

INFORME DE CLASIFICACION

ACE SEGUROS S.A.

ABRIL 2013

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.05.13
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.12

	Abril. 2012	Abril. 2013
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

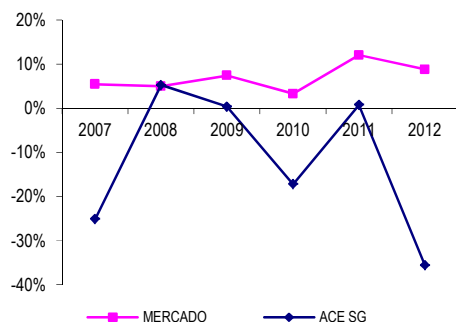
Cifras Relevantes

Millones de pesos de cada periodo

	2010	2011	2012
Prima directa	69.695	81.995	92.575
Resultado operacional	-1.594	283	-10.287
Resultado de inversiones	74	30	188
Resultado neto	-1.970	106	-8.565
Activos totales	39.074	45.828	115.909
Inversiones	15.150	10.580	20.809
Patrimonio	11.720	14.748	15.542

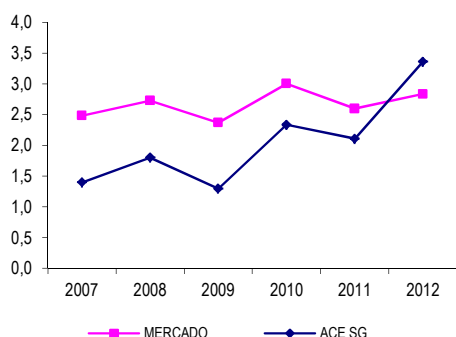
Participación de Mercado	4,9%	4,7%	5,1%
Siniestralidad	72,1%	32,4%	26,9%
Gasto Neto	69,0%	59,7%	81,9%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo.
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 757-0474

Fundamentos

La capacidad crediticia de las obligaciones de seguros de ACE Seguros es sólida. Se sustenta en una coherente estrategia de negocios, eficientes soportes operacionales y fuerte reaseguro. El respaldo de su matriz, aseguradora de amplia presencia global, se manifiesta en soporte operacional, de reaseguro y patrimonial.

ACE Seguros pertenece a ACE Ltd, grupo asegurador mundial, de origen norteamericano con amplia presencia regional, clasificada A/Stable por S&P.

La estrategia de negocios se orienta a lograr una diversificación entre grandes riesgos, negocios de tamaño intermedio y carteras retail. Su gestión de suscripción y reaseguro es controlada y apoyada por la matriz.

Con excepción del año 2010, su desempeño técnico ha sido adecuado, coherente con el perfil técnico del grupo ACE.

Los ingresos patrimoniales son variables y, en algunos años muy negativos. En parte, ha sido causado por las presiones del terremoto de febrero 2010 y en 2012, por la aplicación de normas IFRS basadas en la regulación local. Por ello, entre otros aspectos, el accionista ha debido fortalecer la base patrimonial.

La estructura financiera de la compañía se diseña de modo de lograr un uso eficiente de los recursos patrimoniales y financieros disponibles. Las primas por cobrar a asegurados y los siniestros por recuperar son activos relevantes, destinando su cartera de inversiones a sustentar el patrimonio, y dotar de liquidez para enfrentar eventuales descalces en relación a los flujos operacionales asociados a negocios facultativos o coaseguros.

El aumento de capital más reciente, efectuado en diciembre de 2012, fue registrado temporalmente como un pasivo transitorio, a la espera de la autorización requerida. Feller Rate trata esta operación como patrimonio, de modo que, el

endeudamiento total y financiero se mantiene en línea con lo observado históricamente.

En 2012 la aseguradora reportó pérdidas contables. La aplicación de normas IFRS, junto a importantes gastos de apertura de negocios de carácter masivo, unido a algunas provisiones por retraso en el cobro de primas, se tradujeron en pérdidas, recuperables en algunos casos y efectivas en otros. Producto de ello fue necesario inyectar recursos patrimoniales frescos.

Perspectivas: Estables

La aseguradora goza de una sólida base de apoyo estratégico, de gestión, y de protecciones técnicas, siendo parte relevante del ciclo de negocios de su matriz. Ello, junto al apoyo patrimonial otorgado permite asignar perspectivas estables de mediano plazo.

Feller Rate espera que la rentabilidad local transite a escenarios de mayor estabilidad.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Permanente respaldo financiero, operacional y de reaseguro del grupo propietario.
- Fuerte capacidad de reaseguro otorga flexibilidad para riesgos mayores.
- Estructura financiera y operacional muy eficiente.
- Acceso a experiencia internacional.
- Creciente diversificación de la cartera de negocios.
- Alta calidad de sus inversiones.

Riesgos

- Alta dependencia a canales tradicionales de gran tamaño y canales masivos.
- Cartera de negocios masivos presiona los costos operacionales.
- Sistema centralizado de producción y gestión comercial del grupo asegurador genera algún grado de rigidez decisional.
- Sistema de reaseguro expone el patrimonio local ante volatilidad técnica.
- Presiones regulatorias por normas financieras, de solvencia y del retail.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

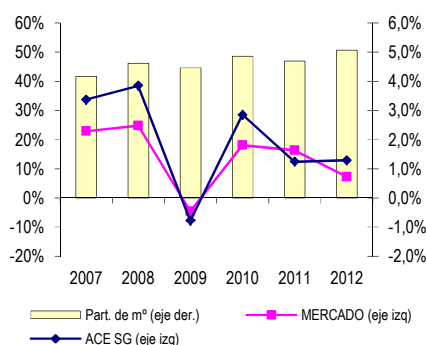
Propiedad

La compañía pertenece al grupo asegurador ACE de origen norteamericano. Cuenta con treinta años de experiencia administrando operaciones y negocios de seguros en alrededor de 140 países. A Chile ingresó en 1999, tras la adquisición de la unidad de negocios de Property/Casualty perteneciente a Cigna Corp.

ACE LatinAmerica, mantiene operaciones de negocios en nueve países de la región. Desde el año 2004 opera en Chile con una aseguradora de Vida.

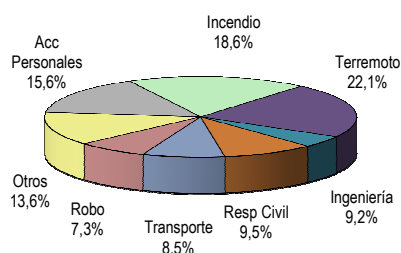
Ace Ltd., matriz financiera del grupo, cuenta con clasificación A/Stable de Standard & Poor's.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación Cartera (Prima Directa)

Diciembre 2012



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil competitivo fuerte y estrategia coherente en posiciones de nicho.

Estrategia

Segmentos técnicos que requieren capacidad de reaseguro se combinan con productos muy atomizados, constituyen una cartera heterogénea.

La estrategia de negocios está focalizada en perfiles de riesgo coherentes con la cartera objetivo del grupo internacional. Los segmentos técnicos y de incendio son pilares relevantes del desempeño comercial, en tanto que segmentos como Transporte y RC son focos tradicionales. Los segmentos masivos son muy relevantes, aunque expuestos a nuevas regulaciones del sector retail. El fuerte liderazgo matricial, que caracteriza la gestión técnica de ACE, se refleja en sus políticas de suscripción y de retención de riesgos, lo que es coherente con el apoyo de las filiales de reaseguro de la matriz. Las actividades comerciales de ACE Vida complementan la parrilla de productos con ofertas de seguros de vida temporal y desgravamen, lo que le permite entregar una cobertura más completa a sus canales retail, de modo de mitigar brechas competitivas.

La compañía comercializa sus productos a través de canales masivos y corredores tradicionales, todos de gran tamaño, lo que la expone a presiones comerciales y de costos de intermediación. Cuenta con apoyo de telemarketing. Este modelo de negocios no requiere de una red de oficinas ni de importantes inversiones en publicidad, reduciendo la carga de costos indirectos, pero aumentando la dependencia a la voluntad y desempeño de los canales.

La red de filiales del grupo ACE cuenta con una fuerte conectividad y reaseguro conjunto, que le permite cubrir con eficiencia un segmento relevante de negocios globales.

Posición competitiva

Su capacidad comercial es fuerte, aunque expuesta a la agresividad del mercado de los grandes riesgos y del reaseguro mundial.

La participación de mercado de ACE en primas directas es cercana al 5%, reportando ajustes coherentes con la industria en la mayor parte de la cartera. En 2012 a nivel global, el primaje de la compañía creció un 13%, aumento superior a la industria, que alcanzó sólo un 7%. La ausencia de ACE en algunas líneas de alta retención limita la capacidad de expansión y la expone al desempeño de un conjunto más acotado de segmentos.

La prima retenida neta de ACE experimentó un crecimiento de 16,7%, recogiendo el desarrollo de negocios masivos. La industria creció un 10,9%.

La dinámica de precios del reaseguro se ha ido ralentizando y para 2013 se espera un mercado blando.

La compañía mantiene participaciones de mercado de relevancia en algunos nichos, como Robo y Accidentes Personales con participaciones de 15% y 23% respectivamente. Además, en Transporte alcanza al 12% captando la tercera posición.

Los canales masivos han alcanzado un alto grado de penetración, lo que unido a mayores exigencias de transparencia regulatoria, hacen más competitivo el negocio.

La evolución de Ingeniería, RC y Transporte están muy vinculados al desempeño económico, a la inversión en infraestructura y a decisiones estratégicas relacionadas con la matriz energética y estructural en Chile.

Solvencia
Perspectivas

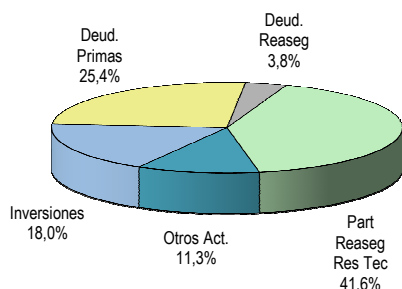
AA-
Estables

PERFIL FINANCIERO

Apoyo permanente del accionista mediante aportes de capital y reaseguro, ha respaldado las necesidades de recursos para el crecimiento.

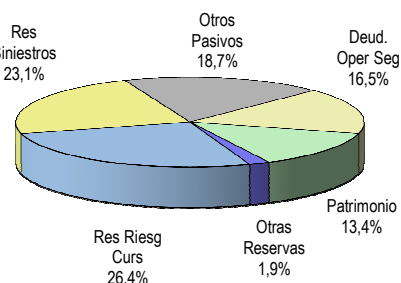
Estructura de Activos

Diciembre 2012

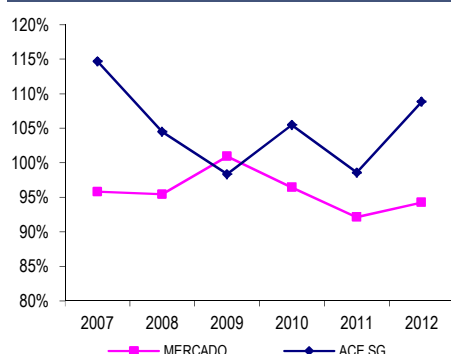


Estructura de Pasivos

Diciembre 2012

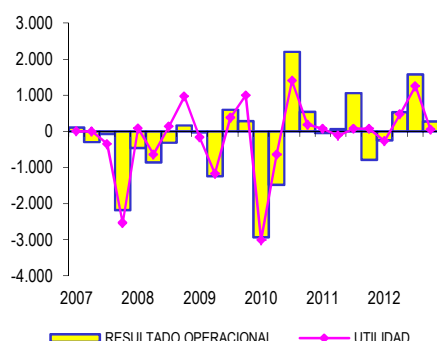


Ratio Combinado



Resultados Trimestrales

Millones de pesos de cada periodo



Estructura Financiera

Adopción de IFRS produjo cambios en la estructura financiera y aumento de capital en trámite presionó los ratios de endeudamiento regulatorios.

Con el nuevo estándar de contabilidad IFRS aplicado en 2012, la industria aseguradora sufrió un importante cambio en su estructura financiera. En el pasivo se debió reconocer el total de las reservas técnicas por los riesgos asumidos. El activo contabilizó la participación de los reaseguradores en todos los riesgos. Debido a la estructura de su cartera y reaseguro, ACE incrementó significativamente el volumen de activos y pasivos.

Permanentemente el accionista ha manifestado su compromiso con el proyecto local, realizando diversos aumentos de capital, destinados a respaldar el crecimiento y necesidades regulatorias. En 2011 por \$2.400 millones y en 2012 por cerca de \$9.400 millones. El aumento de capital más reciente, efectuado en diciembre de 2012, fue registrado temporalmente como un pasivo transitorio, a la espera de la autorización del regulador, ocurrido en febrero de 2013. Feller Rate trata esta operación como patrimonio, de modo que, efectuado el ajuste el endeudamiento total y financiero se mantuvo en torno a lo observado históricamente.

En 2012 la aseguradora reportó pérdidas contables. La aplicación de normas IFRS, gastos de renovación de negocio masivo, unido a algunas provisiones por retraso en el cobro de primas, se tradujeron en pérdida, recuperables en algunos casos y efectivas en otros. Algunas de estas generaron la necesidad de inyectar recursos patrimoniales frescos.

En términos operacionales, la gestión adecuada de la tesorería cumple un rol fundamental. Una adecuada gestión de caja y, contar con recursos financieros conservadores, son parte del perfil de operaciones de aseguradoras como ACE. La cobranza de los créditos otorgados a asegurados, particularmente de aquellos cedidos a reaseguradores cumple un rol importante. Retrasos en el cobro suelen requerir provisiones de incobrables, presionando el patrimonio. Al 31 de diciembre de 2012 ello afectó transitoriamente a ACE SG, provisión que se ha estado recuperando posteriormente.

El flujo operacional del año 2012 fue negativo, reflejando los efectos del pago de siniestros de gran envergadura y los costos de renovación de canales. Parte del déficit operacional se financió con aportes de capital, en tanto que el diferencial se respaldó con los recursos en caja, excedentarios del año anterior. Por ello, aunque la estructura financiera de ACE se vio presionada, los aportes de capital permitieron la continuidad de los ciclos de operaciones y negocios.

Resultados Marzo 2013

Rentabilidad operacional se mantiene presionada. Endeudamiento vuelve a niveles históricos.

La aseguradora reportó un crecimiento en prima directa de 2%, y 20% en prima retenida neta. Su margen técnico alcanzó un 78% producto de una liberación de provisiones por deterioro de seguros y por una siniestralidad controlada. No obstante, al igual que en 2012 el resultado técnico de seguros continúa siendo negativo, por \$1.571 millones. Por otra parte, luego de integrado el aumento de capital el endeudamiento regulatorio alcanzó las 2,07 veces. Como ha sido tradicional en ACE SG, el superávit de inversiones se mantiene ajustado, en torno al 3%.

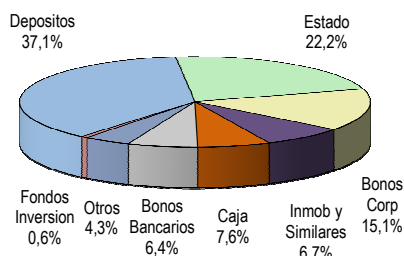
Solvencia

Cobertura menor a la industria.

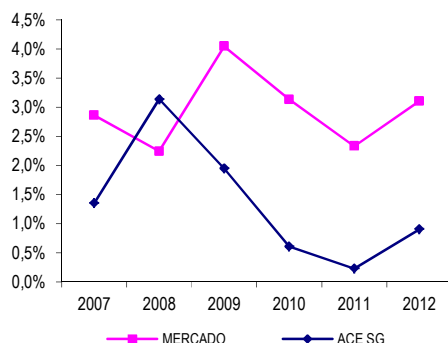
Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. Para ello se mide la volatilidad esperada de los resultados operacionales y financieros, resultante de la desviación estándar observada en el índice de cobertura histórico. La compañía presenta desviaciones de 39% que, apalancada sobre la relación entre las primas retenidas y su patrimonio entregan una exposición

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Inversiones



Rentabilidad Inversiones



potencial a pérdidas, la que posteriormente se compara con los niveles de recursos excedentarios de patrimonio no comprometido, también llamado patrimonio libre.

Bajo esta medición ACE Seguros Generales reporta niveles de resguardo ajustado y menores a la media de la industria de seguros generales, alcanzando una cobertura de 1,0 veces, mientras la industria reporta niveles cercanos a las 3,0 veces. A juicio de Feller Rate, dado el perfil de riesgos de la aseguradora, esta debilidad representa uno de los aspectos relevantes que condicionan mejoras a la clasificación asignada.

Eficiencia y Rentabilidad

Modelo de negocios muy eficiente, altamente dependiente del soporte de su casa matriz.

Desde la perspectiva de la matriz el modelo de negocios local ha sido muy eficiente, basado en una oferta de seguros a través de canales de gran tamaño y retail, que no requiere red comercial, ni de apoyo publicitario directo. Sus funcionalidades relevantes son las áreas técnicas y comerciales, que, bajo el modelo de ACE operan bajo un mismo responsable, por cada división de negocios. El fuerte rol contralor que asume la matriz en el desempeño técnico de sus filiales permite contrapesar los potenciales conflictos de interés de funciones unificadas. Son importantes además, la gestión de finanzas y contraloría, de operaciones y la estructura regional.

El crecimiento que viene manifestando la compañía ha requerido de mayor soporte operacional, y de gestión interna, tanto estratégica, comercial y técnica. Estos esfuerzos fortalecen la estructura de control de riesgos y el desempeño, no obstante se han reflejado en mayores gastos. A diciembre el gasto de administración a prima directa de la compañía alcanzaba un 31%, ratio mayor al promedio de la industria de seguros generales que se mantiene en 18%. Para 2013 la administración espera concretar algunas redefiniciones organizativas, lo que junto a revisiones de provisiones debiera redundar en una tendencia favorable en la eficiencia.

Entre 2011 y 2012 el gasto neto de la compañía aumentó de 60% a 82%. Alzas en los costos de administración y, la aplicación de normas IFRS según el modelo local, generaron el impacto señalado.

El modelo de negocios de ACE en Chile plantea una estructura de ingresos y gastos cuyo objetivo en base FECU es la obtención del equilibrio, de modo de mantener una adecuada rentabilidad para la gestión de negocios y de reaseguro desde la perspectiva de su casa matriz.

En 2012 el resultado del ejercicio fue negativo debido a mayores ajustes de reservas técnicas, menores ingresos por comisiones de cesión, además de ajustes de deterioro de seguros bajo los nuevos estándares contables de IFRS, en especial en los ramos Incendio/Terremoto y Accidentes Personales. El margen de contribución alcanzó los \$18.520 millones, cerca de \$8 mil millones menos que al cierre 2011. Por su parte los costos de administración aumentaron en \$2.270 millones con lo que el resultado operacional fue negativo en cerca de \$10.870 millones.

El resultado de inversiones aportó muy escasamente con \$188 millones, lo que unido a las pérdidas por otros ingresos y egresos, y ajustes por diferencia de cambio y unidades reajustables, arrojó un resultado final negativo de \$8.565 millones. La administración estima que el impacto de la adopción de IFRS en los resultados fue cercano a los \$2.300 millones.

Inversiones

Respaldo de inversiones es sólido y está destinado a dotar de flexibilidad a la caja de la aseguradora.

La cartera de inversiones alcanza los \$19.930 millones y es gestionada principalmente por Sura A.M.. La cartera presenta una sólida calidad crediticia y una adecuada diversificación por grupos económicos y emisores. Las inversiones se destinan primordialmente a respaldar el patrimonio y eventuales pagos por siniestros de mayor relevancia, a la espera del reaseguro. En 2011 la cartera había presentado una fuerte reducción, reflejo de los pagos de siniestros de gran envergadura efectuados con ocasión del terremoto y otros. En 2012 los siniestros se recuperaron, incrementando la caja.

La rentabilidad de inversiones ha sido menor al mercado debido a la necesidad de administrar activos de mayor liquidez y al impacto de los aumentos de capital. La aseguradora mantiene cierta proporción de sus activos líquidos en moneda extranjera, propio del ciclo de primas y siniestros de reaseguro que la caracterizan, lo que, junto a otras posiciones en activos y pasivos en M/E ha afectado los resultados de 2012 en unos \$600 millones. El riesgo de mercado de la cartera está fuertemente controlado y es muy estable.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Perfil de riesgos de mayor envergadura y eficiencia del reaseguro (no proporcional) generan alta volatilidad técnica

Resultados técnicos

Retorno técnico coherente con su perfil de riesgos, en línea con el foco de negocios de su matriz.

Hasta 2010 la orientación a un perfil de seguros masivos se reflejó en un desempeño técnico de mayor estabilidad. No obstante que la catástrofe del 27F generó aumentos de siniestralidad, la tendencia del resultado técnico de ACE SG no cambió significativamente, colaborando a ello el crecimiento en primas. En 2012 se contabilizaron deterioros de seguros y menores comisiones de cesión presionando el margen técnico de la aseguradora.

Las comisiones de reaseguro de algunos segmentos aportan ingresos de intermediación que cubren los costos operacionales incurridos. Cambios en las normas de devengo de estas comisiones generan presiones patrimoniales que explican en parte el menor ingreso técnico.

La retención media de ACE oscila en torno al 33%, contra un 57% para la industria. Este nivel es coherente con los programas de reaseguro que caracterizan a ACE.

A lo largo de su historial de operaciones la siniestralidad directa de la cartera reporta alta volatilidad, con periodos en que supera largamente el 100%, reflejando un perfil de alta incidencia de riesgos de gran envergadura. No obstante, en periodos de altas pérdidas técnicas la siniestralidad neta de la cartera global no ha superado el 70%, reflejando la eficiencia de su programa de reaseguro global.

ACE SG es un actor relevante en negocios de mayor envergadura, lo que expone al patrimonio local a pérdidas por severidad. No obstante, los sistemas de reaseguro, donde su matriz juega un rol fundamental, consideran protecciones conservadoras de carácter proporcional y operativo, lo que mitiga riesgos de severidad. No obstante, riesgos relevantes están vinculados a un aumento de la frecuencia de siniestros de tamaño intermedio, que pudieran impactar la prioridad asumida localmente.

La administración de la compañía realiza análisis de sensibilidad de la exposición a riesgos catastróficos al momento de suscribir pólizas, mediante un cálculo de la pérdida máxima probable en atención a las características de ubicaciones geográficas y constructivas de cada riesgo y en forma periódica se evalúa el impacto de cartera.

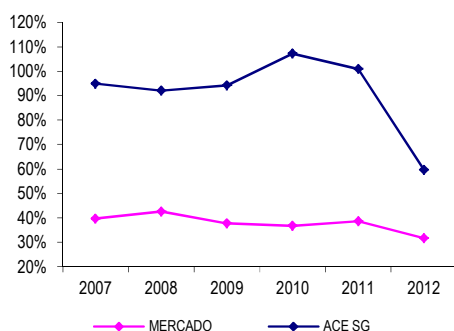
Reaseguro

Programa de reaseguro ampliamente respaldado por la matriz y de sólida capacidad para participar en grandes riesgos.

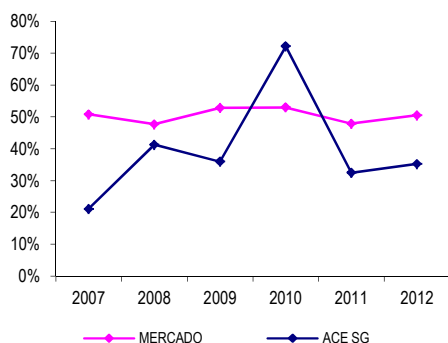
El programa de reaseguro de la compañía es muy dependiente del grupo mundial y, coherente con el perfil de riesgos, exponiendo a las filiales a pérdidas máximas por evento/riesgo del orden del 6% del patrimonio, monto que en años de alta frecuencia de siniestros de mayor severidad puede presionar los excedentes.

La mitigación del riesgo patrimonial por exposición a siniestros severos se basa en los sólidos lineamientos de la política de suscripción y del reaseguro global, el compromiso que las filiales deben mantener respecto de la suscripción de riesgos y el amplio control de gestión que lleva a cabo la matriz, lo que mantiene la alineación de sus filiales con el perfil de riesgo objetivo. Los excedentes sobre la capacidad de retención global o, aquellos riesgos que superan el perfil de la casa matriz, son administrados facultativamente por cada filial, sujeto al Security List y procedimientos aprobados por la política de riesgos del grupo. El reaseguro vigente mantiene un 68% de reaseguradores relacionados con su matriz, y el 32% restante dividido en decenas de otros reaseguradores con participaciones máximas de 3,3%.

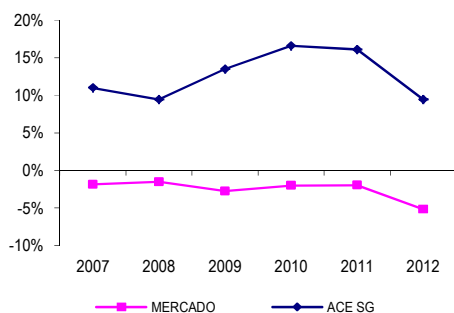
Margen Técnico



Siniestralidad



Resultado Intermediación sobre Prima Directa



Solvencia	Abr. 2007	Abr. 2008	Abr. 2010	Abr. 2011	Abr. 2012	Abr. 2013
Perspectivas	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	2008	2009	2010	2011	2012
Balance					
Inversiones	11.929	9.409	15.150	10.580	20.809
Deudores por Primas Asegurados	11.652	12.290	14.031	20.247	29.308
Deudores por Reaseguros	3.876	2.456	8.099	8.487	4.519
Otros Activos	1.342	1.558	1.794	6.514	13.082
Participación Reaseguro en Reservas Técnicas					48.191
Total Activos	28.798	25.713	39.074	45.828	115.909
Reservas Técnicas	10.319	9.968	21.528	20.080	59.556
Deud Operaciones de Reaseguro	5.915	4.480	14.729	11.363	19.175
Obligaciones con Instituciones Financieras	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	8.197	4.539	5.826	10.999	21.636
Patrimonio	10.282	11.206	11.720	14.748	15.542
Total Pasivos	28.798	25.713	39.074	45.828	115.909
Estado de Resultados					
Prima Directa	58.810	54.205	69.695	81.995	92.575
Prima Retenida	24.208	19.934	21.256	26.582	31.041
Variación Reservas Técnicas	-494	-983	-911	-54	-3.256
Costo de Siniestros	-4.924	-5.571	-6.446	-8.665	-7.479
Resultado de Intermediación	5.561	7.317	11.562	13.204	8.739
Gastos por Reaseguro No Proporcional	-2.059	-1.920	-2.665	-4.246	-6.533
Deterioro de Seguros					-3.991
Margen de Contribución	22.292	18.777	22.796	26.821	18.520
Costo de Administración	-23.666	-19.139	-24.391	-26.538	-28.808
Resultado de Operación	-1.374	-362	-1.594	283	-10.287
Resultado de Inversiones	335	208	74	30	188
Otros Ingresos y Egresos	1.237	426	-676	-57	-289
Corrección Monetaria	425	-229	-389	-43	
Diferencia de cambio					-593
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables					112
Resultado Antes de Impuesto	624	42	-2.585	213	-10.869
Impuestos del Periodo	115	3	-615	108	-2.304
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	509	39	-1.970	106	-8.565

Indicadores

	2008	2009	2010	2011	2012
Solvencia					
Endeudamiento Total	1,80	1,29	2,33	2,11	4,63
Prima Retenida a Patrimonio	2,35	1,78	1,81	1,80	2,00
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	40,2%	35,3%	35,0%	32,4%	31,1%
Result. de intern. / Prima ret	23,0%	36,7%	54,4%	49,7%	28,2%
Margen Técnico	92,1%	94,2%	107,2%	100,9%	59,7%
Result. Inversiones / Result. explotación	53,8%	494,2%	-2,9%	14,1%	-2,2%
Siniestralidad	41,2%	35,9%	72,1%	32,4%	35,2%
Retención Neta	39,7%	35,7%	29,8%	31,3%	33,5%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	1,8%	0,2%	-5,0%	0,2%	-7,4%
Utilidad / Prima directa	0,9%	0,1%	-2,8%	0,1%	-9,3%
Utilidad / Patrimonio	5,3%	0,4%	-17,2%	0,8%	-55,1%
Inversiones					
Inv. Financieras / Act. total	34,9%	28,8%	34,2%	18,6%	16,0%
Inv. Inmobiliarias/ Act. total	5,2%	5,7%	3,2%	2,8%	2,0%
Deudores por prima / Act. total	40,5%	47,8%	35,9%	44,2%	25,3%
Deudores por reaseguro / Act. total	13,5%	9,6%	20,7%	18,5%	3,8%
Otros Activos / Act. total	4,7%	6,1%	4,6%	14,2%	11,3%
Rentabilidad de Inversiones	3,1%	1,9%	0,6%	0,2%	1,0%
Estructura de Inversiones					
Tit. de deuda Estado y Bco Central	15,5%	17,1%	14,1%	20,7%	22,2%
Tit. de deuda del sist. financiero	17,4%	15,8%	14,3%	21,5%	43,6%
Tit. de deuda de soc. anónimas	12,8%	9,7%	5,5%	12,7%	15,1%
Acciones y otros títulos renta variable	1,2%	1,5%	1,0%	1,1%	0,6%
Inversiones en el extranjero	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Caja y Banco	37,4%	34,8%	53,4%	24,6%	7,6%
Bienes raíces urbanos	12,6%	15,5%	8,2%	12,2%	6,7%

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.