

# BCI Seguros Vida S. A.

BCI Vida

## Resumen Ejecutivo

### Clasificación

|             |         |
|-------------|---------|
| Largo Plazo | AA(cl)  |
| Perspectiva | Estable |

### Resumen Financiero

| USD (Millones)          | 31/03/2013 |
|-------------------------|------------|
| Activo Total            | 326        |
| Inversiones Totales     | 302        |
| Inversiones Financieras | 277        |
| Pasivo Total            | 273        |
| Reservas Técnica        | 240        |
| Patrimonio              | 53         |
| ROEA (%)*               | 27,7       |
| ROAA (%)*               | 4,5        |

\* Anualizado

Estados Financieros Trimestrales publicados por la Superintendencia de Valores y Seguros

### Informes Relacionados

- [Reporte Especial: 2013 Outlook-Seguros Latinoamérica Cono Sur. Enero 2013](#)
- [BCI Seguros Generales S.A. Credit Analysis Ago 2013.](#)
- [Banco de Crédito e Inversiones Credit Analysis Jul 2013.](#)

### Analistas

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

Rodrigo Salas U.  
+56 2 2499 3309  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

### Factores Clave de la Clasificación

**Sólido posicionamiento en canales masivos:** La compañía muestra una tendencia positiva en su participación de mercado, favorecido a su vez con el acceso y cautividad que presentan los canales ligados al grupo controlador y su integración estructural con su relacionada de seguros generales. Si bien las tasas marginales de crecimiento han ido disminuyendo, ésta logró concretar un aumento en su primaje de 5,8% al cierre del 2012. Parte importante del crecimiento ha sido logrado a través de las carteras masivas, la cual si bien muestra una concentración mayoritaria en el banco BCI, presenta un riesgo atomizado y destaca un aumento en la incorporación de productos de selección individual y voluntaria, además de la incorporación de nuevos canales.

**Concentración de prima en segmento de desgravamen:** El primaje de la compañía se encuentra alocado mayoritariamente en productos de desgravamen, especialmente de consumo, los cuales en una mayor proporción se encuentran relacionados a las carteras masivas con cautividad del banco. Pese a ello, Fitch incorpora positivamente la diversificación de canales desarrollada por la compañía durante el último período, permitiendo mostrar una tendencia orientada a una mayor diversificación de las fuentes de ingresos.

**Nivel de endeudamiento superior:** La compañía mantiene un índice de endeudamiento superior a lo observado para su peer y para el segmento de vida tradicional, registrando un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 2,0 veces(x), 1,1x y 5,0x respectivamente. Fitch reconoce que gran parte de este mayor apalancamiento incorpora la administración de un run off de rentas vitalicias, el cual a mar'13 representó el 40% de las reservas totales. Pese a lo anterior, el análisis incorpora la tendencia decreciente del apalancamiento, sustentado en un fortalecimiento progresivo de su base patrimonial vía retención de utilidades.

**Reducción de inversiones ligadas a renta variable:** La compañía mantiene una posición de inversiones en renta variable de 10,2% sobre el patrimonio a mar'13. Si bien la exposición a dicha variable es superior a lo mostrado por el sistema comparable, Fitch considera que ésta no se constituye como una presión a la solvencia de la compañía. Asimismo, el análisis incorpora la reducción de la participación en esta clase de instrumentos como parte de un proceso de redistribución de su portfolio, iniciado con posterioridad al año 2008, período en el cual el resultado financiero se vio fuertemente influenciado por la crisis económica internacional preponderante.

### Sensibilidad de la Clasificación

La perspectiva es estable en consideración al comportamiento asentado de los ingresos de la compañía, los que unidos a una controlada siniestralidad han permitido mantener rentabilidades competitivas y estables. La clasificación se podría ver afectada positivamente frente a una estrategia de constante y amplia holgura patrimonial de largo plazo bastante superior a su peer, así como también por la obtención de niveles de desempeño consistentemente por sobre su grupo comparativo. Por su parte, la clasificación se podría ver afectada negativamente frente a limitaciones en la diversificación de fuentes de ingreso incluyendo un vuelco a la dependencia del canal relacionado al banco, así como también frente a un apalancamiento creciente o una mayor posición en inversiones de renta variable que genera volatilidad en resultados o puede presionar su tasa de reinversión (TSA).

# BCI Seguros Vida S. A.

## BCI Vida Informe de Clasificación

### Clasificación

|             |         |
|-------------|---------|
| Largo Plazo | AA(cl)  |
| Perspectiva | Estable |

### Resumen Financiero

| USD (Millones)          | 31/03/2013 |
|-------------------------|------------|
| Activo Total            | 326        |
| Inversiones Totales     | 302        |
| Inversiones Financieras | 277        |
| Pasivo Total            | 273        |
| Reservas Técnica        | 240        |
| Patrimonio              | 53         |
| ROEA (%)*               | 27,7       |
| ROAA (%)*               | 4,5        |

\* Anualizado  
Estados Financieros Trimestrales publicados por la Superintendencia de Valores y Seguros

### Informes Relacionados

- [Reporte Especial: 2013 Outlook-Seguros Latinoamérica Cono Sur. Enero 2013](#)
- [BCI Seguros Generales S.A. Credit Analysis Ago 2013.](#)
- [Banco de Crédito e Inversiones Credit Analysis Jul 2013.](#)

### Analistas

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

Rodrigo Salas U.  
+56 2 2499 3309  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

### Factores Clave de la Clasificación

**Sólido posicionamiento en canales masivos:** La compañía muestra una tendencia positiva en su participación de mercado, favorecido a su vez con el acceso y cautividad que presentan los canales ligados al grupo controlador y su integración estructural con su relacionada de seguros generales. Si bien las tasas marginales de crecimiento han ido disminuyendo, ésta logró concretar un aumento en su primaje de 5,8% al cierre del 2012. Parte importante del crecimiento ha sido logrado a través de las carteras masivas, la cual si bien muestra una concentración mayoritaria en el banco BCI, presenta un riesgo atomizado y destaca un aumento en la incorporación de productos de selección individual y voluntaria, además de la incorporación de nuevos canales.

**Concentración de prima en segmento de desgravamen:** El primaje de la compañía se encuentra alocado mayoritariamente en productos de desgravamen, especialmente de consumo, los cuales en una mayor proporción se encuentran relacionados a las carteras masivas con cautividad del banco. Pese a ello, Fitch incorpora positivamente la diversificación de canales desarrollada por la compañía durante el último período, permitiendo mostrar una tendencia orientada a una mayor diversificación de las fuentes de ingresos.

**Nivel de endeudamiento superior:** La compañía mantiene un índice de endeudamiento superior a lo observado para su peer y para el segmento de vida tradicional, registrando un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 2,0 veces(x), 1,1x y 5,0x respectivamente. Fitch reconoce que gran parte de este mayor apalancamiento incorpora la administración de un run off de rentas vitalicias, el cual a mar'13 representó el 40% de las reservas totales. Pese a lo anterior, el análisis incorpora la tendencia decreciente del apalancamiento, sustentado en un fortalecimiento progresivo de su base patrimonial vía retención de utilidades.

**Reducción de inversiones ligadas a renta variable:** La compañía mantiene una posición de inversiones en renta variable de 10,2% sobre el patrimonio a mar'13. Si bien la exposición a dicha variable es superior a lo mostrado por el sistema comparable, Fitch considera que ésta no se constituye como una presión a la solvencia de la compañía. Asimismo, el análisis incorpora la reducción de la participación en esta clase de instrumentos como parte de un proceso de redistribución de su portfolio, iniciado con posterioridad al año 2008, período en el cual el resultado financiero se vio fuertemente influenciado por la crisis económica internacional preponderante.

### Sensibilidad de la Clasificación

La perspectiva es estable en consideración al comportamiento asentado de los ingresos de la compañía, los que unidos a una controlada siniestralidad han permitido mantener rentabilidades competitivas y estables. La clasificación se podría ver afectada positivamente frente a una estrategia de constante y amplia holgura patrimonial de largo plazo bastante superior a su peer, así como también por la obtención de niveles de desempeño consistentemente por sobre su grupo comparativo. Por su parte, la clasificación se podría ver afectada negativamente frente a limitaciones en la diversificación de fuentes de ingreso incluyendo un vuelco a la dependencia del canal relacionado al banco, así como también frente a un apalancamiento creciente o una mayor posición en inversiones de renta variable que genera volatilidad en resultados o puede presionar su tasa de reinversión (TSA).

## Gobiernos Corporativos

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

BCI Vida presenta un cuerpo directivo alineado a la estrategia del grupo, siendo tres de sus nueve directores, también directores del banco BCI.

El gobierno corporativo se estructura en seis comités: (i) Auditoría, Gestión de Riesgo, Difusión y Transparencia; (ii) Ejecutivo; (iii) Técnico y de Reaseguros; (iv) Compensaciones y RRHH; (v) Comité de Inversiones y Uso de Capital; y (vi) Comité de Ética.

Las transacciones entre las compañías del grupo se enmarcan dentro de su estrategia de grupo (BCI Corredores, banco BCI).

Los estados financieros a dic-12 fueron auditados por la firma auditora externa PricewaterhouseCoopers, sin observaciones.

## Perfil y Posición de Mercado

### Importante participación en carteras masivas cautivas con el banco

- Compañía pequeña con concentración de prima
- Tendencia positiva y sostenida en crecimiento de primaje
- Crecimiento apoyado en sinergias con banco BCI
- Proyecciones de inversión en otras líneas de negocio favorecerían diversificación

### Compañía pequeña con fuerte orientación a desgravamen de consumo

A dic'12 la compañía generó una prima retenida neta de \$17.703 millones, resultado que la posiciona como un actor pequeño dentro de la industria de vida, la cual se encuentra fuertemente influenciada por compañías con una importante orientación a rentas vitalicias.

La prima recibida proviene principalmente del segmento de desgravamen, representando éste el 72,1% de la prima total generada durante el período 2012. La fuerte orientación a esta clase de productos, ha posicionado a la compañía como un actor relevante del segmento (cuarta), manteniendo a su haber aproximadamente el 12% de la prima de dicho segmento y siendo precedida por compañías asociadas a los bancos de mayor tamaño en la industria local.

Respecto a la diversificación de su primaje, BCI Vida muestra un leve aumento en sus índices, tomando mayor relevancia respecto a períodos anteriores los ramos de colectivos de salud, accidentes personales y seguros con ahorro.

### Tendencia positiva y sostenida en crecimiento de primaje

La compañía muestra una tendencia positiva del crecimiento de su primaje, la cual se mantuvo incluso con posterioridad al ajuste de precios que significó el cambio regulatorio y que afectó parte de su cartera de desgravamen hipotecaria ligada al banco.

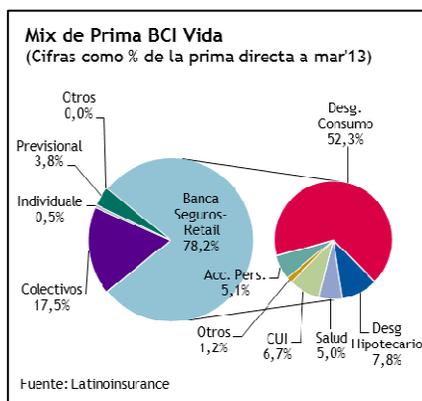
Al cierre del 2012 BCI Vida experimentó un crecimiento anual de 5,8%, impulsado principalmente por el crecimiento de seguros de desgravamen individuales, así como también de un número importante de seguros de vida colectivos, los cuales en conjunto representaron el 9,2% de la prima.

### Crecimiento apoyado en sinergias con banco BCI

El crecimiento experimentado por la compañía ha estado favorecido en parte por el desarrollo y posicionamiento que mantiene el banco en el mercado local, el cual presenta una fuerte penetración en el segmento de personas y pymes, segmentos relevantes para la compañía de cara a la estrategia de crecimiento futura. Dado lo anterior, uno de los desafíos para BCI Vida es continuar penetrando con nuevos productos la cartera del banco, potenciando negocios de suscripción voluntaria que le permitan diversificar las fuentes de ingresos mantenidas a la fecha.

### Proyecciones de inversión en otras líneas de negocio favorecerían diversificación

La compañía ha definido como parte de su estrategia, el potenciamiento de líneas de negocio, hoy emergentes en su cartera, que le permitan disminuir su dependencia a la cautividad de carteras masivas del banco. Destacan dentro de éste proceso la búsqueda de una mayor penetración en productos asociados a carteras individuales, tales como vida individual y vida con ahorro.



## Metodologías Utilizadas

Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

## Estructura de Propiedad Neutral al Rating

La propiedad de BCI Vida está ligada a la familia Yarur a través de Inversiones Juan Yarur, y por medio de este a Empresas Juan Yarur S.A. (AA(cl)/ Estable por Fitch), grupo de capitales con gran actividad en el mercado local, teniendo como principal activo generador de flujos al Banco de Crédito e Inversiones (BCI – AA+ (cl)/Estable por Fitch). Adicional al banco, el grupo tiene participación en cadenas de retail (farmacias Salco Brand y Preunic), así como también en empresas del sector agroindustrial e inmobiliario.

La pertenencia al grupo significa una ventaja comparativa para BCI Vida, donde si bien la propiedad tiene un rol neutral en la clasificación asignada, Fitch valora el acceso y cautividad que le aportan los canales ligados al grupo controlador. A su vez considera favorable el nivel de involucramiento en la gestión y desempeño de la compañía por parte de su controlador, así como en la gestión de sus empresas relacionadas Banco BCI, BCI Generales y BCI Corredores de Seguros.

## Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En opinión de Fitch, la industria de seguros en Chile presenta un alto grado de madurez en el contexto regional, un ambiente de alta competencia, aunque sin debilitar criterios eminentemente técnicos de tarificación y suscripción, y un mix de productos balanceado. Paralelamente la industria de seguros en el país mantiene índices de penetración y densidad por sobre el promedio de la región (4,2% del PIB y USD 646 per cápita a Dic-12 respectivamente), favorecido por un amplio volumen de coberturas ligadas a administración de activos en el segmento de vida. Fitch estima que a pesar de la madurez del mercado, existen amplios espacios de profundización del segmento considerando que dichos índices en países desarrollados son ampliamente superiores.

En Chile participan 59 entidades aseguradoras (31 de Vida y 28 de Generales), con un volumen de primaje consolidado a dic'12 por \$5.493.798 millones (USD 11.293 millones), manteniendo atractivas tasas de crecimiento. Particularmente el segmento de seguros de vida mantiene su enfoque multiproducto y multisegmento, sin embargo el segmento previsional mantiene una relevancia preponderante (58,2% de la prima ligada a Rentas Vitalicias y AFP). Por otra parte, el segmento de seguros tradicionales se reparte en proporciones homogéneas entre carteras individuales y colectivas, destacando una porción relevante de productos de vida con ahorro ligados a administración de activos (13,6%), desgravamen con fuerte injerencia de la banca (11,9%) y coberturas complementarias de salud (12,3%).

Como consecuencia de la alta proporción de negocios de seguros ligados a administración de activos en el segmento de vida (reservas de largo plazo por USD 41.136 millones que representan un 98% de las reservas técnicas), los ingresos financieros representan una injerencia determinante sobre la utilidad neta al cierre de cada período y explican en gran medida su volatilidad, destacando que los efectos de presiones en suscripción sobre resultados en las líneas de seguros generales y vida tradicional son limitados.

A dic'12, la utilidad neta del segmento de compañías de vida alcanzó los \$362.069 millones (USD 744 millones) y evidenció un alza cercana a 252,2% respecto del años anterior, con el consecuente impulso en los principales indicadores de retorno (ROAA 1,6% y ROAE 14,6%), determinada por un mejor comportamiento de portfolio de inversiones en comparación al 2011.

Junto con lo anterior cabe destacar el Riesgo soberano de Chile, el cual le da solidez al marco operativo y regulatorio (Calificaciones de Chile: Moneda extranjera 'A+' / Estable, Moneda local 'AA-' / Estable, Techo soberano 'AA+').

### Estadístico Comparativo (Chile)

| (USD Mill. Mar'13) | Market Share (%) | Desgravamen Consumo / Prima Total (%) | Siniestralidad Neta (%) | Índice Combinado (%) | Índice Operacional (%) | ROE (%) | ROA (%) | Pasivo / patrimonio (Veces) | Activ. Liq / Reservas (Veces) | Acciones/ Patrimonio (%) |
|--------------------|------------------|---------------------------------------|-------------------------|----------------------|------------------------|---------|---------|-----------------------------|-------------------------------|--------------------------|
| BCI                | 1,98             | 52,3                                  | 34,6                    | 99,2                 | 88,7                   | 27,7    | 4,5     | 5,0                         | 1,2                           | 6,0%                     |
| Banchile           | 2,67             | 66,0                                  | 21,5                    | 88,4                 | 84,5                   | 87,9    | 14,1    | 5,0                         | 1,2                           | -                        |
| Itaú               | 0,58             | 42,4                                  | 40,2                    | 62,7                 | 56,8                   | 20,4    | 13,5    | 0,5                         | 3,2                           | -                        |
| Santander          | 2,8              | 37,3                                  | 30,4                    | 76,3                 | 62,7                   | 23,4    | 9,4     | 1,5                         | 1,7                           | -                        |
| BBVA               | 0,93             | 49,4                                  | 13,8                    | 62,9                 | 31,9                   | 23,5    | 6,8     | 2,4                         | 1,5                           | -                        |
| Cardif             | 2,34             | 64,9                                  | -6,7                    | 79,0                 | 72,6                   | 45,1    | 19,2    | 1,3                         | 2,8                           | -                        |

Fuente: SVS. Fitch, Latinoinurance. Estimaciones Fitch

### Análisis Comparativo

El grupo comparativo de la compañía ha sido considerado en base a la participación en el segmento relevante para BCI Vida. De esta forma, el peer seleccionado ha incorporado la participación de compañías con una fuerte orientación a seguros asociados a desgravamen a través del canal Banca Seguros, segmento que respecto a la industria de vida representa el 6,7% de la prima total.

A dic'12 el segmento de seguros tradicionales no ligado a la administración de activos mostró un crecimiento respecto al cierre del año 2011, impulsado principalmente por el aumento de la participación de los ramos de Salud y Accidentes Personales, destacando el foco a diversificar fuentes de ingreso por parte de la compañía.

Los niveles de endeudamiento a mar'13 se mostraron estables respecto al año 2012, manteniendo un nivel inferior al de la industria, la cual se encuentra influenciada principalmente por los mayores niveles de endeudamiento mantenidos por las compañías orientadas a seguros previsionales. De esta forma, a mar'13 el segmento comparable registra un índice de pasivos exigibles sobre patrimonio de 2,0 veces mientras que la industria de vida muestra un nivel de 8,1 veces.

Cabe señalar que BCI Vida administra un negocio de run off de rentas vitalicias (40% de las reservas totales) lo cual podría generar desviaciones en los principales ratios respecto a compañías de vida tradicional.

## Capitalización y Apalancamiento

| Ratios                                | Mar 13 | Dic 12 | Dic 11 | Dic 10 | Dic 09 | Dic 08 | Expectativas de Fitch   |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---|
| Pasivo Exigible / Patrimonio (veces)* | 5,0    | 5,3    | 6,0    | 7,3    | 7,8    | 8,1    | Dada la política del grupo de intensificar el uso del capital, Fitch considera que la compañía seguirá presentando niveles de apalancamientos superiores a la industria, aunque de tendencia decreciente. |
| Reservas / Pasivo Exigible (veces)*   | 0,9    | 0,9    | 0,9    | 0,8    | 0,8    | 0,8    |   |
| Patrimonio / Activos (%)              | 16     | 15     | 14     | 14     | 13     | 12     |   |

Fuente: SVS. Estimaciones Fitch

\*Corresponde a Pasivo descontado la participación del reaseguro en reservas

### Nivel de endeudamiento de tendencia decreciente

La compañía muestra una tendencia a la baja amplia en sus niveles de endeudamiento en el período comprendido entre los años 2008-2012. A dic'12 el índice de pasivos sobre patrimonio ascendió a 5,3 veces, proporción inferior a la registrada al cierre del año 2011 (6,0 veces) producto principalmente por la obtención de mayores niveles de utilidades que han permitido fortalecer su base patrimonial y a su vez crecer en segmentos menos intensivos en el uso de capital.

A dic'12, el patrimonio se compone en un 32,0% por capital pagado y en un 67,0% por utilidades del período y retenidas, tendencia que se repite dentro del primer semestre del año 2013.

Pese a lo anterior, la estrategia de mayor uso de capital empleada por la compañía refleja índices de apalancamiento superiores a su peer y al segmento de seguros tradicionales, comportamiento que debiese tender a disminuir lentamente en el mediano plazo. Asimismo, el análisis incorpora el reciente pago de dividendos con cargo a las utilidades del año 2012, lo que favorecerá el mantenimiento de indicadores de endeudamiento superiores a sus empresas comparables.

Cabe señalar que el endeudamiento de la compañía se posiciona por sobre aquel mantenido por el segmento de compañías de seguros tradicionales, las cuales mostraron un leverage de 1,1 veces. El mayor endeudamiento se compara al comportamiento de la industria de vida, la cual, compuesta en un 46,0% por renta vitalicia (BCI con un 3,8% en dicho ramo), mantiene un leverage de 8,0 veces.

## Desempeño Operativo

| Ratios                           | Mar 13 | Dic 12 | Dic 11 | Dic 10 | Dic 09 | Dic 08 | Expectativas de Fitch   |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---|
| Índice Combinado %               | 99,2   | 97,3   | 90,2   | 95,4   | 96,0   | 92,1   | Fitch espera que el desempeño operativo siga siendo positivo, manteniendo sus niveles competitivos respecto de la industria, sustentado en niveles de siniestralidad y eficiencia estables. |
| Índice Operacional %             | 88,7   | 88,8   | 87,0   | 81,2   | 79,4   | 89,0   |   |
| Gastos de adm. / Prima Directa % | 43,5   | 35,1   | 31,2   | 27,8   | 32,3   | 28,8   |   |
| ROAA* %                          | 4,5    | 5,3    | 4,8    | 5,7    | 5,2    | 4,2    |   |
| ROEA* %                          | 27,7   | 34,3   | 33,5   | 41,4   | 40,5   | 34,4   |   |
| Margen de Ganancia Operacional % | 44,1   | 37,0   | 39,7   | 31,4   | 35,6   | 35,9   |   |
| Rentabilidad Inversiones %       | 1,3    | 4,2    | 1,6    | 6,4    | 7,1    | 1,5    |   |

Fuente: SVS, Estimaciones Fitch

\*Anualizado

### Desempeño operacional positivo y proyectable

- Crecimiento de utilidades
- Incremento de costos de administración
- Ingreso financiero adecuado complemento para utilidad

#### Crecimiento de Utilidades

La compañía muestra un comportamiento estable de sus utilidades, las cuales sin embargo han mostrado un crecimiento durante el último período, siendo al cierre del año 2012 superiores en un 1,7% al anterior período.

La compañía muestra niveles competitivos de rentabilidad en relación a su peer y a la media de la industria, rentabilidad que adicionalmente se ha mostrado estable en el tiempo. Dicho lo anterior, a dic'12 la rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) ascendió a 27,7% para la compañía, levemente inferior a lo obtenido por su peer (29,7%). En términos de rentabilidad sobre activos (ROAA), la compañía muestra un comportamiento más similar al promedio de la industria, siendo las rentabilidades equivalentes a 4,5% y 4,2% para BCI Vida y la industria respectivamente, ambas sin embargo inferiores al promedio del peer, el cual obtuvo una rentabilidad de 9,6%.

#### Incremento de costos de administración

Si bien la compañía ha logrado incrementar su primaje durante los últimos períodos, el mayor costo de siniestros ha resultado en el mantenimiento de un margen de contribución inferior revirtiendo en leve medida la tendencia positiva que venía mostrando durante los períodos. Unido a ello, el incremento en los gastos de administración, provocaron una caída del margen operacional, significando un retroceso en la tendencia.

Los índices de siniestralidad se han mantenido con una muy baja variación, siendo el incremento en los gastos de administración la principal variable de impacto en el resultado operacional de la compañía. El índice combinado a dic'12 fue de 97,3%, mientras que al cierre del 2011 ascendió a 90,2%. A mar'13 se mantiene la tendencia con un índice de 99,2%.

La eficiencia medida a través del índice de costos de administración sobre prima directa ascendió a 35,1% a dic'12, siendo a mar'13 equivalente a 43,5%. Se espera que el nivel de eficiencia se modere como consecuencia del crecimiento en la prima, recuperando así los niveles de eficiencia históricos mostrados por la compañía.

En relación a los gastos de administración, cabe señalar el mantenimiento de plataformas integradas con su relacionada de generales, permitiéndole a ambas tener sinergias operativas.

**Ingreso financiero adecuado complemento para utilidad**

Pese al descenso en los ingresos operaciones, la utilidad mostrada por la compañía muestra una marcada tendencia positiva, siendo al cierre del año 2012 superior en un 1,7% a lo obtenido al cierre del año anterior. El crecimiento señalado se encuentra fuertemente influenciado por el crecimiento en la rentabilidad financiera, la cual más que duplicó los resultados del período anterior. Dicho lo anterior, el índice operativo de la compañía se sitúa en 88,8% a dic'12 (88,7% a mar'13), mostrando una tendencia estable durante los últimos años.

**Inversiones / Liquidez**

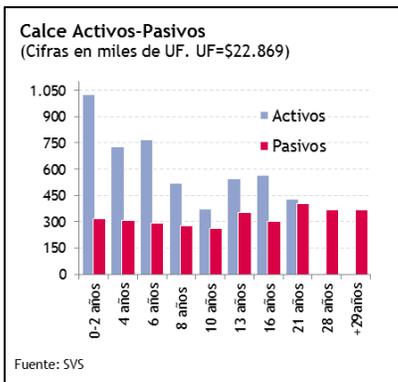
| Ratios                                     | Mar 13 | Dic 12 | Dic 11 | Dic 10 | Dic 09 | Expectativas de Fitch  |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--|
| Activos Líquidos / Pasivo Exigible (veces) | 1,2    | 1,2    | 1,2    | 1,3    | 1,3    | De acuerdo a la estrategia del grupo, Fitch espera que el mantenimiento de una cartera fuertemente orientada a renta fija se mantenga en el largo plazo, reduciendo a su vez paulatinamente la exposición a activos de renta variable de acuerdo a lo observado durante el último año. |
| Activos Líquidos/ Reservas (veces)         | 1,0    | 1,0    | 1,0    | 1,0    | 1,1    |  |
| Inv. Acciones / Patrimonio (%)             | 6,0    | 3,4    | 10,2   | 44,8   | 29,5   |  |
| Renta Fija / Inversiones Financieras       | 75,7   | 76,7   | 75,9   | 70,6   | 79,9   |  |

Fuente: SVS, Estimaciones Fitch

**Adecuada Administración de Riesgo de Activos y Pasivos**

- Niveles de calce y liquidez estables
- Portfolio compuesto mayoritariamente por títulos de renta fija
- Participación de renta variable en retroceso

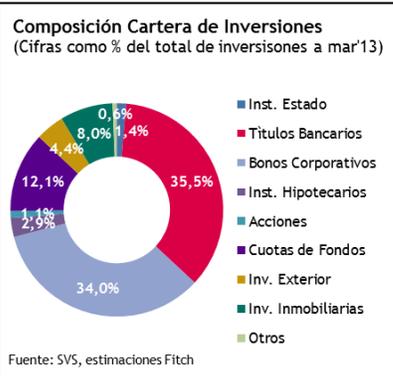
**Niveles de calce y liquidez estables**



Al igual que el comportamiento histórico mostrado por la compañía, las cifras a mar'13 registran un adecuado calce entre pasivos y activos llegando éste hasta el tramo 8. La tasa de suficiencia de activos se mantiene competitiva en 0,95%, manteniendo acotado el riesgo de reinversión.

En términos de liquidez, la compañía mantiene a mar'13 un ratio de activos líquidos a reservas de 1,0 veces (x), inferior al comportamiento de su peer, el cual a la misma fecha registra un índice de 1,6 (x). La menor liquidez comparativa se encuentra influida por la mayor proporción de inversiones asociadas a los seguros con ahorro mantenidas por la compañía, las que equivalieron al 13,9% de los activos en comparación al 6,4% promedio mantenido por su peer. Asimismo, el índice muestra cierta distorsión en relación a su peer debido a que la compañía muestra aún una proporción en rentas vitalicias no así su peer.

En línea con el análisis de liquidez, BCI Vida registra una rotación de primas por cobrar de 24 días, inferior al promedio de su peer (34 días). La menor rotación está sustentada en gran parte por la composición del primaje, en donde gran parte de éste se encuentra ligado a carteras cautivas con el banco BCI, el cual hace cobro de las primas en la cuota del crédito, reduciendo con ello los niveles de morosidad percibidos por la compañía.



## Portafolio compuesto mayoritariamente por títulos de renta fija

Los activos de la compañía se encuentran alocados en un 85,0% en inversiones financieras, las cuales están representadas mayoritariamente por instrumentos de deuda, equivalentes al 82,4% de las inversiones a mar'13.

Los títulos de deuda en cartera se concentran en bonos corporativos y deventures (34%) y bonos bancarios (25%), los que unidos a los depósitos a plazo mantenidos (10%) han permitido mantener una cartera conservadora en términos crediticios, teniendo un riesgo de crédito promedio ponderado de 'A+(cl)'.

La inversión en activos de deuda se ha mantenido estable durante los últimos años, así como también la participación de inversiones inmobiliarias y títulos de renta variable, éstos últimos representativos del 16% de las inversiones a mar'13.

## Participación de renta variable en retroceso

La participación de activos asociados a renta variable se presenta superior al comportamiento mostrado por su peer. Dentro del segmento, la inversión en acciones explicó el 6,5% a mar'13, muy superior a su peer el cual prácticamente no registra inversiones en dicha clase de instrumentos.

Pese a ello, el análisis incorpora el importante retroceso de éstos títulos en el portafolio de inversiones, disminución que comienza con posterioridad al año 2008, en donde las volatilidades de los mercados accionarios -producto de la crisis económica internacional imperante- impactaron de manera importante los resultados financieros de la compañía.

La participación de renta variable (acciones y cuotas de fondos de inversión con subyacente variable) representó el 10,2% del patrimonio a mar'13, el cual si bien es considerado alto para el segmento en el cual opera y en relación a su peer, no es considerada como un riesgo para la solvencia de la compañía.

## Adecuación de Reservas

| Ratios                              | Mar 13 | Dic 12 | Dic 11 | Dic 10 | Dic 09 | Dic 08 | Expectativas de Fitch   |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---|
| Res. Previsionales / Reservas (%)   | 41,0   | 41,8   | 44,5   | 49,7   | 55,9   | 60,4   | Fitch espera que el nivel de constitución de reservas en relación a los montos asegurados se mantenga estable, siguiendo su comportamiento histórico. |
| Res. Matemáticas / Reservas (%)     | 21,2   | 21,4   | 22,4   | 20,1   | 16,6   | 14,3   |   |
| Reservas / Primas Retenidas (veces) | 6,4    | 1,5    | 1,5    | 1,8    | 1,9    | 1,9    |   |
| Inversiones / Reservas (veces)      | 1,3    | 1,3    | 1,3    | 1,3    | 1,3    | 1,3    |   |

Fuente: SVS, Estimaciones Fitch

## Estable y regulada constitución de reservas

- Constitución de reservas alineada a requerimientos normativos
- Holgada cobertura de reservas

### Constitución de reservas alineada a requerimientos normativos

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales; los cuales en general se comparan favorablemente con la región y reflejan la visión prudencial del regulador. Fitch valora la implementación de cálculo de reservas IBNR a través del método de triángulos, así como los cálculos de suficiencia de prima y adecuación de pasivos.

**Holgada cobertura de reservas**

En relación a la cobertura de reservas, la compañía mantiene una proporción de inversiones sobre reservas de 1,31 veces, índice que, considerado adecuado en relación a las necesidades de la compañía, se ha mantenido estable durante los períodos analizados.

Unido a lo anterior, BCI Vida mantiene un índice de superávit de inversiones representativo de reservas técnicas y patrimonio en riesgo equivalente al 15,1%, siendo éste estable durante los últimos períodos y superior al comportamiento de su peer.

**Retención y Reaseguro**

La compañía mantiene un alto índice de retención (97,8%), comportamiento que es transversal dentro de su peer, siendo esto consistente con su orientación a seguros de desgravamen los cuales presentan comparativamente niveles de severidad menores.

La compañía cuenta con contratos de reaseguro de excedentes, con prioridades de retención acotadas cuyas contrapartes cuentan con alta calificación crediticia, limitando el riesgo de contraparte asociado (Gen Re; Mapfre, Munchener Ruck, Partner Re y RGA.).

Para las líneas de vida y accidentes personales, individuales y de grupo, la compañía cuenta con un catastrófico que protege la retención hasta UF 4.000 representativos de un 0,4% del patrimonio. Para el resto de las líneas la compañía mantiene contratos de excedentes con niveles de exposición acotados por evento.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Resumen Financiero

BCI Seguros de Vida S.A.

| BALANCE GENERAL (miles de pesos)    | mar-13             | mar-12             | dic-12             | dic-11             | dic-10             | dic-09            | dic-08            |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Activos Líquidables                 | 109.432.386        | 102.106.580        | 109.124.478        | 98.895.736         | 95.405.640         | 92.475.494        | 85.461.647        |
| Efectivo equivalente                | 1.735.149          | 3.458.322          | 1.580.103          | 2.067.879          | 432.805            | 802.246           | 1.025.605         |
| Instrumentos financieros            | 107.697.237        | 98.648.258         | 107.544.375        | 96.827.857         | 94.972.835         | 91.673.248        | 84.436.042        |
| Otras Inversiones                   | 21.385.464         | 18.751.111         | 19.668.217         | 17.965.798         | 0                  | 0                 | 0                 |
| Avance pólizas                      | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                 | 0                 |
| Cuenta Única de Inversión           | 21.385.464         | 18.751.111         | 19.668.217         | 17.965.798         | 0                  | 0                 | 0                 |
| Participaciones grupo               | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                 | 0                 |
| Inversiones Inmobiliarias           | 9.482.374          | 9.545.489          | 9.500.637          | 11.511.329         | 187                | 210               | 233               |
| Propiedades de Inversión            | 9.341.953          | 9.384.678          | 9.355.036          | 11.346.783         | 0                  | 0                 | 0                 |
| Leasing                             | 140.421            | 160.811            | 145.601            | 164.546            | 187                | 210               | 233               |
| Otras Financieras                   | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                 | 0                 |
| Cuentas de Seguros                  | 8.570.188          | 8.039.402          | 7.601.523          | 4.313.281          | 2.844.904          | 4.108.134         | 1.293.259         |
| Deudores prima                      | 4.015.062          | 3.767.935          | 3.632.291          | 3.002.017          | 2.328.873          | 2.323.809         | 31.583            |
| Deudores reaseguro                  | 701.964            | 1.042.487          | 585.653            | 1.311.264          | 516.031            | 1.784.324         | 1.261.676         |
| Deudores coaseguro                  | 4.651              | 19.153             | 23.214             | 0                  | 0                  | 0                 | 0                 |
| Participación reaseguro en reservas | 3.848.511          | 3.209.827          | 3.360.365          | 0                  | 0                  | 0                 | 0                 |
| Activo Fijo                         | 2.105.789          | 2.176.308          | 2.107.668          | 149.623            | 167.863            | 254.845           | 294.728           |
| Otros activos                       | 2.834.262          | 1.949.729          | 2.929.812          | 1.680.769          | 2.515.869          | 1.229.155         | 872.334           |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                | <b>153.810.463</b> | <b>142.568.619</b> | <b>150.932.335</b> | <b>134.516.536</b> | <b>100.934.463</b> | <b>98.067.838</b> | <b>87.922.201</b> |
|                                     | mar-13             | mar-12             | dic-12             | dic-11             | dic-10             | dic-09            | dic-08            |
| Reservas Técnicas                   | 113.490.628        | 107.349.217        | 112.147.801        | 102.002.679        | 93.833.372         | 87.379.155        | 82.977.142        |
| Riesgo en Curso                     | 12.596.143         | 11.370.446         | 13.198.317         | 10.077.471         | 7.715.952          | 5.122.499         | 3.733.263         |
| Matemáticas                         | 24.086.662         | 22.815.752         | 23.939.671         | 22.872.952         | 18.867.890         | 14.489.548        | 11.873.961        |
| Matemáticas Seguro SIS              | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                 | 0                 |
| Rentas Vitalicias                   | 46.531.194         | 47.628.250         | 46.899.564         | 45.372.562         | 46.655.420         | 48.865.116        | 50.149.757        |
| Rentas Privada                      | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                 | 0                 |
| Reserva de Siniestros               | 11.280.270         | 7.746.252          | 9.607.194          | 6.753.441          | 4.361.377          | 3.694.992         | 3.204.704         |
| Reservas CUI                        | 18.996.359         | 17.630.782         | 18.503.055         | 16.926.253         | 16.232.733         | 15.207.000        | 14.015.457        |
| Otras Reservas                      | 0                  | 157.735            | 0                  | 0                  | 0                  | 0                 | 0                 |
| Pasivo Financiero                   | 358.788            | 0                  | 335.202            | 7.905              | 197.374            | 662.618           | 64.910            |
| Cuentas de Seguros                  | 1.056.543          | 839.406            | 1.159.325          | 1.682.488          | 0                  | 0                 | 0                 |
| Deudas por reaseguro                | 1.056.543          | 839.406            | 1.159.325          | 1.312.611          | 0                  | 0                 | 0                 |
| Prima por pagar coaseguro           | 0                  | 0                  | 0                  | 369.877            | 0                  | 0                 | 0                 |
| Otros Pasivos                       | 13.176.079         | 11.985.297         | 13.243.870         | 10.956.539         | 10.798.299         | 7.337.797         | 7.758.908         |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                | <b>128.082.038</b> | <b>120.173.920</b> | <b>126.886.198</b> | <b>114.649.611</b> | <b>104.829.045</b> | <b>95.379.569</b> | <b>90.800.960</b> |
| Capital Pagado                      | 7.545.015          | 7.545.015          | 7.545.015          | 7.545.015          | 7.547.027          | 7.618.260         | 7.620.948         |
| Reservas                            | 35.182             | 326.804            | 73.287             | 109.587            | 0                  | 0                 | 0                 |
| Utilidad (Pérdida) Retenida         | 17.434.703         | 13.638.052         | 15.704.743         | 11.485.852         | 8.370.474          | 6.068.539         | 4.002.921         |
| <b>PATRIMONIO</b>                   | <b>25.014.900</b>  | <b>21.509.871</b>  | <b>23.323.045</b>  | <b>19.140.454</b>  | <b>15.917.501</b>  | <b>13.686.798</b> | <b>11.623.869</b> |

| ESTADO DE RESULTADO                 | mar-13           | mar-12           | dic-12            | dic-11            | dic-10            | dic-09            | dic-08            |
|-------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Prima Retenida                      | 17.843.131       | 17.424.368       | 73.245.010        | 69.244.537        | 53.622.784        | 45.782.568        | 43.616.720        |
| Prima Directa y Aceptada            | 18.237.779       | 17.991.151       | 75.575.131        | 71.423.658        | 55.972.594        | 48.036.640        | 45.338.022        |
| Prima Cedida                        | 394.648          | 566.783          | 2.330.121         | 2.179.121         | 2.349.810         | 2.254.072         | 1.721.302         |
| Variación Reservas                  | 140.342          | 1.928.998        | 5.575.961         | 7.071.513         | 8.368.946         | 5.148.667         | 2.239.627         |
| Costo de Siniesto                   | 6.670.035        | 6.078.403        | 26.252.034        | 20.135.578        | 16.804.295        | 14.664.424        | 18.548.495        |
| Siniestro Directo y Aceptado        | 8.294.640        | 6.862.644        | 28.488.072        | 21.902.852        | 17.947.004        | 14.778.452        | 19.864.681        |
| Siniestro Cedido                    | 1.624.605        | 784.241          | 2.236.038         | 1.767.274         | 1.142.709         | 114.028           | 1.316.186         |
| Resultado Intermediación            | 2.971.343        | 3.348.663        | 13.091.370        | 13.800.203        | 11.060.852        | 9.108.201         | 6.645.624         |
| Costo de suscripción                | 2.988.407        | 3.362.574        | 13.149.523        | 13.842.029        | -11.013.472       | -9.055.988        | 6.698.575         |
| Ingresos por reaseguro              | 17.064           | 13.911           | 58.153            | 41.826            | 47.381            | 52.213            | 52.951            |
| Otros gastos                        | 15.426           | 136.303          | 389.331           | 52.351            | 53.681            | 57.928            | 74.885            |
| <b>Margen de Contribución</b>       | <b>8.045.985</b> | <b>5.932.001</b> | <b>27.936.314</b> | <b>28.184.892</b> | <b>17.335.009</b> | <b>16.803.348</b> | <b>16.108.089</b> |
| Costo de Administración             | 7.925.403        | 6.356.058        | 26.526.197        | 22.284.978        | 15.555.301        | 15.524.965        | 13.071.857        |
| Resultado inversiones               | 1.867.506        | 3.126.208        | 5.831.424         | 2.006.698         | 6.460.783         | 6.744.567         | 1.302.922         |
| <b>Resultado Técnico de Seguros</b> | <b>1.988.088</b> | <b>2.702.151</b> | <b>7.241.541</b>  | <b>7.906.612</b>  | <b>8.240.491</b>  | <b>8.022.950</b>  | <b>4.339.154</b>  |
| Otros Ingresos y Gastos             | 7.632            | 72               | 26.584            | 336.086           | 58.171            | (344.050)         | (76.676)          |
| Neto unidades reajustables          | 119.022          | (42.253)         | 2.425.059         | (11.203)          | 0                 | 0                 | 0                 |
| Corrección monetaria                |                  |                  |                   |                   |                   |                   |                   |
| <b>Resultado Antes de Impuesto</b>  | <b>2.114.742</b> | <b>2.659.970</b> | <b>9.693.184</b>  | <b>8.231.495</b>  | <b>8.298.662</b>  | <b>7.678.900</b>  | <b>4.262.477</b>  |
| Impuestos                           | 384.782          | 507.770          | 1.684.308         | 1.453.972         | 1.698.878         | 1.378.678         | 787.588           |
| <b>Resultado Neto</b>               | <b>1.729.960</b> | <b>2.152.200</b> | <b>8.008.876</b>  | <b>6.777.523</b>  | <b>6.599.784</b>  | <b>6.300.223</b>  | <b>3.474.890</b>  |

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES 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 INTERÉS, 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 CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES 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 © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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 calificaciones, 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 calificación, 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 calificada 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 calificaciones 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 calificación 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 calificaciones, 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 calificaciones 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 calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación 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 calificación 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 calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará 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 calificación 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.

Las clasificaciones antes 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.