FitchRatings
KNOW YOUR RISK

Insurance

Seguros Generales
Chile
Resumen Ejecutivo

# ORION Seguros Generales S.A.

## Rating

| ORION | Rating |
|---|---|
| Rating Actual | Ei (cl) |
| Primera Clasificación | Febrero 2009 |

## Outlook

Estable

## Resumen Financiero

| ORION | 30/09/2010 (US$1=$493,93) |
|---|---|
| Activos (US$ Mill.) | 5,9 |
| Patrimonio (US$ Mill.) | 4,6 |
| Prima Directa (US$ Mill.) | 4,8 |
| Prima Re. Neta (US$ Mill.) | 0,1 |
| Resultado Neto (US$ Mill.) | 0,1 |
| ROAE (anualizado) | 3,8 |
| ROAA (anualizado) | 3,1 |

## Analistas

Diego Arbildua V.
+56 2 499 3300
Diego.arbildua@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

## Informes Relacionados

Metodología

- *Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros.*

Otros Informes

- *Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 (Ver www.fitchratings.com).*
- *Reporte Especial: Seguros Generales Desempeño 2009, May-10 (Ver www.fitchratings.cl).*
- *Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 (Ver www.fitchratings.com).*

## Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada a ORION Seguros Generales S.A. (ORION) en Categoría 'Ei (cl)' obedece a que la compañía no dispone de suficiente información cuantitativa y cualitativa a la fecha de clasificación que permita emitir una opinión respecto de su capacidad de pago intrínseca. Su operación mantiene una corta data, inferior a tres años, siendo constituida por escritura pública en Octubre de 2008, en tanto sus estatutos fueron autorizados por el organismo supervisor (Superintendencia de Valores y Seguros) en Diciembre del mismo año.
- ORION se constituyó con el objeto inicial de abordar segmentos de negocios especializados en el mercado de seguros generales, evidenciando una mayor concentración de primaje en líneas de transporte, casco (marítimo y aéreo) y responsabilidad civil, bajo una plataforma de operaciones sustentada en la cesión total de riesgos. Sobre esta base, Fitch estima que la compañía mantiene una elevada dependencia comercial respecto de reaseguradores que operan competitivamente en el mercado local y con los cuales no existen definiciones estratégicas conjuntas formales. A su vez la agencia reconoce los esfuerzos realizados por la compañía tendiente a ampliar el pool de reaseguradores e incrementar la gama de coberturas ofrecidas buscando un mix de productos más balanceado y de mayor diversificación, destacando que la alta gerencia ha evidenciado reiterados movimientos en pos de dicho objetivo.
- El grueso de la prima comercializada por la compañía se estructura en base a contratos de cesión facultativos y/o frontings, evidenciando a Sep-10 un índice de retención de prima de solamente 1,74%. La compañía opera con reaseguradores de adecuado perfil crediticio, manteniendo aún una concentración de cesión relevante a través de Navigators Ins. Co. (Categoría A (IFS) / Estable por AM Best), especializado en ramos de transporte, carga y marítimos, quien fuera el vehículo de puesta en marcha de su actividad y a Sep-10 concentra un 63% de la prima cedida de la compañía.
- Si bien la compañía opera con un nivel de apalancamiento bajo respecto al promedio del mercado de seguros generales (0,3 veces a Sep-10), es importante mencionar que la compañía constituye una acotada porción de reservas coherente con su estructura de amplia cesión, en tanto su base patrimonial mantiene un grado de holgura relativo respecto del requerimiento mínimo legal de UF90.000. Paralelamente, la agencia estima que su conservadora base de inversiones no genera una presión de riesgo adicional sobre su base patrimonial.

Seguros Generales
Chile
Análisis de Riesgo

# ORION Seguros Generales S.A.

## Rating

| ORION | Rating |
|---|---|
| Rating Actual | Ei (cl) |
| Primera Clasificación | Febrero 2009 |

## Outlook

Estable

## Resumen Financiero

| ORION | 30/09/2010 (US$1=$493,93) |
|---|---|
| Activos (US$ Mill.) | 5,9 |
| Patrimonio (US$ Mill.) | 4,6 |
| Prima Directa (US$ Mill.) | 4,8 |
| Prima Re. Neta (US$ Mill.) | 0,1 |
| Resultado Neto (US$ Mill.) | 0,1 |
| ROAE (anualizado) | 3,8 |
| ROAA (anualizado) | 3,1 |

## Analistas

Diego Arbildua V.
+56 2 499 3300
Diego.arbildua@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

## Informes Relacionados

Metodología

- *Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros.*

Otros Informes

- *Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 (Ver www.fitchratings.com).*
- *Reporte Especial: Seguros Generales Desempeño 2009, May-10 (Ver www.fitchratings.cl).*
- *Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 (Ver www.fitchratings.com).*

## Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada a ORION Seguros Generales S.A. (ORION) en Categoría 'Ei (cl)' obedece a que la compañía no dispone de suficiente información cuantitativa y cualitativa a la fecha de clasificación que permita emitir una opinión respecto de su capacidad de pago intrínseca. Su operación mantiene una corta data, inferior a tres años, siendo constituida por escritura pública en Octubre de 2008, en tanto sus estatutos fueron autorizados por el organismo supervisor (Superintendencia de Valores y Seguros) en Diciembre del mismo año.
- ORION se constituyó con el objeto inicial de abordar segmentos de negocios especializados en el mercado de seguros generales, evidenciando una mayor concentración de primaje en líneas de transporte, casco (marítimo y aéreo) y responsabilidad civil, bajo una plataforma de operaciones sustentada en la cesión total de riesgos. Sobre esta base, Fitch estima que la compañía mantiene una elevada dependencia comercial respecto de reaseguradores que operan competitivamente en el mercado local y con los cuales no existen definiciones estratégicas conjuntas formales. A su vez la agencia reconoce los esfuerzos realizados por la compañía tendiente a ampliar el pool de reaseguradores e incrementar la gama de coberturas ofrecidas buscando un mix de productos más balanceado y de mayor diversificación, destacando que la alta gerencia ha evidenciado reiterados movimientos en pos de dicho objetivo.
- El grueso de la prima comercializada por la compañía se estructura en base a contratos de cesión facultativos y/o frontings, evidenciando a Sep-10 un índice de retención de prima de solamente 1,74%. La compañía opera con reaseguradores de adecuado perfil crediticio, manteniendo aún una concentración de cesión relevante a través de Navigators Ins. Co. (Categoría A (IFS) / Estable por AM Best), especializado en ramos de transporte, carga y marítimos, quien fuera el vehículo de puesta en marcha de su actividad y a Sep-10 concentra un 63% de la prima cedida de la compañía.
- Si bien la compañía opera con un nivel de apalancamiento bajo respecto al promedio del mercado de seguros generales (0,3 veces a Sep-10), es importante mencionar que la compañía constituye una acotada porción de reservas coherente con su estructura de amplia cesion, en tanto su base patrimonial mantiene un grado de holgura relativo respecto del requerimiento mínimo legal de UF90.000. Paralelamente, la agencia estima que su conservadora base de inversiones no genera una presión de riesgo adicional sobre su base patrimonial.

## Perspectiva de la Clasificación

- Fitch prevé que hacia fines de 2011 la compañía podría contar con información suficiente para emitir una opinión respecto de la capacidad de pago de sus obligaciones sobre una base de riesgo intrínseco, la cual podría diferir de la actual Categoría Ei (cl). A su vez, dicha clasificación podría ser revisada, si existiera, en opinión de la agencia, cambios en su apreciación respecto de las condiciones de capacidad y disposición de soporte patrimonial por parte del grupo controlador.

**Antecedentes:**

- ORION se constituye en el país por escritura pública el 10 de Octubre de 2008, y su autorización de existencia consta en la Resolución Exenta Nº 703 de fecha 18 de Diciembre de-2008, emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).
- El objeto principal de la sociedad es asegurar y reasegurar a base de primas o en la forma que autorice la ley, los riesgos que comprenden dentro del primer grupo, esto es los riesgos de pérdida o deterioro en las cosas o patrimonio, los riesgos de accidentes personales y de salud, riesgo de pérdida patrimonial, etc., pudiendo la sociedad contratar todo tipo de reaseguros sobre los riesgos señalados.

## Propiedad

La propiedad de la compañía se concentra en un 99,9% en Simma Compañía de Inversiones S.A., sociedad ligada a accionistas de capitales locales, de experiencia en materia de seguros y reconocida trayectoria en el mercado financiero y corporativo nacional. Los controladores se mantienen ampliamente interiorizados de la actividad de la compañía por medio de su participación directa en el directorio que se detalla a continuación

| Directorio |
|---|
| **Presidente** |
| Sr. Arturo Majlis Albala |
| **Vicepresidente** |
| Sr. Jorge Ergas Heymann |
| **Directores** |
| Sr. Michael Grasty Cousiño |
| Sr. Rodrigo Manubens Moltedo |
| Sr. Andrés Charme Silva |

## Estructura Organizacional

ORION cuenta con una estructura organizacional liviana para el manejo de sus operaciones, inicialmente estaba compuesta por seis personas no obstante en los últimos meses han contratado nuevo personal para fortalecer determinadas áreas, además de profundos movimientos en la alta gerencia, todo con el fin de ajustar la organización a las estrategias comerciales definidas. Ésta se organiza sobre la base de cuatros áreas; i) Gerencia General, ii) Gerencia de Operaciones y Tecnología iii) Área de Contabilidad y iv) Gerencia Técnica, la cual a su vez toma las funciones comerciales. La plana ejecutiva de la compañía está a cargo de profesionales de experiencia en el mercado asegurador, en tanto el Directorio de ORION igualmente se encuentra integrado por personas de experiencia en el mercado financiero y de seguros.

## Desempeño

En términos de desempeño la empresa registra utilidades netas a Sep-10 por $64 millones (ROAE de 3,8% y ROAA de 3,1%, anualizados). Las que se explican fundamentalmente por su resultado en inversiones ($83 millones a Sep-10) donde el 100% está en títulos de deuda de renta fija. Si bien a esta fecha su resultado operativo ya logra revertir los números negativos de los períodos anteriores ($8 millones a Sep-10), en opinión de la agencia hay espacio en el largo plazo para alcanzar un nivel de equilibrio, esto tomando en cuenta su natural evolución dentro de un proceso de puesta en marcha y etapa de pleno desarrollo.

Por su parte, en resultado operacional destaca la política de cesión de prácticamente la totalidad de su prima suscrita siendo Sep-10 el primer periodo en el que muestra primas retenidas por $41 millones (1,74% de la prima directa). Dada esta política de cesión de prima es que gran parte del resultado operacional se explica por los ingresos por reaseguros cedidos ($805 millones a Sep-10). Sus costos de administración alcanzan los -$620 millones reflejado en un indicador de gastos a administración sobre prima directa de 26,3% a Sep-10 vs un 20,54% de la industria, destacando niveles competitivos para una etapa de pleno crecimiento y puesta en marcha. Junto con lo anterior se debe destacar que los indicadores de gestión incorporan además algún grado de beneficio por la liviana estructura administrativa. En tanto la agencia estima que en la medida que la compañía logre volúmenes de operaciones más cercanos a una etapa de madurez, sus indicadores de costos de suscripción neto debiesen mostrarse más alineados al mercado.

## Apalancamiento y Capitalización

A Sep-10 ORION presenta un capital suscrito y pagado ascendente a $2.054 millones (aproximadamente UF96.000), el cual se encuentra dividido en dos mil acciones nominativas, de una misma serie y sin valor nominal. Si bien dicho capital se encuentra relativamente ajustado al monto mínimo requerido por la Autoridad (UF90.000), Fitch espera que la compañía fortalezca progresivamente su base patrimonial conforme a las utilidades netas que se vayan generando con el desarrollo de su negocio y a potenciales inyecciones de capital que tienen contemplados sus Accionistas para sustentar los planes de crecimientos presupuestados.

Actualmente el nivel de endeudamiento de la compañía se encuentra en rangos bajos en relación al promedio de la industria, considerando que a Sep-10 registró un leverage normativo de 0,3 veces versus 3,32 veces del mercado. Sin embargo es importante destacar que su stock de pasivos es acotado por la marginal constitución de reservas dada su estructura de cesión. Respecto a su endeudamiento financiero, actualmente la compañía no mantiene ningún tipo de obligaciones con instituciones financieras, y su Administración no prevé su utilización por lo menos en el mediano plazo.

La Agencia estima que el nivel de apalancamiento medio que enfrentaría la compañía en una etapa de madurez, debiese mantenerse por debajo de la industria, ello mientras mantenga su actual estructura de negocios que incorpora una alta cesión riesgos a entidades reaseguradoras.

## Reaseguros

Actualmente la compañía mantiene contratos de reaseguros de tipo proporcional para todas sus líneas de negocios, sin embargo, el volumen de primas retenidas a Sep-10 sigue siendo marginal con respecto a la prima cedida. Su estructura actual de operación considera la cesión de gran parte de la prima suscrita a través de contratos facultativos y/o frontings, actualmente esta cesión esta concentrada en un 63% con Navigators Insurance Company, entidad que actualmente es clasificada por Standard and Poor's y A.M. Best en Categoría 'A' en escala internacional y su propiedad pertenece a The Navigators Group Inc. (Navigators). Adicionalmente, la compañía realiza *frontings* con otras entidades reaseguradoras de buen perfil de crédito, y cuya intención de mediano plazo es ir incrementando paulatinamente el número de ellos.

Navigators es un Holding asegurador y reasegurador relevante en el segmento de seguros marítimos, además de comercializar entre otros una gran variedad de coberturas especializadas de Responsabilidad Civil, Riesgos Industriales e Incendio. Adicionalmente, el Grupo provee de servicios de suscripción y tarificación, y mantiene activas operaciones en Lloyd's.

Si bien Fitch valora en Navigators su experiencia, adecuado perfil crediticio y alto involucramiento en la suscripción de riesgos locales, estimamos que ORION mantiene una alta dependencia comercial a su reasegurador en sus líneas de negocios centrales (contenedores y transporte marítimo y terrestre), donde no existe una relación estratégica formal entre las partes, y los contratos de reaseguros son revisados anualmente por ambas entidades. Conciente de dicha situación, la Administración de la compañía ha incorporado en el último tiempo a nuevos reaseguradores y está en etapa de evaluación de otros más, con el fin de mitigar esta alta dependencia y a su vez que dichas entidades se ajusten a los planes estratégicos definidos para el crecimiento de la compañía en el mediano plazo, principalmente para abarcar los negocios definidos como grandes riesgos, donde vislumbran las mayores oportunidades de crecimiento.

**Pool de Reaseguradores (Sep-10)**

| Reasegurador o corredor | País | Clasificación / Outlook | Proporción (%) |
|---|---|---|---|
| Navigators Insurance Co. | EEUU | A / Estable* | 62,40% |
| Lloyd´s | Inglaterra | A+ / Estable | 6,20% |
| AXA Corporate Solutions | FRANCIA | AA- / Estable | 4,20% |
| British Marine Luxemburg | Inglaterra | N/D | 2,70% |
| CHARTIS INSURANCE UK | INGLATERRA | N/D | 2,50% |
| CV STARR | USA | N/D | 1,40% |
| LIBERTY MUTUAL | USA | A- / Estable | 1,40% |
| ACE | USA | AA- / Estable | 1,30% |
| ODYSSEY RE | USA | BBB / Estable | 1,10% |
| EVEREST RE | USA | A+ / Estable | 1,10% |
| QBE | INGLATERRA | A+ / Estable | 1,00% |
| AVIVA | INGLATERRA | A / negativo | 0,80% |
| HANNOVER | ALEMANIA | A+ / Estable | 0,50% |
| HANNOVER RE | ALEMANIA | A+ / Estable | 0,50% |
| ARCH INSURANCE COMPANY (EUROPE) LIMITED, UK | INGLATERRA | A+ / Estable | 0,40% |
| ECCLESIASTICAL | INGLATERRA | A / Estable* | 0,20% |
| SWISS RE | SUIZA | N/D | 0,20% |
| GENERAL INSURANCE | USA | A- / Estable | 0,10% |

Fuente: Fitch, SVS

* Financial Strength Rating (AM Best)

**Resumen Financiero**
**ORION**

| **BALANCE GENERAL (Millones de pesos)** | Sep-10 | Sep-09 | Dic-09 | Dic-08 | Dic-07 | Dic-06 | Dic-05 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Activos Líquidos | 2.259 | 2.219 | 2.222 | 1.960 | 0 | 0 | 0 |
| Caja y Bancos | 217 | 4 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversiones Financieras | 2.041 | 2.215 | 2.191 | 1.960 | 0 | 0 | 0 |
| Sector Privado | 1.985 | 1.694 | 1.770 | 461 | 0 | 0 | 0 |
| Estatal | 0 | 0 | 0 | 1.499 | 0 | 0 | 0 |
| Fondos Mutuos | 57 | 521 | 421 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en el Extranjero | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Mutuos Hipotecarios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Renta Variable | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deudores por Prima | 498 | 186 | 272 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deudores por Reaseguro | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Activo Fijo | 18 | 22 | 22 | 25 | 0 | 0 | 0 |
| Otros Activos | 161 | 71 | 75 | 54 | 0 | 0 | 0 |
| **ACTIVOS TOTALES** | 2.935 | 2.499 | 2.598 | 2.040 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | | | | |
| Reservas Técnicas | 473 | 181 | 223 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Reservas de Siniestros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Siniestros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ocurrido y no Reportado | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Riesgo en Curso | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Primas | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Adicionales | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deudas por Reaseguro | 463 | 181 | 223 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otras Reservas | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Obligaciones con Bancos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros Pasivos | 207 | 95 | 146 | 22 | 0 | 0 | 0 |
| **PASIVO EXIGIBLE TOTAL** | 680 | 276 | 368 | 22 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | | | | |
| Capital Pagado | 2.054 | 2.155 | 2.113 | 2.011 | 0 | 0 | 0 |
| Reservas | 53 | (8) | 31 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad (Pérdida) Retenida | 149 | 76 | 86 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| **PATRIMONIO TOTAL** | 2.255 | 2.222 | 2.230 | 2.018 | 0 | 0 | 0 |

## Resumen Financiero
## ORION

| ESTADO DE RESULTADO (Millones de pesos) | Sep-10 | Sep-09 | Dic-09 | Dic-08 | Dic-07 | Dic-06 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Prima Directa y Aceptada | 2.359 | 918 | 1.457 | 0 | 0 | 0 |
| Ajuste de Reservas | (10) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Prima Cedida | (2.317) | (918) | (1.457) | 0 | 0 | 0 |
| Prima Retenida Neta Devengada | 31 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Costo de Siniestro Directo | (502) | (75) | (121) | 0 | 0 | 0 |
| Costo de Siniestro Cedido | 502 | 75 | 121 | 0 | 0 | 0 |
| Costo de Siniestro Neto | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Costo de Adquisición Directo | (207) | (74) | (123) | 0 | 0 | 0 |
| Gastos de Administración | (620) | (338) | (520) | (38) | 0 | 0 |
| Ingreso por Reaseguro Cedido | 805 | 396 | 621 | - | - | - |
| Costo Neto de Suscripción | (23) | (16) | (22) | (38) | 0 | 0 |
| Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Resultado de Operación** | **8** | **(16)** | **(22)** | **(38)** | **0** | **0** |
| Ingresos Financieros | 83 | 67 | 87 | 6 | 0 | 0 |
| Gastos Financieros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros Ingresos (Egresos) Netos | 7 | 1 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| Items Extraordinarios | (23) | 20 | 20 | 40 | 0 | 0 |
| **Resultado Antes de Impuesto** | **77** | **72** | **87** | **7** | **0** | **0** |
| Impuestos | (13) | (2) | (7) | (1) | 0 | 0 |
| **Resultado Neto** | **64** | **70** | **80** | **6** | **0** | **0** |

| INDICADORES FINANCIEROS | Sep-10 | Sep-09 | Dic-09 | Dic-08 | Dic-07 | Dic-06 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Desempeño** | | | | | | |
| Participación de Mercado (% Prima Directa) | 0,2% | 0,1% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Indice de Retención | 1,8% | 0,0% | 0,0% | - | - | - |
| Indice de Siniestralidad Directa | 21,3% | 8,2% | 8,3% | - | - | - |
| Indice de Siniestralidad Neta | 0,0% | - | - | - | - | - |
| Costo de Adquisición Directo / Prima Directa | 8,8% | 8,0% | 8,4% | - | - | - |
| Gastos de Administración / Prima Directa | 26,3% | 36,8% | 35,7% | - | - | - |
| Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada | 328,9% | - | - | - | - | - |
| Resultado de Operación / Prima Directa | 0,4% | (1,7%) | (1,5%) | - | - | - |
| Indice Combinado | 73,0% | - | - | - | - | - |
| Indice Operacional | (194,7%) | - | - | - | - | - |
| Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio | 4,0% | 3,9% | 3,8% | 0,5% | - | - |
| ROAA | 3,1% | 4,1% | 3,4% | 0,6% | - | - |
| ROAE | 3,8% | 4,4% | 3,8% | 0,6% | - | - |
| **Solvencia y Endeudamiento** | | | | | | |
| Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces) | 0,3 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | - | - |
| Reservas / Pasivo Exigible (Veces) | 0,70 | 0,66 | 0,60 | 0,00 | - | - |
| Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%) | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | - | - |
| Reservas / Prima Neta Ganada (%) | 3.769,6% | - | - | - | - | - |
| Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | - | - |
| Leverage Normativo (Veces) | 0,3 | | | | | |
| Patrimonio / Activos (%) | 76,8% | 88,9% | 85,8% | 98,9% | - | - |
| **Inversiones y Liquidez** | | | | | | |
| Activos Líquidos / Reservas (Veces) | 4,78 | 12,25 | 9,97 | - | - | - |
| Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces) | 4,78 | 12,25 | 9,97 | - | - | - |
| Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces) | 3,32 | 8,03 | 6,03 | 89,84 | - | - |
| Activo Fijo / Activos Totales | 0,6% | 0,9% | 0,9% | 1,2% | - | - |
| Rotación Cuentas por Cobrar (días) | 57 | 55 | 67 | - | - | - |
| Deudores por Reaseguro / Patrimonio | 0,0% | 0,0% | 0,4% | 0,0% | - | - |
| Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días) | 0,00 | 0,00 | 2,12 | - | - | - |

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN 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 PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION 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 © 2010 por Fitch, 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 auditoria, 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 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 titulo. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier titulo 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.