

MetLife Chile Seguros Generales S.A.

Resumen Ejecutivo

Clasificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros AA(cl)

Perspectiva

Fortaleza Financiera de Seguros Estable

Resumen Financiero

MetLife Chile Seguros Generales S.A.

(CLP millones)	30 sept 2017	30 sept 2018
Activos ^a	11.683	13.141
Inversiones Financieras	6.903	7.655
Reservas Técnicas	2.691	3.701
Patrimonio ^b	6.285	7.366
Resultado Neto	(181)	(154)
Siniestralidad Neta (%)	20,9	24,5
Índice Combinado (%)	102,8	98,8
ROAA ^{a,c,d} (%)	(3,3)	(3,5)
ROAE ^d (%)	(3,9)	(3,1)

^a No consideran la participación de reaseguros en reservas técnicas.

^b Incluye reserva catastrófica.

^c Considera resultado antes de impuesto.

^d Anualizado.

Fuente: Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Informes Relacionados

Perspectivas 2018: Sector Asegurador Chileno (Diciembre 5, 2017)

Panorama de Seguros Generales Chile (Agosto 15, 2018).

MetLife Chile Seguros de Vida S.A (Enero 30, 2018)

Analistas

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

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

Factores Clave de la Clasificación

Beneficio por Soporte de Grupo Controlador: La ratificación de la clasificación de MetLife Seguros Generales S.A. (MetLife Generales) se beneficia de la relación estratégica que esta mantiene con MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife Vida, clasificada por Fitch Ratings en 'AA+(cl)' con Perspectiva Estable). Fitch considera que MetLife Generales es una entidad importante al operar como complemento a la operación local de MetLife Vida. Para las compañías locales, la agencia valora la capacidad y disposición de MetLife, Inc. (clasificada en escala internacional por Fitch en 'A' con Perspectiva Estable) para otorgarles soporte. Esto se refleja en los sucesivos aportes de capital que han permitido sustentar el crecimiento de MetLife Generales.

Foco de Negocios Complementarios a Relacionada: La compañía mantiene un tamaño y posición de mercado acotado que responde a la complementariedad de los negocios de MetLife Vida. A septiembre de 2018, la prima de MetLife Generales estuvo concentrada en líneas ligadas a la protección, tales como accidentes personales, *property* y robo, las que concentran 93,6% del total de esta. La participación de mercado se mantiene baja con 0,3% del total suscrito por la industria de seguros generales.

Aportes de Capital Favorecen Holgura Patrimonial: Los indicadores de solvencia se mantienen favorables, beneficiados por las inyecciones sucesivas de capital orientadas a sustentar el crecimiento de sus operaciones y compensar pérdidas acumuladas. A septiembre de 2018, el indicador de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo alcanzó 2,9 veces (x), adecuadamente holgado para la estrategia de crecimiento de operaciones y el cumplimiento de límites regulatorios. El indicador de apalancamiento prima retenida sobre patrimonio de la compañía fue de 1,1x, lo que muestra un alza acorde con el volumen mayor de negocios, manteniéndose igualmente favorable frente al de sus comparables (2,0x).

Eficiencia en Gastos Favorable: A pesar de la pérdida neta registrada al tercer trimestre de 2018, la aseguradora fortaleció su índice combinado, el cual alcanzó 98,8%, proporción favorable en comparación con el observado en septiembre de 2017 de 102,8%. Lo anterior está beneficiado por la tendencia positiva en el indicador de gasto neto (septiembre 2018: 74,2%; septiembre 2017: 81,9%), producto de una masa de negocios mayor y una estabilidad en los costos de administración.

Portafolio de Inversiones de Liquidez Elevada: El perfil de inversiones de MetLife Generales es conservador. Su portafolio se distribuye en 59,3% en saldos en cuentas corrientes y 35,3% en instrumentos de renta fija local, principalmente bonos corporativos y bancarios, y se encuentran alineados con la estrategia del grupo.

Sensibilidad de la Clasificación

Ajustes al Alza: La clasificación de MetLife Generales podría subir ante un fortalecimiento en el perfil de negocios derivado de una diversificación mayor de su portafolio de productos o de una profundización mayor de las ya existentes dentro de los actuales canales de distribución, lo que le permitiría incrementar su volumen de primaje y estabilizar los indicadores operacionales, que debiesen mostrarse competitivos a nivel de industria.

Ajustes a la Baja: Deterioros en la holgura patrimonial, niveles de endeudamiento por sobre lo esperado para la mezcla de productos, indicadores permanentemente deficitarios o cambios en la importancia de la aseguradora para el grupo en Chile, podrían ocasionar una baja en la clasificación.

MetLife Chile Seguros Generales S.A.

Informe de Clasificación

Clasificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros AA(cl)

Perspectiva

Fortaleza Financiera de Seguros Estable

Resumen Financiero

MetLife Chile Seguros Generales S.A.

(CLP millones)	30 sept 2017	30 sept 2018
Activos ^a	11.683	13.141
Inversiones Financieras	6.903	7.655
Reservas Técnicas	2.691	3.701
Patrimonio ^b	6.285	7.366
Resultado Neto	(181)	(154)
Siniestralidad Neta (%)	20,9	24,5
Índice Combinado (%)	102,8	98,8
ROAA ^{a,c,d} (%)	(3,3)	(3,5)
ROAE ^d (%)	(3,9)	(3,1)

^a No consideran la participación de reaseguros en reservas técnicas.

^b Incluye reserva catastrófica.

^c Considera resultado antes de impuesto.

^d Anualizado.

Fuente: Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Informes Relacionados

Perspectivas 2018: Sector Asegurador Chileno (Diciembre 5, 2017)

Panorama de Seguros Generales Chile (Agosto 15, 2018).

MetLife Chile Seguros de Vida S.A (Enero 30, 2018)

Analistas

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

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

Factores Clave de la Clasificación

Beneficio por Soporte de Grupo Controlador: La ratificación de la clasificación de MetLife Seguros Generales S.A. (MetLife Generales) se beneficia de la relación estratégica que esta mantiene con MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife Vida, clasificada por Fitch Ratings en 'AA+(cl)' con Perspectiva Estable). Fitch considera que MetLife Generales es una entidad importante al operar como complemento a la operación local de MetLife Vida. Para las compañías locales, la agencia valora la capacidad y disposición de MetLife, Inc. (clasificada en escala internacional por Fitch en 'A' con Perspectiva Estable) para otorgarles soporte. Esto se refleja en los sucesivos aportes de capital que han permitido sustentar el crecimiento de MetLife Generales.

Foco de Negocios Complementarios a Relacionada: La compañía mantiene un tamaño y posición de mercado acotado que responde a la complementariedad de los negocios de MetLife Vida. A septiembre de 2018, la prima de MetLife Generales estuvo concentrada en líneas ligadas a la protección, tales como accidentes personales, *property* y robo, las que concentran 93,6% del total de esta. La participación de mercado se mantiene baja con 0,3% del total suscrito por la industria de seguros generales.

Aportes de Capital Favorecen Holgura Patrimonial: Los indicadores de solvencia se mantienen favorables, beneficiados por las inyecciones sucesivas de capital orientadas a sustentar el crecimiento de sus operaciones y compensar pérdidas acumuladas. A septiembre de 2018, el indicador de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo alcanzó 2,9 veces (x), adecuadamente holgado para la estrategia de crecimiento de operaciones y el cumplimiento de límites regulatorios. El indicador de apalancamiento prima retenida sobre patrimonio de la compañía fue de 1,1x, lo que muestra un alza acorde con el volumen mayor de negocios, manteniéndose igualmente favorable frente al de sus comparables (2,0x).

Eficiencia en Gastos Favorable: A pesar de la pérdida neta registrada al tercer trimestre de 2018, la aseguradora fortaleció su índice combinado, el cual alcanzó 98,8%, proporción favorable en comparación con el observado en septiembre de 2017 de 102,8%. Lo anterior está beneficiado por la tendencia positiva en el indicador de gasto neto (septiembre 2018: 74,2%; septiembre 2017: 81,9%), producto de una masa de negocios mayor y una estabilidad en los costos de administración.

Portafolio de Inversiones de Liquidez Elevada: El perfil de inversiones de MetLife Generales es conservador. Su portafolio se distribuye en 59,3% en saldos en cuentas corrientes y 35,3% en instrumentos de renta fija local, principalmente bonos corporativos y bancarios, y se encuentran alineados con la estrategia del grupo.

Sensibilidad de la Clasificación

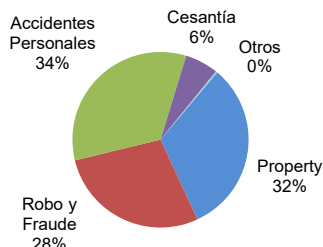
Ajustes al Alza: La clasificación de MetLife Generales podría subir ante un fortalecimiento en el perfil de negocios derivado de una diversificación mayor de su portafolio de productos o de una profundización mayor de las ya existentes dentro de los actuales canales de distribución, lo que le permitiría incrementar su volumen de primaje y estabilizar los indicadores operacionales, que debiesen mostrarse competitivos a nivel de industria.

Ajustes a la Baja: Deterioros en la holgura patrimonial, niveles de endeudamiento por sobre lo esperado para la mezcla de productos, indicadores permanentemente deficitarios o cambios en la importancia de la aseguradora para el grupo en Chile, podrían ocasionar una baja en la clasificación.

Perfil de Negocio

Prima Suscrita

CLP5.962 millones a septiembre 2018



Fuente: CMF y cálculos Fitch Ratings.

Compañía de Nicho con Crecimientos Influidos por Relacionada Local

- Incremento en Primaje, pero con Participación de Mercado Acotada
- Enfoque de Negocios Complementarios a MetLife Vida

Incremento en Primaje, pero con Participación de Mercado Acotada

MetLife Generales mantiene una participación acotada de mercado en términos de primaje suscrito. A septiembre de 2018 su participación fue de 0,3%, lo que la posiciona como una compañía pequeña dentro de la industria de seguros generales. A la misma fecha, registró 29,6% de incremento en la prima suscrita, totalizando CLP5.962 millones. Si bien Fitch espera que la prima continúe con una tendencia creciente, no incorpora la creación de productos nuevos que puedan modificar de manera sustancial la composición de prima suscrita en el corto plazo.

Enfoque de Negocios Complementarios a MetLife Vida

Producto de la complementariedad que mantiene con su relacionada MetLife Vida, el primaje de MetLife Generales se ha concentrado en accidentes personales; seguros de protección de contenido de propiedades (tanto por incendio y terremoto como por robo), y desde 2017 ha potenciado el ramo de fraude. Estas líneas representaron 33,5%, 32,0% y 28,1% del total de prima suscrita respectivamente a septiembre de 2018.

El crecimiento en primaje ha sido transversal en todas sus líneas, lo que ha beneficiado el perfil del negocio de la compañía con un efecto positivo en la diversificación de negocios. En cuanto a la distribución de productos, esta se mantiene asociada principalmente al canal bancario, representativo de 45,2% de la venta a septiembre de 2018.

Presentación de Cuentas

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

Estructura de Propiedad Beneficia Clasificación

La clasificación de MetLife Generales incorpora la visión de grupo mantenida por Fitch sobre la organización local, lo que otorga un beneficio por soporte a su clasificación individual. La agencia considera que la operación local de MetLife es importante para MetLife, Inc. y las incorpora como parte de la estrategia local del grupo.

MetLife, Inc., es propietaria de MetLife Generales a través de MetLife Chile Inversiones Ltda., que concentra 99,97% de la propiedad de la compañía, e Inversiones MetLife Holdco Dos Limitada con el restante 0,03%.

El grupo MetLife se posiciona como un actor líder a nivel global, con operaciones en más de 40 países. Destaca su participación relevante en el mercado latinoamericano en países como Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Uruguay y México. El grupo participa en el segmento de seguros tradicionales, seguros de retiro (previsionales) y de administración de activos. Las cifras consolidadas de MetLife, Inc., a diciembre de 2017, mostraron activos por USD719.892 millones y un patrimonio de USD58.870 millones.

Gobierno Corporativo

La normativa vigente de gobiernos corporativos de la Comisión para el Mercado Financiero ha permitido complementar el enfoque de la industria hacia una supervisión basada en riesgo. Según los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada; sin embargo, pueden presionarla a la baja en caso de ser deficientes.

Cumpliendo con el marco de gobierno corporativo, MetLife Generales creó los siguientes comités al momento de constituir la compañía, los cuales están destinados a mantener una gestión de riesgos adecuada.

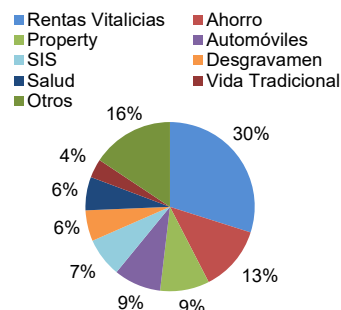
- Comité de Inversiones
- Comité Técnico
- Comité de Asuntos no Financieros

Metodología Relacionada

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

Prima Suscrita de Industria Aseguradora Chilena

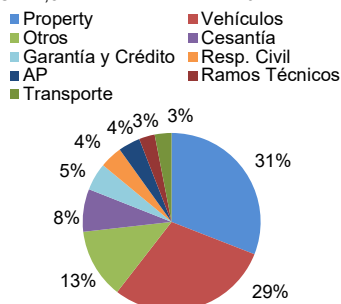
CLP8,3 billones a diciembre 2017



SIS: Seguros de invalidez y sobrevivencia.
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Prima Suscrita de Seguros Generales

CLP2,5 billones a diciembre 2017



AP: Accidentes personales.
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Los niveles de crecimiento de la economía chilena durante 2017 tendieron a la baja, con expectativas económicas que tuvieron ajustes negativos de manera sucesiva durante el año. Fitch proyecta un crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 3,9% para 2018 que 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 se influenció principalmente por la baja 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 primas.

A diciembre de 2017, la composición de negocios agregada de la industria fue estable. Se concentró en el segmento de seguros de vida en 69,4%, liderado por el negocio previsional, y en el segmento de seguros generales en 30,6%, liderado por negocios de *property* y vehículos. 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 de seguros superior al promedio (diciembre 2016: cercano a 5,0%; promedio Latinoamérica: 3,0%) y densidades promedio también mayores, aunque inferiores al promedio de países desarrollados. Por tanto, se mantiene un potencial importante de crecimiento y desarrollo de productos nuevos.

Respecto del segmento de seguros generales, la actividad económica menor de 2017 evidenció un efecto directo en el crecimiento. A diciembre de 2017, la industria cerró en CLP35.152 millones, mostrando una caída de 50,7% en utilidades respecto a 2016. Esto se tradujo al cierre de 2017 en una rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedios (*pre-tax ROAA*) de 1,6% y sobre patrimonio (ROAE) de 4,6%, inferiores frente al mismo período de 2016 (3,2% y 9,9%, respectivamente). Los resultados operacionales se mantuvieron dentro de rangos estables, con una siniestralidad de 51,0% y un índice combinado de 99,6%, sin grandes variaciones respecto a años anteriores e influidos por niveles de competitividad elevados en la industria local, producto también de la entrada de competidores al mercado.

El endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, permaneció dentro del rango histórico de 2,5x, mismo que se mantuvo acotado por la normativa local que restringe el indicador en 5x. Las inversiones de las compañías registraron liquidez alta, coherente con los requerimientos para este tipo de negocios en la industria local. Dada la concentración mayoritaria en títulos nacionales, Fitch no observa porcentajes de inversión en activos riesgosos elevados. Fitch espera que para 2018 las líneas vuelvan a registrar crecimientos, debido a las expectativas sobre la economía para dicho año, en que las líneas de *property* y vehículo (concentración mayor de primas) proyectan un crecimiento promedio en torno a 9%.

Análisis Comparativo

A septiembre de 2018, la industria de seguros generales mostró cierta recuperación, con un crecimiento anual en prima suscrita de 3,9%, lo cual refleja una mejora en las expectativas económicas. Proporcional al primaje total de la industria, y coherente con su dependencia del ciclo económico, las líneas de negocio con mayor aumento son ingeniería y vehículos, con un crecimiento respectivo de 26,0% y 13,2%. MetLife Generales mantiene una participación de mercado agregada de 0,3%, considerada acotada a pesar de las tasas altas de crecimiento mostradas, que alcanzó un incremento anual al cierre de 2017 de 66,4%, superior al discreto crecimiento de 2,5% de la industria.

La aseguradora presenta indicadores de rentabilidad negativos (ROAE -3,1%; pre-tax ROAA -3,5%), afectados por una masa de negocios que aún no alcanza su punto de equilibrio. Lo anterior, es desfavorable frente al comportamiento que registró el promedio de su grupo comparable con índices de 11,1% y 5,7% en ROAE y ROAA, las que registran una masa de negocios y madurez de sus operaciones mayores.

A septiembre de 2018, el índice combinado fue 98,8%, y si bien muestra una mejora frente a igual trimestre 2017 (102,8%), continúa desfavorable respecto de su grupo par y de la industria, los que registraron un indicador de 92,8% y 95,2%, respectivamente.

Frente a sus pares, MetLife Generales muestra una mejor posición en endeudamiento (prima retenida sobre patrimonio), a pesar de la tendencia creciente por el mayor volumen de operación que ha mostrado.

Compañías de Seguros Generales Comparables en Chile

(Cifras a septiembre de 2018)	Calificación	Participación de Mercado por Prima Suscrita (%)	Prima Suscrita (CLP millones)	Prima Retenida/ Patrimonio (x)	Holgura Patrimonial (x)	Siniestralidad Neta (%)	Índice de Gastos Netos (%)	Índice Combinado (%)	ROAA ^{a,b,c} (%)	ROAE ^c (%)
MetLife Generales	AA(cl)	0,3	5.963	2,2	2,9	24,5	74,2	98,8	(0,6)	(0,9)
Suramericana Generales	NCF	12,7	245.004	2,4	1,5	45,2	58,7	103,1	0,7	(0,8)
BNP Paribas	NCF	8,5	164.827	1,6	1,7	30,2	53,0	83,2	11,8	25,8
Chubb	NCF	6,7	128.681	2,2	1,3	19,7	71,5	91,3	4,5	8,4

^a No considera la participación del reaseguro en reservas técnicas. ^b Considera resultado antes de impuesto. ^c Anualizado. x – veces. NCF – no clasificado por Fitch Ratings.
Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

Capitalización y Apalancamiento

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Sep 2018	Expectativa de Fitch
Prima Retenida/Patrimonio ^a (x)	0,3	0,6	0,7	1,0	1,1	La agencia espera que el mayor volumen de operaciones continúe acompañado de aportes de capital hasta que la compañía alcance su punto de equilibrio y logre fortalecer su base patrimonial con el crecimiento orgánico.
Pasivo Exigible ^b /Patrimonio ^a (x)	0,3	0,5	0,8	0,7	0,7	
Patrimonio Neto/Patrimonio en Riesgo (x)	2,0	2,1	2,2	2,4	2,9	
Patrimonio/Activos ^b (x)	0,8	0,6	0,5	0,5	0,6	

^a Incluye reserva catastrófica. ^b Incorpora descuento por la participación del reaseguro en reservas técnicas. x – veces.

Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

Mayor Volúmen de Negocios Incrementa Endeudamiento

- Ingreso de Capital Fresco Favorece Holgura Patrimonial
- Niveles de Endeudamiento Comparativamente Inferiores

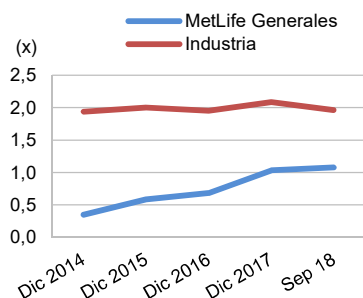
Ingreso de Capital Fresco Favorece Holgura Patrimonial

MetLife Generales ha registrado sucesivos aportes de capital con el fin de sustentar el crecimiento de sus operaciones y, a su vez, compensar las pérdidas acumuladas. A septiembre de 2018, registró un nuevo aporte de capital por CLP1.500 millones, que significó cerrar el tercer trimestre de 2018 con un patrimonio de CLP10.668 millones, lo que se traduce en favorables indicadores de solvencia.

La holgura patrimonial sobre capital mínimo requerido alcanzó 2,9x a septiembre de 2018, adecuadamente holgado para la estrategia de crecimiento de operaciones y el cumplimiento de límites regulatorios. Dicho indicador se muestra favorable frente al promedio de sus comparables (1,5x) y mejores respecto a los niveles presentados en los últimos cuatro cierres anuales (2,2x). Si

bien la compañía no contempla una inyección de capital adicional en el corto plazo, esta estaría disponible para continuar sustentando el crecimiento sin afectar su base patrimonial.

Prima Retenida/Patrimonio



Fuente: CMF y cálculos Fitch Ratings.

Niveles de Endeudamiento Comparativamente Inferiores

A septiembre de 2018, el indicador de prima retenida sobre patrimonio de la compañía fue de 1,1x, lo cual reflejó una tendencia al alza acorde con el mayor nivel de operaciones; no obstante, se mantuvo favorable frente al de sus pares comparables y de la industria, cuyo indicador promedió 2,0x en igual período para ambos.

Si bien las expectativas de crecimiento de la compañía suponen un efecto al alza del indicador de endeudamiento, Fitch espera que el mayor volumen de negocio vaya acompañado de un fortalecimiento en su base patrimonial tras la consolidación de su punto de equilibrio y continúe por debajo del de sus comparables.

Desempeño Financiero y Rentabilidad

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Sep 2018	Expectativas de Fitch
Siniestralidad Neta (%)	78,2	39,2	21,3	27,3	24,5	Fitch espera que la aseguradora logre estabilizar los índices de siniestralidad, manteniendo estable la estructura de gastos de manera de alcanzar su punto de equilibrio en el plazo proyectado.
Índice de Gastos Netos (%)	133,7	108,3	101,0	82,3	74,2	
Costos de Administración/Prima Retenida (%)	86,2	72,4	62,2	41,3	28,2	
Índice Combinado (%)	211,9	147,5	122,3	109,6	98,8	
ROEA Anualizado (%)	(25,6)	(19,5)	(8,6)	(8,2)	(3,1)	

Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

Indicadores de Desempeño con Evolución Favorable

- Retraso en Punto de Equilibrio
- Eficiencia en Gastos Beneficia Índice Combinado

Retraso en Punto de Equilibrio

Pese a las proyecciones iniciales, MetLife Generales aún no logra su punto de equilibrio, por lo que todavía no genera resultados netos positivos. A septiembre de 2018, registró una pérdida neta equivalente a CLP154 millones, con una reducción leve frente a la registrado en igual período de 2017 (CLP181 millones negativo). La compañía tenía previsto alcanzar el punto de equilibrio durante 2018, sin embargo, este plazo ha tenido retrasos y ha sido redefinido con base en las proyecciones de MetLife Vida, en el entendido que este negocio es un complemento. Los resultados se tradujeron en una rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROAE) de 3,1% negativo, proporción desfavorable frente al promedio de sus comparables (11,1%) y de la industria de seguros generales (12,4%).

Eficiencia en Gastos Beneficia Índice Combinado

MetLife Generales muestra cierta volatilidad en la siniestralidad agregada, la que está asociada a su masa de negocios aún acotada (septiembre 2018: 24,5%; septiembre 2017 20,9%). La siniestralidad mayor del período pudo ser compensada por el fortalecimiento de los indicadores de eficiencia producto de una masa de negocios mayor y una estabilidad en los costos de administración.

Dicho lo anterior, la aseguradora fortaleció su índice combinado y alcanzó 98,8% al tercer trimestre de 2018 frente a 102,8% obtenido en igual período de 2017. A pesar de la mejora en el indicador, este se encuentra por debajo de lo mostrado por el promedio de su grupo comparable (61,1%).

Fitch espera que el fortalecimiento de la masa de negocios de la compañía, junto con la estabilización de sus indicadores de siniestralidad, le permita mostrar en el mediano plazo indicadores dentro de los rangos esperados para su mezcla de productos.

Inversiones y Liquidez

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Sept 2018	Expectativas de Fitch
Inversiones Financieras/Reservas Netas (x)	4,6	2,3	2,7	2,3	2,2	La agencia espera que la compañía continúe con su política de inversiones conservadora alineada con la estrategia del grupo.
Activos Líquidos/Patrimonio ^a (x)	1,0	0,9	1,1	1,0	1,0	
Cuentas por Cobrar Asegurados/Patrimonio ^a (%)	0,6	13,9	28,5	44,9	45,9	
Resultado Inversiones (%)	2,9	2,5	1,9	0,9	0,8	

^a Incluye reserva catastrófica. x – veces.

Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

Perfil de Inversiones Conservador

- Estructura de Activos Coherente con Necesidades del Negocio
- Inversiones Financieras de Liquidez Alta

Estructura de Activos Coherente con Necesidades del Negocio

La estructura de activos es coherente con el tipo de productos ofrecidos por la compañía. A septiembre de 2018, 58,3% de estos estaba representada por inversiones financieras. Del total de activos, 25,7% corresponde a cuentas por cobrar asociadas a pólizas con plan de pago, las que registran una tendencia creciente que refleja el crecimiento en el volumen de negocio.

Inversiones Financieras de Liquidez Alta

MetLife Generales mantiene un portafolio de inversiones de liquidez alta. Del total de inversiones, 59,3% estuvo representado por saldos de cuentas corrientes y el 35,5% en instrumentos de deuda compuesta principalmente por bonos corporativos y bancarios.

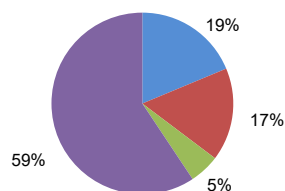
La aseguradora mantiene inversiones en fondos mutuos (5,4% del total), los que, si bien se constituyen como activos de renta variable, Fitch considera que estos se asocian con instrumentos de liquidez y riesgo bajo, en consideración a que su subyacente se relaciona con títulos de renta fija de corto plazo.

La agencia espera que la compañía mantenga el perfil actual de inversiones, alineado con la estrategia del grupo.

Portafolio de Inversiones

CLP 7.655 millones a septiembre 2018

- Bonos Bancarios
- Bonos Corporativos
- Fondos Mutuos
- Saldos en Cuenta Corriente



Fuente: CMF y cálculos Fitch Ratings.

Adecuación de Reservas

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Sep 2018	Expectativas de Fitch
Reservas Netas de Siniestros /PRND (x)	0,5	0,4	0,2	0,2	0,2	La agencia espera que el cambio de método de constitución de reservas y la liberación de estas favorezca la siniestralidad y resultados netos.
Reservas Riesgo en Curso /Reservas Técnicas (%)	18,9	23,7	32,9	32,7	44,6	
Reservas de Siniestro/Reservas Técnicas (%)	63,4	51,9	31,0	44,1	38,0	
Reservas Insuficiencia de Prima /Reservas Técnicas (%)	8,8	15,7	30,0	17,4	11,5	
Superávit Inversiones/Obligación de Invertir (%)	45,8	6,9	12,0	28,2	46,8	

PRND – Prima retenida neta devengada. x – veces.

Fuente: CMF y cálculos de Fitch Ratings.

Constitución de Reservas Delineada por Requerimientos Normativos

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

Constitución de Reservas Acorde con la Mezcla de Productos

- Constitución de Reservas Acorde con Normativa Vigente
- Cobertura de Reservas Adecuada

Constitución de Reservas Acorde con Normativa Vigente

La normativa de seguros en Chile establece exigencias claras respecto a los requisitos de reservas, los cuales son considerados por Fitch como adecuados y rigurosos en un contexto regional. En esta línea, la aseguradora cumple con los requerimientos de reservas exigidos por la normativa vigente.

La constitución de reservas de siniestros ocurridos y no reportados de MetLife Generales es realizada con el "método transitorio" donde la estimación de reserva es más conservadora. Fitch espera que el cambio de método debiese ocurrir en el corto plazo, considerando que la compañía ya se acerca al quinto año de operación. Lo anterior implicaría una liberación de reservas por aproximadamente CLP220 millones, y favorecería la siniestralidad y resultados netos.

A septiembre de 2018, 44,6% de las reservas técnicas estuvo constituido por reservas de riesgo en curso, mientras que 38,0% se explicó por reservas de siniestros. A la misma fecha, la reserva de insuficiencia de prima representó 11,5% del total de reservas, el cual, si bien se explica por los resultados operacionales deficitarios mostrados, se considera alto y por encima del promedio de sus pares (4,0% sobre el total de las reservas).

Cobertura de Reservas Adecuada

La estructura de activos e inversiones mantiene una cobertura adecuada sobre las reservas. El superávit de inversiones de cobertura de reservas y patrimonio en riesgo ascendió a CLP3.080 millones, representativo de 46,8% de la obligación de invertir, y favorecido por el último aporte de capital. El indicador de reservas netas de siniestros sobre prima retenida neta devengada (PRND) de 0,2x a septiembre de 2018 se mantiene estable respecto de los últimos periodos, lo que revela un crecimiento en operaciones acompañado de una proporción similar de crecimiento en reservas.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

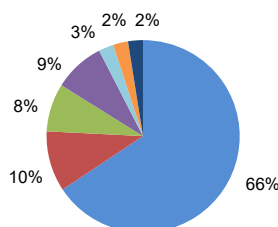
Acorde con una mezcla de negocios expuesta a riesgos individuales de severidad baja y atomización alta, los niveles de retención se mantuvieron elevados en 99,6% a septiembre de 2018. La prima cedida a igual fecha fue de CLP26,7 millones, donde 65,7% es entregada a Arch Reinsurance.

MetLife Generales mantiene su estructura de reaseguros estable, la que contempla contratos no proporcionales de tipo catastrófico para la línea de *property*. La aseguradora cuenta con un contrato no proporcional catastrófico que restringe de manera eficiente la exposición de su retención a pérdidas máximas por riesgo de catástrofe. La prioridad involucrada limitaría dicha pérdida a un monto inferior a 2% del patrimonio por evento, lo que es considerado adecuado por la agencia.

Reaseguradores

Prima cedida CLP26,7 millones a septiembre 2018

- Arch (A+)
- Navigators (*)
- Lloyd's (AA-)
- Swiss Re (AA-)
- Munich (AA)
- Catlin Re (*)
- Hannover (AA-)



* No clasificado por Fitch Ratings.
Fuente: CMF, cálculos Fitch Ratings.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Balance General —MetLife Chile Seguros Generales S.A.

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Sep 2018
Activos Líquidos	4.608	4.311	5.713	6.126	7.655
Efectivo Equivalente	2.440	2.213	3.266	3.353	4.542
Instrumentos Financieros	2.168	2.098	2.448	2.773	3.113
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	735	1.794	2.775	3.391	3.729
Deudores de Prima	26	689	1.550	2.685	3.381
Deudores de Reaseguro	274	601	802	368	2
Deudores de Coaseguro	421	438	421	333	340
Participación de Reaseguro en Reservas	14	66	2	3	6
Activo Fijo	0	0	0	0	0
Otros Activos	565	1.719	1.507	1.635	1.757
Total de Activos	5.908	7.824	9.995	11.151	13.141
Reservas Técnicas	1.103	2.145	2.280	2.889	3.701
Reservas de Riesgo en Curso	209	508	750	944	1.649
Reservas Matemáticas	0	0	0	0	0
Reservas Matemáticas de Seguro de Invalidez y Sobrevivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Sinistros	699	1.114	707	1.274	1.407
Reservas de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	195	524	823	672	644
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	116	316	1.214	753	431
Deudas por Reaseguro	114	316	981	657	353
Prima por Pagar de Coaseguro	0	0	233	95	78
Otros	2	0	0	0	0
Otros Pasivos	334	577	1.206	1.701	1.863
Total de Pasivos	1.553	3.039	4.700	5.343	5.995
Capital Pagado	5.668	7.168	8.168	9.168	10.668
Reservas	0	0	0	0	0
Utilidad (o Pérdida) Retenida	(1.313)	(2.383)	(2.872)	(3.360)	(3.514)
Otros Ajustes	0	0	0	0	-8
Patrimonio	4.355	4.785	5.296	5.808	7.146

Fuente: CMF.

Estado de Resultados — MetLife Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Sep 2018
Prima Retenida	1.557	2.895	3.705	6.161	5.936
Prima Directa y Aceptada	1.557	2.895	3.706	6.168	5.963
Prima Cedida	0	0	1	7	27
Variación en Reservas	404	627	540	15	644
Costo de Sinistro y Costo de Rentas	956	776	392	1.823	1.376
Costo Directo y Aceptado	1.116	1.101	350	1.824	1.376
Costo Cedido	160	324	-42	1	0
Resultado Intermediación	321	425	752	1.759	1.545
Costo de Suscripción	321	425	752	1.759	1.545
Ingresos por Reaseguro	0	0	0	0	0
Otros Gastos	419	614	685	767	1.187
Margen de Contribución	(543)	452	1.337	1.797	1.184
Costo de Administración	1.342	2.096	2.306	2.546	1.674
Resultado Inversiones	158	130	111	55	42
Resultado Técnico de Seguros	(1.726)	(1.514)	(858)	(694)	(448)
Otros Ingresos y Gastos	(2)	0	0	0	117
Neto de Unidades Reajustables	2	1	0	(42)	31
Resultado antes de Impuesto	(1.727)	(1.513)	(858)	(735)	(301)
Impuestos	(392)	(443)	(369)	(248)	(147)
Resultado Neto	(1.335)	(1.070)	(490)	(488)	(154)

Fuente: CMF.

Apéndice B: Otras Consideraciones de la Clasificación

A continuación se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

Los criterios de clasificación de grupo se implementan únicamente a las 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 seguro (IFS, por sus siglas en inglés) o clasificación 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 IFS/IDR se encuentra entre la del grupo y la individual.

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

MetLife Generales es clasificada tomando en cuenta un enfoque de atribución parcial, el cual incorpora a la filial aseguradora como importante para MetLife, Inc., al operar como complemento a la operación local de MetLife Vida. El beneficio a la clasificación considera la experiencia global del grupo MetLife, así como también la capacidad y disposición a otorgar soporte patrimonial por parte del controlador a la compañía local, reflejado en los aportes sucesivos de capital que han permitido sustentar el crecimiento de la aseguradora.

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.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com o www.fitchratings.com/site/chile o www.fitchratings.cl.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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

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

Derechos de autor © 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".