BTG Pactual Chile S.A. Compañía de Seguros de Vida

BTG Pactual Vida

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional

Obligaciones	A(cl)

Perpectiva

Positiva

Resumen Financiero

MMUSD	31 sept 2014	31 sept 2013
Activos	-	-
Inv. Financieras	-	-
Reservas Técnicas	-	-
Re. Rentas Vitalicias	-	-
Prima Suscrita	-	-
Siniestralidad (%)	-	-
ROEA (%)	-	-
ROEE (%)	-	-

Fuente: SVS

Informes Relacionados

Perspectiva 2015:Sector Asegurador Chileno (Diciembre, 2014)

Analistas

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

Rodrigo Salas
+56 22499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Enfoque de Soporte: La clasificación otorgada a BTG Pactual Chile S.A. Compañía de Seguros de Vida (BTG Pactual Vida) se sustenta en la opinión de Fitch sobre el posible soporte por parte de su último accionista, Banco BTG Pactual S.A. ('BBB-' IDR/ Outlook Positivo), el cual cuenta con la disposición y capacidad de proveer soporte patrimonial a la aseguradora en su etapa de desarrollo, y cuyas intensiones manifestarían el mantenimiento de una adecuada capitalización y liquidez en el proceso de inicio de operaciones.

Subsidiaria Estratégica: Si bien la compañía se encuentra en proceso de iniciación de actividades, Fitch opina que ésta se constituye como una subsidiaria estratégicamente importante para el banco matriz (ver metodología de Clasificación de Subsidiarias Financieras y Holdings Bancarios), obedeciendo a la estrategia de diversificación de operaciones del grupo, alineándose a las políticas, controles y franquicias usadas por Banco BTG Pactual.

Orientación a Segmento de Rentas Vitalicias: El plan de negocios entregado por la compañía plantea una orientación inicial exclusiva al segmento de rentas vitalicias, en el cual buscará otorgar valor y crearse mercado a través de la experiencia desarrollada por el grupo en la administración de activos.

Proyecciones de Crecimiento Ambiciosas: En opinión de Fitch, las proyecciones entregadas por la compañía muestran un crecimiento ambicioso los primeros años de ejercicio, en donde la prima proyectada para los primeros tres años de vigencia, la situaría como un actor de tamaño medio en un segmento altamente competitivo (Rentas Vitalicias), concentrado y cuyo crecimiento tiene un comportamiento más bien vegetativo. En consideración a ello, Fitch incorpora que un eventual punto de equilibrio (proyectado por la gerencia para el quinto año de operaciones) podría enfrentar cierto retraso

Endeudamiento Alineado a Comportamiento del Segmento Comparable: Los indicadores de endeudamiento proyectados por la compañía (pasivo exigible sobre patrimonio) se sitúan dentro de los rangos observados en el segmento de compañías con rentas vitalicias. A septiembre de 2014, el total de compañías con presencia en el ramo relevante mostró un indicador promedio de 10,9 veces (x). Considerando la estricta constitución de reservas en el mercado local (determinadas por normativa), el nivel de endeudamiento se incrementa al considerar el promedio de compañías que mantienen una participación altamente activa en el mercado de rentas vitalicias, alcanzando éste las 12,3x.

Inversiones en Línea con Estructura Presentada por sus Pares: El portfolio de inversiones objetivo postula una estructura muy similar al promedio observado por compañías del segmento. Lo anterior implica una fuerte orientación a instrumentos de deuda de largo plazo (bonos corporativos y bancarios), un componente relevante de inversiones extranjeras (mayoritariamente títulos de deuda) y mutuos hipotecarios. El principal diferencial radicaría en la inversión en activos inmobiliarios, en donde la compañía mantendría un overweight respecto al promedio de sus pares.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Positiva: La perspectiva obedece a la tendencia de la clasificación de su matriz Banco BTG Pactual S.A. Dado lo anterior, cambios en la clasificación vigente podrían generarse frente a variaciones en la clasificación de su matriz.

BTG Pactual Chile S.A. Compañía de Seguros de Vida

BTG Pactual Vida

Análisis de Riesgo

Clasificaciones

Nacional

Obligaciones	A(cl)

Perpectiva

Positiva

Resumen Financiero

MMUSD	31 sept 2014	31 sept 2013
Activos	-	-
Inv. Financieras	-	-
Reservas Técnicas	-	-
Re. Rentas Vitalicias	-	-
Prima Suscrita	-	-
Siniestralidad (%)	-	-
ROEA (%)	-	-
ROEE (%)	-	-

Fuente: SVS

Informes Relacionados

Perspectiva 2015:Sector Asegurador Chileno (Diciembre, 2014)

Analistas

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

Rodrigo Salas
+56 22499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Enfoque de Soporte: La clasificación otorgada a BTG Pactual Chile S.A. Compañía de Seguros de Vida (BTG Pactual Vida) se sustenta en la opinión de Fitch sobre el posible soporte por parte de su último accionista, Banco BTG Pactual S.A. ('BBB-' IDR/ Outlook Positivo), el cual cuenta con la disposición y capacidad de proveer soporte patrimonial a la aseguradora en su etapa de desarrollo, y cuyas intensiones manifestarían el mantenimiento de una adecuada capitalización y liquidez en el proceso de inicio de operaciones.

Subsidiaria Estratégica: Si bien la compañía se encuentra en proceso de iniciación de actividades, Fitch opina que ésta se constituye como una subsidiaria estratégicamente importante para el banco matriz (ver metodología de Clasificación de Subsidiarias Financieras y Holdings Bancarios), obedeciendo a la estrategia de diversificación de operaciones del grupo, alineándose a las políticas, controles y franquicias usadas por Banco BTG Pactual.

Orientación a Segmento de Rentas Vitalicias: El plan de negocios entregado por la compañía plantea una orientación inicial exclusiva al segmento de rentas vitalicias, en el cual buscará otorgar valor y crearse mercado a través de la experiencia desarrollada por el grupo en la administración de activos.

Proyecciones de Crecimiento Ambiciosas: En opinión de Fitch, las proyecciones entregadas por la compañía muestran un crecimiento ambicioso los primeros años de ejercicio, en donde la prima proyectada para los primeros tres años de vigencia, la situaría como un actor de tamaño medio en un segmento altamente competitivo (Rentas Vitalicias), concentrado y cuyo crecimiento tiene un comportamiento más bien vegetativo. En consideración a ello, Fitch incorpora que un eventual punto de equilibrio (proyectado por la gerencia para el quinto año de operaciones) podría enfrentar cierto retraso

Endeudamiento Alineado a Comportamiento del Segmento Comparable: Los indicadores de endeudamiento proyectados por la compañía (pasivo exigible sobre patrimonio) se sitúan dentro de los rangos observados en el segmento de compañías con rentas vitalicias. A septiembre de 2014, el total de compañías con presencia en el ramo relevante mostró un indicador promedio de 10,9 veces (x). Considerando la estricta constitución de reservas en el mercado local (determinadas por normativa), el nivel de endeudamiento se incrementa al considerar el promedio de compañías que mantienen una participación altamente activa en el mercado de rentas vitalicias, alcanzando éste las 12,3x.

Inversiones en Línea con Estructura Presentada por sus Pares: El portfolio de inversiones objetivo postula una estructura muy similar al promedio observado por compañías del segmento. Lo anterior implica una fuerte orientación a instrumentos de deuda de largo plazo (bonos corporativos y bancarios), un componente relevante de inversiones extranjeras (mayoritariamente títulos de deuda) y mutuos hipotecarios. El principal diferencial radicaría en la inversión en activos inmobiliarios, en donde la compañía mantendría un overweight respecto al promedio de sus pares.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Positiva: La perspectiva obedece a la tendencia de la clasificación de su matriz Banco BTG Pactual S.A. Dado lo anterior, cambios en la clasificación vigente podrían generarse frente a variaciones en la clasificación de su matriz.

Gobierno Corporativo

Fitch valora la promulgación de la normativa de gobiernos corporativos emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (junio 2011), la cual, si bien ya era aplicada internamente en la mayor parte de la industria, estandarizó protocolos.

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

Cumpliendo con el marco de gobierno corporativo, la compañía ha contemplado la creación de los siguientes comités:

-Comité de Inversiones o ALM.

-Comité Técnico

-Comité de Auditoria y Riesgo

Metodologías Utilizadas

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

Calificación de Subsidiarias Financieras y Holdings Bancarios (Septiembre 24, 2012)

Tamaño y Posición de Mercado

Compañía con Foco a Negocios Previsionales Recientemente Aprobada por la Superintendencia de Valores y Seguros

- Negocio enfocado a renta vitalicia
- Distribución de productos en línea con comportamiento del segmento
- Proyecciones de crecimiento ambiciosas

Negocio Enfocado a Renta Vitalicia

BTG Pactual Vida, aprobada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) en diciembre de 2014, fue creada con un foco de negocio orientado a productos previsionales, específicamente a rentas vitalicias y rentas privadas. Su objetivo es generar valor a través de la administración de activos mediante la experiencia de grupo en la gestión, así como también en el aprovechamiento de sinergias con el grupo BTG Pactual en Chile, lo que le permitiría lograr niveles de eficiencia favorables.

Distribución de Productos en Línea con Comportamiento del Segmento

La distribución de los productos se planea sea multicanal, con una mayor exposición inicial en canales externos, lo cual debiese balancearse una vez que la compañía logre una masa de negocios que le permita mantener un canal directo. A nivel de mercado, casi un 90% de la prima es comercializada a través de canales externos (61% agentes de venta y 29% asesores previsionales) y el 10% restante a través de venta directa, por lo que la distribución de productos de la compañía se encuentra alineada al comportamiento industrial.

Proyecciones de Crecimiento Ambiciosas

Las proyecciones de crecimiento de la compañía son ambiciosas en consideración a un mercado objetivo que muestra tasas de crecimiento promedio alineadas a una industria madura y en donde el primaje asociado a rentas vitalicias ha mostrado una tendencia a la concentración en los principales actores, los cuales, en promedio, concentran más del 68% de la prima (cinco principales grupos). De acuerdo a las proyecciones entregadas por BTG Pactual Vida, se espera, para el primer año, una prima que estaría bordeando el 3% del mercado, incrementándose hasta el tercer año, en donde dichas proyecciones la posicionarían como un actor de tamaño medio–alto dentro del segmento de rentas vitalicias (cercano al 10% de la prima total del segmento), para luego mantenerse estable en ese rango.

Estructura de Propiedad da Soporte a la Clasificación

La propiedad de BTG Pactual Vida está en manos de BTG Pactual Chile SpA, holding financiero dedicado al negocio de banca de inversión y mercado de capitales. La propiedad del holding local se encuentra concentrada en su totalidad en BTG Pactual Holding International S.A., sociedad internacional perteneciente 100% al Banco BTG Pactual S.A. (BTG Pactual), uno de los bancos de inversión líderes en el mercado brasileño, y está clasificado por Fitch en IDR ‘BBB–‘ con Outlook Positivo. Al cierre de 2013, dicho banco contaba con activos por USD76.111 millones y un patrimonio de USD6.985 millones.

BTG Pactual tradicionalmente se ha enfocado en actividades de trading, administración de activos y finanzas corporativas, procesos que Fitch considera podrían significar sinergías con los procesos asociados a la administración de activos relevantes para el segmento de rentas vitalicias.

La clasificación asignada a BTG Pactual refleja su sólido perfil financiero; su diversificación geográfica -que le ha permitido fortalecer su marca y su posicionamiento a nivel regional-, los

elevados controles de riesgo; y los favorables resultados operacionales mostrados históricamente.

En relación a la industria de seguros, BTG Pactual es matriz de BTG Pactual Holding de Seguros, entidad que mantiene el 100% de la propiedad de BTG Pactual Seguradora S.A. -entidad brasileña creada en 2013 orientada a otorgar seguros de garantía- y BTG Pactual Resseguradora S.A.. En la industria de seguros previsionales, BTG Pactual Vida es la primera compañía con la cual BTG Pactual incursiona, buscando beneficiarse de la experiencia que el grupo ha desarrollado en la administración de activos.

La clasificación de BTG Pactual Vida se encuentra explicada por la relación mantenida con su matriz, siendo ésta considerada como una subsidiaria estratégica, donde se incorpora la vinculación de marca, riesgo reputacional y sólidas sinergias con su matriz. Adicionalmente, Fitch incorpora la disposición y capacidad manifestada por los accionistas de proveer soporte a la aseguradora en Chile, especialmente mientras ésta desarrolla su plan de negocios, manteniéndola adecuadamente capitalizada durante su proceso de iniciación.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

De acuerdo a la visión de Fitch, la industria de seguros en Chile mantiene un perfil maduro, especialmente en el contexto regional. A pesar del alto nivel de competencia, históricamente han primado criterios de suscripción y tarificación técnicos. Los niveles de penetración se mantuvieron estables en 4,2% del PIB (diciembre de 2013), y si bien se mantienen por sobre el desarrollo de la región (3,3% penetración promedio Latinoamérica), aún están por debajo de los índices asociados a mercados desarrollados (aproximadamente 7,5% en Estados Unidos).

En 2014, la industria de Chile continúa ampliándose a pesar de su madurez, a través de la entrada de nuevos competidores al mercado y de la finalización de algunos procesos de fusiones y adquisiciones iniciados en 2013. Es así, como a septiembre de 2014 la industria chilena contó con 62 compañías de seguros, 29 orientadas al segmento se seguros generales y 33 al de vida. A la misma fecha, El primaje consolidado alcanzó CLP4.570.274 millones, siendo 6,3% superior al primaje mantenido a septiembre de 2013 (5,6% de crecimiento el segmento de seguros de vida).

Si bien la industria local de seguros de vida mantiene un enfoque multiproducto y multisegmento, la concentración de prima sigue estando alocada en productos de administración de activos, en donde los productos previsionales representaron el 42,0% de la prima suscrita por la industria de vida y aquellos ligados a vida con ahorro el 20,6%.

Los resultados del segmento de seguros de vida se encuentran fuertemente influenciados por los resultados de inversiones, en consideración a la relevancia que las líneas asociadas a la administración de activos tienen en el agregado. A septiembre de 2014, el resultado neto fue de CLP270.851 millones (USD452.0 millones), reflejado en un ROAE de 13,6% y un ROAA de 1,3%, ambos superiores a lo presentado a septiembre de 2013 y positivamente influenciados por los resultados de inversiones (6,5%). Pese a ello, la rentabilidad potencial del sistema se vio limitada producto de los mayores requerimientos de reservas como consecuencia de las sostenidas bajas en las tasas de referencias.

El grueso de las inversiones continúa concentrado en instrumentos de renta fija (algo menos que el 70% del total de inversiones). Pese a ello, durante los últimos períodos, las compañías -especialmente aquellas activas en rentas vitalicias- han debido buscar nuevas inversiones con el objeto de fortalecer el rendimiento financiero de la cartera en un contexto de alta liquidez. De ahí que las compañías han buscado alternativas de inversión ya sea en mercados extranjeros o bien en inversiones locales alternativas, como ha sido el caso de las inversiones inmobiliarias.

Análisis Comparativo (cifras a septiembre 2014)

	Rating (cl)	Market Share Renta Vitalicia (%)	Renta Vitalicia en Mix de Negocios (%)	Combinado (%)	Índice Operacional (%)	Costos Adm,/PRND (%)	ROAA (%)	ROAE (%)	Pasivo Exigible/Patrimonio (x)	Resultado Inversiones (%)
Consorcio	AA+	13,0	56,5	160,6	72,3	0,9	1,8	18,5	9,2	6,8
CorpVida	NRF	12,4	78,3	146,4	100,1	0,8	0,1	1,3	16,1	5,1
Penta	NRF	12,5	79,8	129,7	83,5	0,6	1,6	22,6	13,1	7,7
Principal	AA	7,8	63,4	172,2	83,0	0,5	1,0	16,6	16,2	5,3
Renta Nacional	BBB	1,4	99,8	208,7	107,9	0,6	-0,2	-2,9	13,4	4,1

NRF: No clasificado por Fitch

Fuente: SVS, estimaciones Fitch

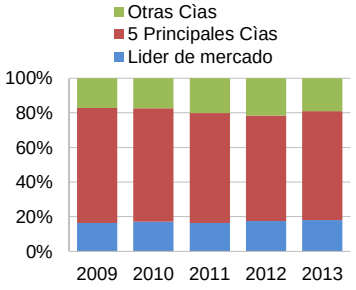
Segmento de Crecimiento Moderado y Tendencia de Concentración en Principales Actores

- Crecimiento determinado principalmente por preferencias de cotizantes
- Resultados explicados por rentabilidad de inversiones
- Composición de inversiones proyectada está en línea con el sistema
- Proyección de endeudamiento en línea con promedio del segmento
- Constitución de reservas delineada por normativa
- Objeto de negocio implicaría retención total de primaje

Crecimiento Determinado Principalmente por Preferencias de Cotizantes

Debido a los amplios montos de prima única involucrados, el segmento de renta vitalicia ha representado parte relevante de la prima de seguros de vida (42,5% a septiembre de 2014). A septiembre de 2014, el segmento previsional es abordado por 18 aseguradoras, número de compañías que ha variado los últimos años producto de las fusiones y adquisiciones observadas en la industria, procesos que han estado liderados principalmente por compañías extranjeras que han entrado al mercado local o que presentes en éste han decidido extender sus operaciones al segmento de vida.

Crecimiento Rentas Vitalicias
(Cifras como porcentajes de la prima total)



Fuente: SVS

El crecimiento del segmento de seguros previsionales ha tenido oscilaciones en el tiempo, principalmente como consecuencia de variaciones en las preferencias en la modalidad de pensión elegidas por los cotizantes (retiro programado o renta vitalicias), considerando que el mercado objetivo de pensiones tiene un crecimiento más bien vegetativo, pudiendo variar mayormente por cambios en los capitales acumulados.

A septiembre de 2014, el segmento de rentas vitalicias mostró un descenso en primaje respecto al mismo semestre de 2013 equivalente a 4,2%, tendencia que se observó a partir del primer trimestre de 2014, en donde se registró un retroceso en primaje respecto a igual trimestre de 2013 de 11,1%. El retroceso mencionado no fue transversal, observándose un crecimiento en las compañías de mayor tamaño y una disminución más pronunciada en las compañías más pequeñas, lo que significó finalmente incrementar los niveles de concentración del ramo.

Resultados Explicados por Rentabilidad de Inversiones

Los resultados mostrados por la industria durante los últimos años han sido positivos, lo cual ha sido observado también en las compañías activas en el segmento de rentas vitalicias. A septiembre de 2014, la rentabilidad sobre activos (ROAA) del segmento previsional fue de 1,6%, mientras la industria de vida registró un 2,0%, ambas cifras superiores a lo presentado en igual semestre de 2013 y al cierre de ese mismo año.

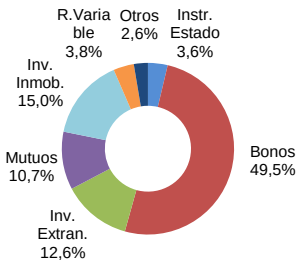
El segmento de rentas vitalicias muestra márgenes operacionales negativos, siendo los resultados de inversión la principal fuente de la utilidad del sistema. Los mejores resultados de inversiones mostrados a septiembre de 2014 (8,4% frente a 6,3% a septiembre de 2013)

permitieron obtener el crecimiento en rentabilidad, considerando que en el mismo plazo los márgenes operacionales mostraron un retroceso respecto al período anterior.

A septiembre de 2014 se observó un leve incremento en el costo de renta, repercutiendo en un mayor nivel de siniestralidad. A igual fecha, el grupo de compañías comparables mostró una siniestralidad promedio de 137,8% (128,5% a septiembre de 2013). Pese a la mayor siniestralidad, el alto y estable nivel de eficiencia (0,7% gastos de administración sobre activos a septiembre de 2014), permitió moderar el deterioro en el índice combinado, alcanzando éste un 151,7%, mientras el operacional se mostró levemente favorable respecto al año anterior producto del mayor resultado de inversiones (84,9% índice combinado septiembre de 2014).

En relación a lo anterior, Fitch considera que las proyecciones de la compañía sobre el desempeño operativo se encuentran alineadas al comportamiento observado en el mercado, siendo los flujos propuestos coherentes con la madurez del ejercicio de este tipo de negocios. Pese a ello, Fitch considera la flexibilidad que sobre esta variable se debe tener, debido a que gran parte el comportamiento de dichos flujos depende de variables externas, especialmente del resultado de inversiones.

Portfolio Inversiones Cías con Rentas Vitalicias
Porcentajes sobre el total de inversiones



Fuente: SVS, estimaciones Fitch

Composición de Inversiones Proyectada está Línea con el Sistema

En el reconocimiento de la importancia del resultado de inversiones, BTG Pactual Vida ha establecido este aspecto como su potencial generación de valor, basándose en el conocimiento y experiencia del equipo de gestión a cargo de la administración de activos. En relación a las inversiones, y pese a que en un comienzo la cartera pueda estar orientada a activos que signifiquen una baja volatilidad (para procurar una estabilización inicial del patrimonio), la compañía ha planteado para el largo plazo un portfolio de inversiones similar al promedio mostrado por compañías con rentas vitalicias, teniendo un overweigth en inversiones inmobiliarias.

Proyección de Endeudamiento en Línea con Promedio del Segmento

El endeudamiento planteado en las proyecciones de la compañía se encuentra alineado al comportamiento del sistema comparativo. A septiembre de 2014, el índice de pasivos exigible sobre patrimonio mostrado por el segmento de rentas vitalicias fue de 10,9x, manteniéndose estable en dicha cifra durante los últimos años. Si bien lo anterior, al considerar las compañías más activas dentro del sistema, se ha podido observar que el leverage se incrementa levemente –influido por lo estrictas de las reservas- siendo más cercano a las 12x. La tendencia en este indicador se ha mantenido estable y, en consideración a las proyecciones de la compañía, se espera que los niveles de leverage oscilen dentro de los rangos mencionados.

Constitución de Reservas Delineada por Normativa

La metodología de constitución de reserva se encuentra delineada por requerimientos regulatorios y estrictos, por lo que se espera que la compañía siga los mismos patrones que la industria. En este sentido, cabe destacar, que el mantenimiento de tablas de mortalidad actualizadas para el mercado chileno, el uso de supuestos conservadores para el cálculo del valor presente neto de las obligaciones de largo plazo resulta en una sólida base de reservas técnicas.

Objeto de Negocio Implicaría Retención Total de Primaje

El perfil financiero del segmento de rentas vitalicias lleva a que la retención de primaje sea total, no acostumbrándose a tener reaseguros dado el perfil financiero del negocio. En esta línea se espera que la compañía tenga igual comportamiento, no requiriendo por ello una estructura de reaseguros.

Apéndice A: Consideraciones Adicionales para la Calificación

A continuación se resumen las consideraciones de carácter técnico que también forman parte de los criterios de Fitch:

Clasificación de Subsidiarias Financieras

La metodología de clasificación de Fitch para subsidiarias financieras de bancos o holding financieros (incluidas empresas de seguros) considera la posibilidad de soporte por parte de su accionista. Dicho enfoque considera que, rara vez, una entidad financiera con buena condición financiera ha permitido que una de sus subsidiarias financieras caiga en incumplimiento. Esto también considera el nivel alto de integración que, a menudo, existe entre la entidad matriz y sus subsidiarias; así como los fuertes incentivos comerciales, financieros y de reputación de los dueños para evitar que sus subsidiarias caigan en incumplimiento.

Con esta metodología, para las clasificaciones de las subsidiarias financieras de bancos y holding bancarios, Fitch no sólo evalúa la importancia estratégica de la subsidiaria para con su matriz; sino que también valora la existencia o inexistencia de soporte, que le brindaría la casa matriz. Por su parte, en caso de haber limitantes en ambos aspectos evaluados, Fitch puede decidir clasificar la calidad crediticia de la entidad de manera individual y no asumir algún posible soporte en caso que la disposición o capacidad de proveer dicho soporte no sean consideradas fuertes, o bajo la presencia de limitaciones regulatorias o del entorno.

En el caso de BTG Pactual Vida, Fitch considera que la empresa es estratégicamente importante para el Banco BTG Pactual S.A., debido a la vinculación de marca, riesgo reputacional y, en general, un grado alto de integración de operaciones y objetivos.

Considerando lo anterior, las clasificaciones de BTG Pactual Vida están íntimamente correlacionadas con la calidad crediticia de Banco BTG Pactual S.A.; por ende, cambios en el perfil de este último podrían resultar en cambios en la clasificación de las aseguradoras. De manera adicional, y considerado por Fitch un escenario poco probable, un cambio en la intención de BTG Pactual S.A. de proveerle soporte, podría afectar negativamente la clasificación.

Categorías de Clasificación de Riesgo

Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D y E, conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C: Corresponde a las obligaciones de seguros que no presentan una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D: Corresponde a las obligaciones de seguros que no presentan una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E: Corresponde a aquellas obligaciones cuyo emisor no posee información suficiente, o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Con todo, esta clasificadora podrá distinguir cada categoría con los signos «+» o «–». El signo «+» se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo «–» se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

Las clasificaciones 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.

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 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.

Derechos de autor © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Telephone: 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 afirmó 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 substituto 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.