

# MetLife Chile Seguros Generales

## Factores Clave de Clasificación

**Operación Creciente:** La clasificación de MetLife Chile Seguros Generales S.A. (MetLife Generales) considera su historia de operaciones acotada y el mantenimiento de un perfil de negocios en el rango menos favorable de la industria nacional. El perfil está determinado principalmente por su escala operativa aún pequeña y baja participación de mercado en las principales líneas en las que opera, lo que limita su posición competitiva en la industria. Pese a ello, Fitch Ratings incorpora que lo anterior es parte de la estrategia implementada por el grupo a nivel nacional, de modo que la menor ventaja competitiva es mitigada por la relevancia que su compañía hermana mantiene en la industria local y la sinergia entre ambas.

**Enfoque de Grupo:** Fitch incorpora una visión de grupo en la operación de MetLife Generales, considerándola como filial importante para su matriz. Si bien la compañía nacional es pequeña para la operación global, Fitch considera el uso de misma marca, resultados alineados a lo esperado por su matriz, sinergias en áreas de importancia para la operación (inversiones), así como la disposición de otorgar soporte patrimonial en caso de ser requerido. Metlife, Inc. tiene clasificación de largo plazo de 'A' y de fortaleza financiera de 'AA-'. La importancia para su matriz se ha traducido en un beneficio sobre la clasificación intrínseca de la aseguradora.

**Holgura Patrimonial Amplia:** MetLife Generales muestra indicadores de apalancamiento al alza, consistentes con un negocio creciente y que, por encontrarse debajo del punto de equilibrio, aún presenta pérdidas que afectan el crecimiento patrimonial. Pese a ello, los indicadores de holgura patrimonial siguen siendo amplios y alineados a la clasificación asignada, tanto en relación con los parámetros de Fitch como respecto a su grupo comparable e industria. A septiembre de 2019 el indicador de prima retenida a patrimonio fue 1,3 veces (x) y el de patrimonio neto a patrimonio en riesgo fue de 2,5x, ambos holgados frente a los requerimientos del negocio.

**Escala Operativa debajo del Punto de Equilibrio:** A septiembre de 2019, la escala de negocios mantuvo a la compañía por debajo del punto de equilibrio y, por tanto, con resultados netos negativos que ascendieron -CLP361 millones en dicho trimestre. Las pérdidas del ejercicio se tradujeron en una pérdida sobre patrimonio promedio de -7,3%, que fue negativa respecto a igual trimestre de 2018, pero mantuvo la tendencia de los últimos dos años. Fitch espera que los resultados se tornen positivos, aunque no incorpora un plazo fijo para el logro del equilibrio, dado que la velocidad de crecimiento se determina por las necesidades estratégicas del grupo.

**Siniestralidad Mayor en Principales Líneas:** Los resultados operacionales mostraron un deterioro al 3T19, asociado principalmente a un incremento en la siniestralidad de las líneas de *property* y accidentes personales. Si bien este incremento está asociado en parte a eventos exógenos, la administración reconoce necesidades de ajustes en tarificación y suscripción de ciertos negocios, que deberían estabilizar los indicadores en el próximo año.

## Sensibilidades de Clasificación

Para un alza de clasificación, se esperaría un fortalecimiento en el perfil de negocios derivado de una escala operacional que mantuviera a la compañía sobre el punto de equilibrio, junto a indicadores operacionales positivos en los rangos esperados para el tipo de negocio (índice combinado menor de 100%). Por el contrario, 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 llevaría a acciones de clasificación negativas.

## Clasificación

MetLife Chile Seguros Generales S.A.  
Fortaleza Financiera de Aseguradora AA(cl)

## Perspectivas

Estable

## Resumen Financiero

Metlife Chile Seguros Generales S.A.	30 sep 2018	30 sep 2019
(CLP millones)		
Activos <sup>a</sup>	13.135	12.935
Inversiones Financieras	7.655	8.409
Reservas Técnicas Netas	3.695	4.182
Patrimonio <sup>b</sup>	7.366	6.476
Resultado Neto	(154)	(361)
Prima Suscrita	5.963	6.071
Índice Combinado (%) <sup>c</sup>	98,8	110,2
ROAA <sup>a,c,d</sup>	(3,0)	(6,2)
ROAE	(3,1)	(7,3)

<sup>a</sup> Activos no consideran la participación de reaseguro en reservas técnicas. <sup>b</sup> Incluye reserva catastrófica. <sup>c</sup> Anualizado. <sup>d</sup> Para efectos de este índice sólo consideran resultado de inversiones devengadas. Excluye diferencia de tipo de cambio.

ROAA: Resultado antes de impuestos sobre activos promedio. ROAE - Resultado neto sobre patrimonio promedio  
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

## Metodologías Aplicables

Metodología para la Clasificación de Riesgo de las obligaciones de Compañías de Seguros

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2018).

## Publicaciones Relacionadas

Panorama de Seguros Generales en Chile (Septiembre 30, 2019)

Perspectiva Fitch Ratings 2019: Sector Asegurador Chileno (Noviembre 19, 2018)

## Analistas

Carolina Álvarez  
+562 2 499 3321  
carolina.alvarez@fitchratings.com

Carolina Ocaranza  
+562 2 499 3321  
carolina.ocaranza@fitchratings.com

# MetLife Chile Seguros Generales

## Factores Clave de Clasificación

**Operación Creciente:** La clasificación de MetLife Chile Seguros Generales S.A. (MetLife Generales) considera su historia de operaciones acotada y el mantenimiento de un perfil de negocios en el rango menos favorable de la industria nacional. El perfil está determinado principalmente por su escala operativa aún pequeña y baja participación de mercado en las principales líneas en las que opera, lo que limita su posición competitiva en la industria. Pese a ello, Fitch Ratings incorpora que lo anterior es parte de la estrategia implementada por el grupo a nivel nacional, de modo que la menor ventaja competitiva es mitigada por la relevancia que su compañía hermana mantiene en la industria local y la sinergia entre ambas.

**Enfoque de Grupo:** Fitch incorpora una visión de grupo en la operación de MetLife Generales, considerándola como filial importante para su matriz. Si bien la compañía nacional es pequeña para la operación global, Fitch considera el uso de misma marca, resultados alineados a lo esperado por su matriz, sinergias en áreas de importancia para la operación (inversiones), así como la disposición de otorgar soporte patrimonial en caso de ser requerido. Metlife, Inc. tiene clasificación de largo plazo de 'A' y de fortaleza financiera de 'AA-'. La importancia para su matriz se ha traducido en un beneficio sobre la clasificación intrínseca de la aseguradora.

**Holgura Patrimonial Amplia:** MetLife Generales muestra indicadores de apalancamiento al alza, consistentes con un negocio creciente y que, por encontrarse debajo del punto de equilibrio, aún presenta pérdidas que afectan el crecimiento patrimonial. Pese a ello, los indicadores de holgura patrimonial siguen siendo amplios y alineados a la clasificación asignada, tanto en relación con los parámetros de Fitch como respecto a su grupo comparable e industria. A septiembre de 2019 el indicador de prima retenida a patrimonio fue 1,3 veces (x) y el de patrimonio neto a patrimonio en riesgo fue de 2,5x, ambos holgados frente a los requerimientos del negocio.

**Escala Operativa debajo del Punto de Equilibrio:** A septiembre de 2019, la escala de negocios mantuvo a la compañía por debajo del punto de equilibrio y, por tanto, con resultados netos negativos que ascendieron -CLP361 millones en dicho trimestre. Las pérdidas del ejercicio se tradujeron en una pérdida sobre patrimonio promedio de -7,3%, que fue negativa respecto a igual trimestre de 2018, pero mantuvo la tendencia de los últimos dos años. Fitch espera que los resultados se tornen positivos, aunque no incorpora un plazo fijo para el logro del equilibrio, dado que la velocidad de crecimiento se determina por las necesidades estratégicas del grupo.

**Siniestralidad Mayor en Principales Líneas:** Los resultados operacionales mostraron un deterioro al 3T19, asociado principalmente a un incremento en la siniestralidad de las líneas de *property* y accidentes personales. Si bien este incremento está asociado en parte a eventos exógenos, la administración reconoce necesidades de ajustes en tarificación y suscripción de ciertos negocios, que deberían estabilizar los indicadores en el próximo año.

## Sensibilidades de Clasificación

Para un alza de clasificación, se esperaría un fortalecimiento en el perfil de negocios derivado de una escala operacional que mantuviera a la compañía sobre el punto de equilibrio, junto a indicadores operacionales positivos en los rangos esperados para el tipo de negocio (índice combinado menor de 100%). Por el contrario, 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 llevaría a acciones de clasificación negativas.

## Clasificación

MetLife Chile Seguros Generales S.A.  
Fortaleza Financiera de Aseguradora AA(cl)

## Perspectivas

Estable

## Resumen Financiero

Metlife Chile Seguros Generales S.A.	30 sep 2018	30 sep 2019
(CLP millones)		
Activos <sup>a</sup>	13.135	12.935
Inversiones Financieras	7.655	8.409
Reservas Técnicas Netas	3.695	4.182
Patrimonio <sup>b</sup>	7.366	6.476
Resultado Neto	(154)	(361)
Prima Suscrita	5.963	6.071
Índice Combinado (%) <sup>c</sup>	98,8	110,2
ROAA <sup>a,c,d</sup>	(3,0)	(6,2)
ROAE	(3,1)	(7,3)

<sup>a</sup> Activos no consideran la participación de reaseguro en reservas técnicas. <sup>b</sup> Incluye reserva catastrófica. <sup>c</sup> Anualizado. <sup>d</sup> Para efectos de este índice sólo consideran resultado de inversiones devengadas. Excluye diferencia de tipo de cambio.

ROAA: Resultado antes de impuestos sobre activos promedio. ROAE - Resultado neto sobre patrimonio promedio  
Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

## Metodologías Aplicables

Metodología para la Clasificación de Riesgo de las obligaciones de Compañías de Seguros

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2018).

## Publicaciones Relacionadas

Panorama de Seguros Generales en Chile (Septiembre 30, 2019)

Perspectiva Fitch Ratings 2019: Sector Asegurador Chileno (Noviembre 19, 2018)

## Analistas

Carolina Álvarez  
+562 2 499 3321  
carolina.alvarez@fitchratings.com

Carolina Ocaranza  
+562 2 499 3321  
carolina.ocaranza@fitchratings.com

## Perfil de Negocio

MetLife Generales mantiene un perfil de negocios en el rango menos favorable de la industria nacional, sustentado principalmente en una escala operativa acotada y que la ubica en una posición competitiva restringida frente a otras compañías aseguradoras en el segmento. El tamaño operacional ha limitado la obtención del punto de equilibrio; sin embargo, Fitch incorpora la complementariedad de negocios con su empresa relacionada de seguros de vida, por lo que su tamaño y resultados operacionales han sido analizados en un contexto de grupo.

### Escala Operativa Pequeña

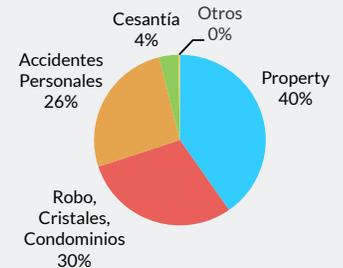
MetLife Generales registró a septiembre de 2019 una prima suscrita equivalente a CLP6.071 millones, con un crecimiento en base anual de 1,8%, el cual estuvo por debajo del crecimiento mostrado durante el primer semestre de 2019 (1S19) de 16,3%. La administración espera crecimientos en la masa de negocios, pero especifica que estará determinado por la complementariedad con el negocio de seguros de vida y, por lo tanto, la velocidad de ventas dependerá de los requerimientos que el grupo determine por sobre la obtención de un punto de equilibrio desde el punto de vista individual. A nivel agregado, la operación de la aseguradora a septiembre de 2019 representó 0,3% de la suscripción total de la industria de seguros generales, lo que la posiciona en el rango más bajo de esta.

### Diversificación de Negocios Moderada

El negocio de MetLife Generales está orientado principalmente a tres líneas de productos: accidentes personales, *property*, y robo/fraude. Estos son comercializados como complementos a los ofrecidos por su compañía hermana de vida. Si bien la composición ha tenido ciertas variaciones respecto al año anterior, se mantiene prácticamente dentro de los mismos rangos, con una mayor participación en el segmento de *property*, línea que ha mostrado proporcionalmente el mayor nivel de crecimiento.

Fitch considera que la concentración de productos es moderada en relación con la composición de la industria, aunque evalúa también la consistencia y coherencia con la estrategia de negocios a nivel del grupo. En este contexto, la agencia tampoco espera cambios sustanciales en la composición en el mediano plazo.

### Mezcla de Productos



Fuente: CMF, Fitch Ratings

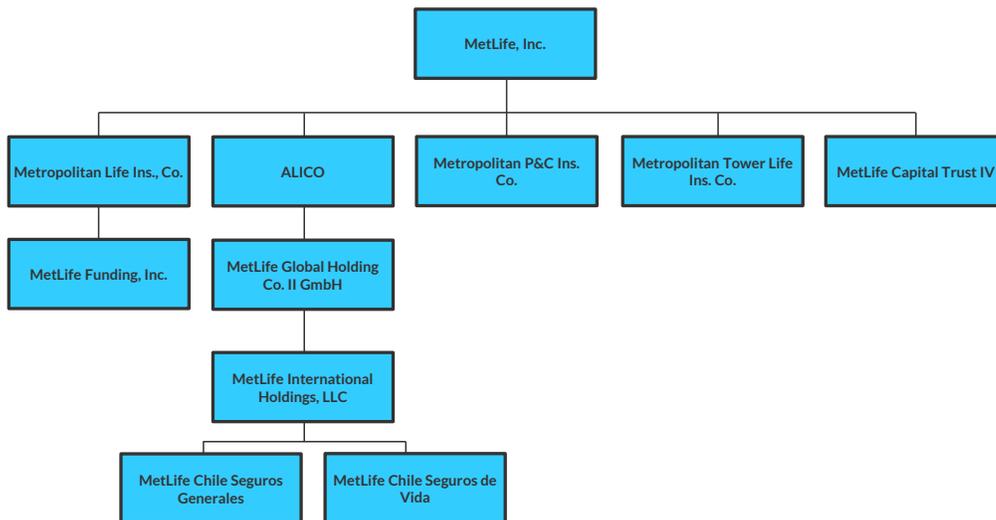
## Propiedad

Fitch evalúa la propiedad de MetLife Generales como positiva para la clasificación. La agencia considera a la aseguradora local como importante para su matriz MetLife, Inc. [A; Estable] y, por ello, incorpora parte de las fortalezas financieras de esta última en el perfil intrínseco de la aseguradora local. La consideración de la importancia para su matriz incorpora, entre otros aspectos, la historia de soporte a los objetivos del grupo, el mantenimiento de una marca común, el tamaño relativo de la operación local para el grupo y el sostenimiento de resultados alineados con las expectativas de la matriz.

MetLife, Inc. es propietaria de MetLife Generales a través de MetLife Chile Inversiones, que concentra 99,98% de la propiedad de la compañía. El grupo MetLife se posiciona como un actor líder a nivel global, con operaciones en más de 40 países y participación destacable 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 administración de activos. Las cifras consolidadas de MetLife, Inc. mostraban a diciembre de 2018 activos por USD687.538 millones y un patrimonio de USD52.958 millones. A nivel local, el grupo está presente a través de la Administradora de Fondos de Pensiones Provida S.A. (AFP Provida), MetLife Chile Seguros de Vida, MetLife Generales y MetLife Chile Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.

### Estructura Organizacional

(Agosto 2018)



Fuente: Fitch Ratings, MetLife, Inc.

## Presentación de Cuentas

Fitch revisó los informes de los auditores externos, que se presentaron sin observaciones. Los estados financieros a diciembre de 2018 fueron auditados por Deloitte Auditores y Consultores Ltda.

## Capitalización y Apalancamiento

### Apalancamiento en Aumento por Operación Creciente

#### Indicadores Relevantes

(Veces)	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Sep 2019	Expectativa de Fitch
Pasivos Financieros/Patrimonio <sup>a</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Fitch espera un incremento en el indicador de apalancamiento conforme la operación se mantenga creciente. Se espera que el incremento sea compensado en parte con mejores resultados y su efecto favorable en el crecimiento patrimonial.
Prima Retenida/Patrimonio <sup>a</sup>	0,6	0,7	1,0	1,1	1,2	
Pasivo Exigible/Patrimonio <sup>a</sup>	0,5	0,8	0,7	0,8	0,9	
Holgura Patrimonial <sup>b</sup>	2,1	2,2	2,4	2,6	2,5	
Utilidad Retenida/Patrimonio (%)	(49,8)	(54,2)	(57,9)	(63,2)	(71,7)	

<sup>a</sup> Incluye reserva catastrófica. <sup>b</sup> Patrimonio neto/patrimonio en riesgo.  
Fuente: Fitch Ratings, CMF.

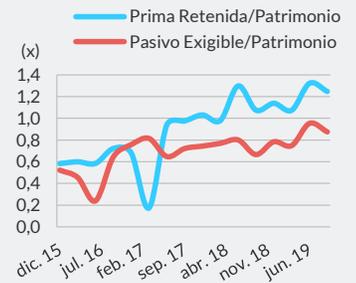
#### Endeudamiento Creciente

MetLife Generales mantiene indicadores de apalancamiento acotados, alineados con su estructura de negocios y el comportamiento promedio de la industria de seguros generales nacional. A septiembre de 2019, el indicador de prima retenida a patrimonio fue de 1,2x y mostró un incremento importante frente a períodos anteriores. Lo anterior se explica principalmente por la tendencia de crecimiento en las operaciones durante 2019 que, sin embargo, mantiene a la aseguradora con una escala operativa por debajo del punto de equilibrio y ha significado continuar con pérdidas que han impactado el crecimiento patrimonial.

#### Historia de Aportes de Capital Positiva

Con el objeto de sustentar crecimiento operacional, el grupo realizó aportes de capital sucesivos durante el período 2013-2018. Durante 2019, no efectuó aportes de capital adicional, aunque Fitch considera que, frente al requerimiento de estos, el grupo MetLife ha mostrado la disposición de otorgar recursos patrimoniales que permitan mantener indicadores de cobertura y solvencia adecuados. A septiembre de 2019, el indicador de holgura patrimonial se mostró estable y favorable frente al promedio de la industria de seguros generales.

#### Endeudamiento Operacional



Fuente: CMF, Fitch Ratings

## Desempeño Financiero y Resultados

### Pérdidas Operacionales y Retraso en Punto de Equilibrio

#### Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Sep 2019	Expectativa de Fitch
Siniestralidad Neta	39,2	21,3	27,3	25,7	30,4	Fitch espera que los resultados mantengan una tendencia al alza y se logre el punto de equilibrio en el corto a mediano plazo, de forma que permita que la operación sea autosustentable.
Índice Combinado	147,5	122,3	109,6	104,8	110,2	
Índice Operativo	143,0	120,0	108,8	104,2	109,5	
Ratio de Gastos Netos	108,3	101,0	82,3	79,1	79,8	
ROAE <sup>a</sup>	(22,7)	(9,4)	(8,6)	(2,5)	(7,3)	

<sup>a</sup> Aactualizado.

Fuente: Fitch Ratings, MetLife Generales

#### Escala Operativa aún debajo del Punto de Equilibrio

MetLife Generales muestra una tendencia favorable en los indicadores de desempeño, pero su escala operativa la mantiene aún por debajo del punto de equilibrio. La velocidad del incremento en ventas ha estado vinculada a las necesidades del grupo, en el entendido de que el negocio de seguros generales es un complemento del de vida. Por lo tanto, el crecimiento está orientado a dicho objetivo, por lo cual alcanzar el punto de equilibrio está condicionado por la medida en que se cumpla con esta estrategia.

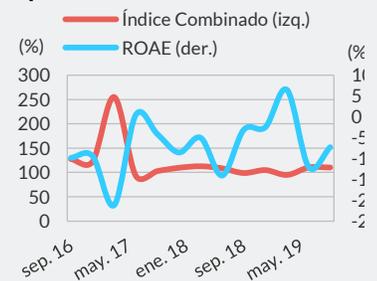
A septiembre de 2019, la compañía registró una pérdida de CLP361 millones, afectada tanto por un incremento en los indicadores de siniestralidad como por el incremento en los indicadores de gastos. La pérdida neta se tradujo en el mismo período en una rentabilidad sobre patrimonio de -7,3%, desfavorable frente al promedio de la industria de 10,3%.

#### Incremento en Siniestralidad

A septiembre de 2019, MetLife Generales presentó un deterioro en los indicadores operacionales. El índice combinado estuvo afectado por un mayor costo de siniestro promedio que elevó la siniestralidad a 30,4% en el 3T19, superior al 24,5% obtenido en igual trimestre de 2018. La mayor siniestralidad estuvo presente en las líneas de *property* y accidentes personales, con aumentos de 21,6% y 38,1% en sus indicadores respectivamente. El incremento estuvo explicado principalmente por eventos externos del primer semestre, período en el cual se registró el punto más elevado en siniestralidad. Contrario a ello, la línea de robo y cesantía presentó una disminución relevante durante 2019, pero que el indicador podría incrementar nuevamente durante 2020 debido al escenario económico actual y esperado para Chile.

Junto a lo anterior, la compañía experimentó un incremento leve (+5%) en los indicadores de gastos, con un gasto neto de 79,8% al 3T19. De lo anterior, el índice combinado aumentó a 110,2%, levemente superior al promedio registrado durante el 2018 (104,8% al cierre de año) pero con una tendencia positiva respecto a los años previos, lo que condice con un crecimiento que ha acercado a la compañía a su punto de equilibrio operacional.

#### Desempeño Neto y Operacional



Fuente: CMF, Fitch Ratings

## Inversión y Liquidez

### Cartera de Inversión Orientada a Liquidez

#### Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Sep 2019	Expectativa de Fitch
Índice Activos Riesgosos <sup>a</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Fitch no espera variaciones en la política de inversiones ni que los indicadores de liquidez se mantengan amplios en relación con los requerimientos del negocio.
Bonos BIG <sup>b</sup> /Patrimonio <sup>c</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Activos Líquidos <sup>d</sup> /Reservas de Siniestro (x)	4,1	8,1	4,8	5,3	3,8	
Superávit Inversiones/Obligación de Invertir	6,9	12,0	19,3	28,0	19,1	

<sup>a</sup> Fitch considera metodológicamente como activos riesgosos aquellas inversiones generadoras de volatilidad en resultado (renta variable), así como activos inmobiliarios para desarrollo y aquellas inversiones en activos de renta fija con clasificación debajo del grado de inversión. Para efectos del índice, se clasifican dentro de renta variable también las cuotas de fondos de inversión de acuerdo a la clasificación realizada por el regulador. <sup>b</sup> BIG – Bonos clasificados bajo grado de inversión, siglas en inglés. <sup>c</sup> Incluye reserva catastrófica. <sup>d</sup> Inversión en renta fija con títulos sobre el grado de inversión, depósitos a plazo, fondos mutuos, caja y tesorería, acciones comunes.  
Fuente: Fitch Ratings, CMF.

#### Estructura de Activos Concentrada en Inversiones Líquidas

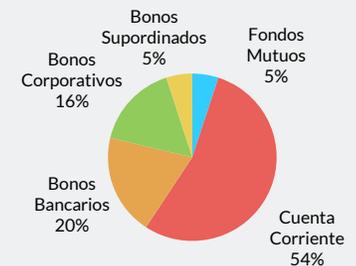
MetLife Generales concentró 65% de sus activos en inversiones financieras orientadas a la cobertura de reservas y 11,2% en cuentas por cobrar a asegurados, asociadas a pólizas con plan de pagos. La estructura de activos ha sido estable y es coherente con la estructura del negocio.

Las inversiones se mantienen concentradas en depósitos en cuenta corriente (54,2%) y en instrumentos de deuda nacional (40,8%). Lo anterior, unido al 5% en fondos mutuos de rápida liquidación, determina que la totalidad de las inversiones esté asociada a activos de liquidez amplia y sea acorde con la estructura de obligaciones de la aseguradora.

#### Índices de Liquidez Estables y Positivos para la Clasificación

La cartera de inversiones financieras se concentra en instrumentos de riesgo de crédito muy bajo y duración corta. Lo anterior implica que CLP8.408 millones de activos sean considerados de liquidez elevada, lo cual se traduce en un índice de liquidez de 3,8x, en los rangos altos de lo considerado por Fitch para la clasificación asignada.

#### Mezcla de Inversiones



Fuente: CMF, Fitch Ratings

## Adecuación de Reservas

### Normativa Local Rigurosa

#### Indicadores Relevantes

(veces)	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Sep 2019	Expectativa de Fitch
Apalancamiento de Reservas	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3	Se espera que la estructura de reservas se mantenga similar en el corto plazo. El logro del punto de equilibrio y de resultados operacionales positivos permitiría liberar las reservas de insuficiencia de prima.
Reservas Siniestro Netas/Costo de Siniestros <sup>a</sup>	1,4	1,8	0,7	0,8	0,9	
Reservas de Siniestro/Reservas Totales (%)	48,9	31,0	44,0	42,6	52,3	
Reservas de Riesgo en Curso /Reservas Totales (%)	23,6	32,8	32,6	33,1	29,1	
Reservas de Insuficiencia de Prima/Reservas Totales (%)	15,7	30,0	17,4	18,0	13,2	

<sup>a</sup> Anualizado.  
Fuente: Fitch Ratings, CMF.

### Estructura Acorde con Composición y Desarrollo del Negocio

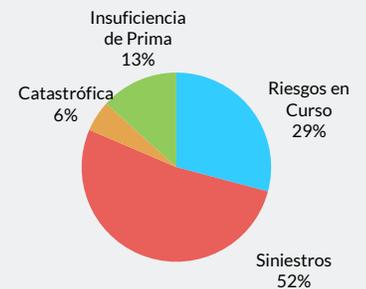
La normativa de seguros en Chile establece exigencias claras respecto a los requisitos de reservas, los cuales son considerados por Fitch como adecuados y rigurosos en el contexto regional. En esta línea, la aseguradora cumple con los requerimientos de reservas exigidos por la normativa vigente y, de acuerdo a ello, la agencia evalúa positivamente la estructura de reservas en la clasificación asignada.

Las reservas se estructuran según el tipo de productos y estado de desarrollo de operaciones de la compañía. De acuerdo a ello, 29% de las reservas está asociado a reservas de prima de riesgo en curso y 52,3%, a reservas de siniestro. Las reservas de insuficiencia de prima aún representan un porcentaje importante del total, aunque su tendencia decreciente de los últimos tres años demuestra la mejora en los resultados operacionales. Respecto a esta reserva, MetLife Generales mantiene un cálculo basado en el método transitorio, con una reserva más conservadora.

### Cobertura de Reservas Amplia

El perfil de reservas de MetLife Generales tiene un peso neutro en la clasificación. La aseguradora mantiene indicadores de endeudamiento de reservas inferiores a 1x, al igual que el índice de reservas de siniestro sobre siniestros incurridos, que alcanzó 0,86x a septiembre de 2019. Los indicadores normativos son igualmente favorables, con un indicador de superávit de inversiones sobre la obligación de invertir de 19,1%, holgado y alineado con el promedio de compañías comparables.

### Composición de Reservas



Fuente: CMF, Fitch Ratings

## Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

El perfil de reaseguro, mitigación de riesgo y riesgo catastrófico de MetLife Generales tiene influencia baja en su clasificación de fortaleza financiera.

### Niveles de Retención Elevados

MetLife Generales mantiene un nivel de retención cercano a 100%. El ramo con el mayor nivel de cesión es *property*, con una retención de 99,4%. MetLife Generales mantiene su estructura de reaseguros estable, la cual 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.

## Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En esta sección, Fitch discute las fortalezas y debilidades del sector de seguros de Chile y su ambiente operativo, desde diversas perspectivas.

### Supervisión Regulatoria

En opinión de Fitch, Chile presenta una regulación de seguros estricta, la cual es favorable respecto a las demás en la región, dado que se alinea a las mejores prácticas internacionales. La industria está a la espera del proceso de aprobación de la nueva ley de seguros que incorporaría un régimen de regulación asociado a Solvencia II, que conlleva una supervisión basada en riesgo. Con el objeto de adherirse a Solvencia II, el regulador ha adaptado normas modificando los principios de gobierno corporativo, sistemas de gestión de riesgo y control interno e introduciendo el concepto de autoevaluación de riesgo y solvencia. La agencia considera que el regulador utiliza mecanismos de supervisión efectivos y rigurosos, los cuales son transparentes y cuya aplicación y cumplimiento han sido consistentes por parte de las aseguradoras.

### Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

Pese a que aún tiene espacio para crecimiento, el mercado asegurador chileno presenta la tasa de penetración más alta de la región (cercana a 5%). Cuenta con una diversificación amplia de productos, aunque el segmento de vida concentra la mayor parte del primaje debido a la participación de rentas vitalicias en el total. La industria muestra una sofisticación técnica amplia en relación con la de otros países de la región, tanto en temas de constitución de reservas (regulatorio) como en los parámetros de suscripción y tarificación aplicados.

### Perfil de Competencia

La industria aseguradora chilena es considerada competitiva y muy atractiva para la entrada de competidores nuevos, lo que se refleja en la creación de ocho aseguradoras en los últimos tres años y en los procesos de fusión y adquisición que atrajeron inversión extranjera nueva al país. Por otro lado, si bien existen competidores que sustentan su competencia en precios, la industria en general mantiene una estrategia que se basa en la generación de márgenes positivos y fijación de tarifas sobre parámetros técnicos, lo que hace manejables los períodos de competencia tarifaria.

### Desarrollo de Mercados Financieros

Chile mantiene un mercado financiero desarrollado, con un indicador de sistema bancario que lo posiciona con el menor riesgo sistémico en Latinoamérica y los mercados emergentes, así como con un indicador macroprudencial que sugiere un riesgo muy limitado. El mercado financiero chileno es considerado profundo y de liquidez alta. A su vez, la industria aseguradora es desarrollada en términos de inversiones, además de que se posiciona como un inversionista institucional relevante. Las carteras de inversiones mantienen una composición de acuerdo a los requerimientos de sus productos y, si bien existe una concentración en instrumentos de renta fija emitidos localmente (debido a límites regulatorios), la concentración por emisor es acotada.

### Riesgo País

En febrero de 2019, Fitch ratificó la clasificación soberana de largo plazo en moneda local de Chile en 'A+' y mantuvo la Perspectiva Estable. Las clasificaciones de Chile cuentan con el respaldo de un marco macroeconómico fiable centrado en un régimen de metas de inflación, tipo de cambio flexible y un balance soberano relativamente sólido, con indicadores de deuda pública que la agencia proyecta que se estabilizarán en niveles moderados. Estas fortalezas se contrarrestan por un ingreso per cápita que se estima que permanecerá bajo en relación con el de los pares, así como por la dependencia alta de los productos básicos y el apalancamiento externo y métricas de liquidez más débiles. No obstante, el marco de política flexible ha servido como un amortiguador eficaz para los términos de intercambio y los shocks de financiamiento.

## Apéndice B: Análisis Comparativo

### Posición Individual Menos Favorable frente a Pares

MetLife Generales enfrenta un perfil de negocios e indicadores de desempeño operacionales desfavorables frente al promedio de compañías comparables en la industria local. Los indicadores se explican por su menor historia operacional en comparación con aseguradoras de escala operacional más desarrolladas y con indicadores de rentabilidad y desempeño más maduros. Fitch valora la estrategia de grupo de MetLife, lo que permite una mejora sobre la visión intrínseca del desempeño de MetLife Generales.

### Comparación con Pares

(A septiembre de 2019)	Clasificación	Prima Suscrita (CLP millones)	Participación de Mercado (%)	Patrimonio <sup>a</sup> (CLP millones)	Prima Retenida/ Patrimonio <sup>a</sup> (x)	ROAE <sup>b</sup> (%)	Siniestralidad Neta (%)	Índice Operativo (%)	Reservas a Cargo de Reaseguro/ Patrimonio (%)
MetLife Chile Seguros Generales S.A.	AA(cl)	6.071	0,3	6.476	1,2	(7,3)	30,4	109,5	7,1
Seguros Generales Suramericana S.A.	NCF	270.101	12,8	101.695	2,3	6,7	42,3	100,3	212,3
BNP Paribas Cardif Seguros Generales S.A.	NCF	137.750	6,5	167.654	1,1	14,7	36,3	91,9	0,6
Chubb Seguros Chile S.A.	NCF	144.446	6,9	151.541	0,6	0,9	20,5	96,4	74,9

<sup>a</sup> Patrimonio incluye reservas catastróficas. <sup>b</sup> Anualizado. x - Veces. NCF - No clasificada por Fitch.  
Fuente: Fitch Ratings, CMF.

Apéndice C: Información Financiera Adicional

MetLife Chile Seguros Generales S.A.

(CLP millones)	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Sep 2019
<b>Balance General</b>					
Efectivo Equivalente	2.213	3.266	3.353	4.477	4.560
Instrumentos Financieros	2.098	2.448	2.773	3.454	3.849
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	1.794	2.775	3.391	2.758	2.270
Deudores de Prima	689	1.550	2.685	1.628	1.451
Deudores de Reaseguro	601	802	368	794	457
Deudores de Coaseguro	438	421	333	336	362
Participación de Reaseguro en Reservas	66	2	3	0	0
Activo Fijo	0	0	0	0	0
Otros Activos	1.719	1.507	1.635	2.057	2.256
<b>Total de Activos</b>	<b>7.824</b>	<b>9.995</b>	<b>11.151</b>	<b>12.747</b>	<b>12.935</b>
Reservas Técnicas	2.145	2.280	2.889	3.486	4.182
Riesgo en Curso	508	750	944	1.155	1.219
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	1.114	707	1.274	1.487	2.187
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	524	823	672	844	776
Pasivo Financiero	0	0	0	0	47
Cuentas de Seguros	316	1.214	753	1.289	1.274
Deudas por Reaseguro	316	981	657	1.260	1.274
Prima por Pagar Coaseguro	0	233	95	29	0
Otros	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	577	1.206	1.701	1.451	1.178
<b>Total de Pasivos</b>	<b>3.039</b>	<b>4.700</b>	<b>5.343</b>	<b>6.226</b>	<b>6.681</b>
Capital Pagado	7.168	8.168	9.168	10.668	10.668
Reservas	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	(2.383)	(2.872)	(3.360)	(4.123)	(4.483)
Otros Ajustes	0	0	0	(25)	69
<b>Patrimonio</b>	<b>4.785</b>	<b>5.296</b>	<b>5.808</b>	<b>6.521</b>	<b>6.254</b>

**MetLife Chile Seguros Generales S.A.**

(CLP millones)	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Sep 2019
<b>Estado de Resultados</b>					
Prima Retenida	2.895	3.705	6.161	7.668	6.057
Prima Directa y Aceptada	2.895	3.706	6.168	7.713	6.071
Prima Cedida	0	1	7	45	14
Variación de Reservas	627	540	15	334	(31)
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	776	392	1.823	1.816	1.899
Directo y Aceptado	1.101	350	1.824	1.810	1.899
Cedido	324	(42)	1	(6)	0
Resultado Intermediación	425	752	1.759	1.635	1.157
Costo de Suscripción	425	752	1.759	1.635	1.157
Ingresos por Reaseguro	0	0	0	0	0
Otros Gastos	614	685	767	2.326	1.862
Margen de Contribución	452	1.337	1.797	1.558	1.170
Costo de Administración	2.096	2.306	2.546	2.104	1.816
Resultado de Inversiones	130	111	55	57	47
Resultado Técnico de Seguros	(1.514)	(858)	(694)	(489)	(599)
Otros Ingresos y Gastos	(0)	0	0	117	10
Neto Unidades Reajustables	1	(0)	(42)	36	12
Resultado antes de Impuesto	(1.513)	(858)	(735)	(336)	(578)
Impuestos	(443)	(369)	(248)	(178)	(217)
Resultado Neto	(1.070)	(490)	(488)	(158)	(361)

Fuente: CMF.

## Apéndice D: Otras Consideraciones de Calificación/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

Fitch contempla a MetLife Generales como filial importante para su matriz. La agencia considera la operación de seguros generales como complemento a la de vida y evalúa en conjunto la operación en Chile como parte de la estrategia regional del grupo en la región. Con base en lo anterior, Fitch utiliza en su clasificación un enfoque con atribución parcial, otorgando un beneficio por soporte sobre el perfil crediticio individual de la aseguradora.

Para la consideración de importancia, Fitch tomó en cuenta aspectos como: historia y perspectiva de otorgamiento de soporte patrimonial, sinergias con la matriz, la utilización de una marca común, la obtención de resultados acordes con las expectativas del grupo, el tamaño relativo al grupo internacional, y la probabilidad de que el grupo internacional decida desprenderse de su operación en Chile.

### Gobernanza Corporativa y Administración

La gobernanza corporativa y la administración de MetLife Generales son consideradas como efectivas y, por ello, son neutrales para la clasificación asignada. Fitch considera la independencia adecuada de las actividades del Directorio, la definición y comunicación adecuadas y claras de la administración al resto de la organización respecto al apetito de riesgo, y el mantenimiento de procesos de control de riesgos adecuados y efectivos con base en el desempeño histórico de la aseguradora.

### Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno

### Variaciones Metodológicas

Ninguna

## Definiciones de Clasificación

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/site/chile](http://www.fitchratings.com/site/chile) o [www.fitchratings.cl](http://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 mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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

Derechos de autor © 2019 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".