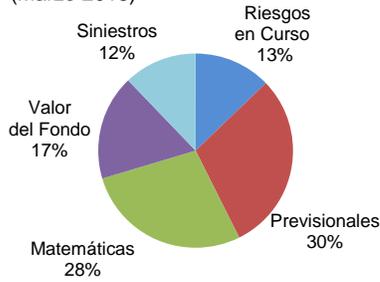
Las reservas matemáticas representaron 27,7% del total de reservas, reflejando una tendencia creciente (marzo 2018: +21,9%), producto del crecimiento en el negocio de desgravamen que experimentó la aseguradora. Las reservas de valor de fondos se mantuvieron estables, representando 17,5% del total de reservas. Finalmente, las reservas de siniestros registraron un incremento de 13,4%. La compañía no presenta reservas de insuficiencia de prima.

**Adecuación de Reservas Estable**

El indicador de reservas netas sobre primas retenidas devengadas alcanzó las 1,0x y se mantiene alineado al indicador histórico (1,2x), evidenciando una constitución de reservas adecuada y estable. Lo mismo ocurre con la holgura patrimonial, con un superávit de 6,5% sobre la obligación de invertir, pero que es desfavorable frente a 22,6%, mostrado por el promedio de sus pares.

**Composición de Reservas Técnicas**

(Marzo 2018)



Fuente: Fitch.

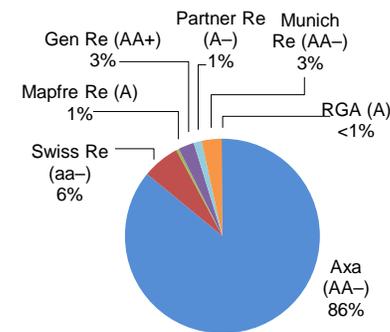
**Reaseguros**

La retención se mantiene en niveles altos y dentro de los rangos históricos de BCI Vida, acorde a su estrategia de negocio, asociada a riesgos diversificados, severidad baja y un riesgo individual acotado. A marzo de 2018, el índice de retención de prima fue de 94,5% de la prima suscrita, levemente superior a 93,9% presentado en marzo de 2017.

La aseguradora mantiene contratos de reaseguro de excedentes, con prioridades de retención acotadas y cuyas contrapartes cuentan con alta calificación crediticia limitando la exposición al riesgo de contrapartes. Para las líneas de vida y accidentes personales (individuales y colectivos), la compañía tiene un seguro catastrófico que protege la retención hasta UF4.000, lo cual representó 0,2% del patrimonio, acotando de manera eficiente el riesgo al cual se expone la compañía.

**Reaseguradores**

(Marzo 2018)



Fuente: CMF, elaborado por Fitch.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

BCI Seguros de Vida S.A.

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Mar 2018
<b>Balance General</b>					
Activos Liquidables	128.009	145.392	141.747	156.266	151.382
Efectivo Equivalente	2.802	2.585	12.056	26.586	19.906
Instrumentos Financieros	125.207	142.807	129.691	129.681	131.476
Otras Inversiones	25.714	27.849	28.694	29.923	30.200
Avance Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión (CUI)	25.714	27.849	28.694	29.923	30.200
Participaciones Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	9.879	9.515	9.591	9.571	9.587
Propiedades de Inversión	9.770	9.426	9.527	9.531	9.554
Leasing	109	88	65	40	33
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	19.576	20.344	20.308	23.332	25.979
Deudores Prima	13.888	15.125	14.767	16.088	20.591
Deudores Reaseguro	2.167	1.852	1.710	3.287	1.602
Deudores Coaseguro	20	5	1	6	6
Participación Reaseguro en Reservas	3.503	3.362	3.830	3.951	3.779
Activo Fijo	2.080	137	142	136	129
Otros Activos	4.821	6.184	8.082	7.362	7.424
<b>Total Activos</b>	<b>190.080</b>	<b>209.420</b>	<b>208.564</b>	<b>226.590</b>	<b>224.699</b>
Reservas Técnicas	126.522	131.147	139.649	144.925	147.777
Riesgo en Curso	17.679	17.798	19.425	19.499	18.918
Matemáticas	29.543	32.534	32.964	38.253	41.007
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	46.376	46.300	45.671	44.520	44.064
Rentas Privada	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	9.368	9.071	15.458	16.847	17.964
Reservas CUI	23.555	25.444	25.841	25.806	25.824
Otras Reservas	0	0	290	0	0
Pasivo Financiero	449	1.537	0	17	1.113
Cuentas de Seguros	8.338	10.250	8.732	10.871	10.086
Deudas por Reaseguro	2.584	2.313	1.742	3.335	2.235
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	5.754	7.937	6.990	7.536	7.851
Otros Pasivos	20.161	21.617	21.709	27.972	20.795
<b>Total Pasivos</b>	<b>155.469</b>	<b>164.551</b>	<b>170.090</b>	<b>183.785</b>	<b>179.771</b>
Capital Pagado	7.545	7.545	33.981	33.981	33.981
Reservas	(266)	(516)	(839)	(1.311)	(1.376)
Utilidad (Pérdida) Retenida	27.333	37.840	5.333	10.135	12.324
Otros Ajustes	0	0	0	0	0
<b>Patrimonio</b>	<b>34.611</b>	<b>44.870</b>	<b>38.474</b>	<b>42.805</b>	<b>44.929</b>
<b>Estado de Resultados</b>					
Prima Retenida	106.359	105.358	113.775	119.975	34.444
Prima Directa y Aceptada	111.892	110.738	119.794	127.309	36.443
Prima Cedida	5.532	5.380	6.019	7.335	1.999
Variación Reservas	8.019	2.140	527	3.733	1.645
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	38.536	44.797	57.072	50.409	11.864
Directo y Aceptado	43.042	50.487	62.952	57.055	13.081
Cedido	4.506	5.690	5.880	6.646	1.217
Resultado Intermediación	18.834	22.546	20.515	23.458	9.749
Costo de Suscripción	19.276	23.004	21.274	24.174	9.825
Ingresos por Reaseguro	442	458	758	715	76
Otros Gastos	382	704	(163)	80	13
<b>Margen de Contribución</b>	<b>40.588</b>	<b>35.170</b>	<b>35.823</b>	<b>42.294</b>	<b>11.172</b>
Costo de Administración	35.954	29.601	31.327	37.406	10.212
Resultado inversiones	6.892	8.786	7.363	7.584	1.690
Resultado Técnico de Seguros	11.527	14.356	11.860	12.472	2.651
Otros Ingresos y Gastos	(22)	23	1	(6)	(22)
Neto Unidades Reajustables	3.062	1.544	522	544	224
<b>Resultado antes de Impuesto</b>	<b>14.566</b>	<b>15.923</b>	<b>12.382</b>	<b>13.010</b>	<b>2.852</b>
Impuestos	2.864	2.952	2.411	2.874	664
<b>Resultado Neto</b>	<b>11.702</b>	<b>12.971</b>	<b>9.971</b>	<b>10.135</b>	<b>2.188</b>

SIS – seguros de invalidez y sobrevivencia.  
Fuente: CMF.

## 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.

## 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 cuenten 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.

**DISCLAIMER PARA CALIFICACIONES**  
 Derechos de autor © 2018 por 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 positiva 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".