

INFORME DE CLASIFICACION

**MAPFRE GARANTIAS Y
CREDITO S.A. COMPAÑÍA DE
SEGUROS**

JULIO 2013

REVISION ANUAL

CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.07.13
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.13

	Octubre. 2012	Junio. 2013
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Negativas	Negativas

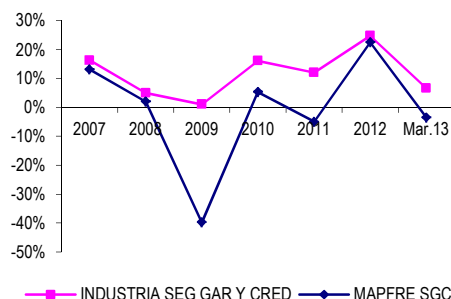
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

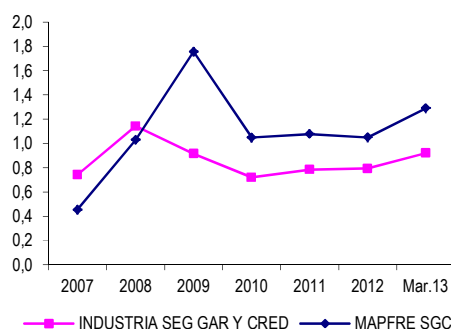
	2011	2012	Mar.13
Prima directa	5.118	4.058	486
Resultado de operación	-633	363	-228
Resultado del ejercicio	-194	733	-112
Activos totales	8.105	10.886	12.497
Inversiones	5.963	4.092	4.307
Patrimonio	3.902	3.259	3.148
Part. de Merc.	11,6%	8,4%	4,3%
Siniestralidad	72,8%	-4,6%	119,6%
Gasto neto	90,9%	100,9%	-43,0%
Rentabilidad de inversiones	2,8%	3,0%	4,3%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



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

Fundamentos

La ratificación de la solvencia de MAPFRE Garantías y Crédito SA (MAPFRE SGC) se sustenta en su fuerte vinculación operacional con el grupo MAPFRE, en el perfil financiero históricamente muy conservador y, en la proyección asociada a la alianza estratégica con Euler Hermes, actualmente en proceso de configuración.

El apoyo operacional, financiero y de reaseguro del Grupo MAPFRE, constituye un soporte históricamente relevante en el accionar de la aseguradora, pionera en el mercado local de las garantías y los seguros de crédito.

El acuerdo iniciado en 2012 entre MAPFRE y Euler Hermes, está destinado al desarrollo conjunto de los seguros de crédito en algunos países de Iberoamérica, lo que, se espera, potenciará las fortalezas de cada uno de los grupos partícipes, la red de distribución de MAPFRE y la capacidad de suscripción de riesgos de Euler Hermes.

En 2013 MAPFRE GyC se orientará fundamentalmente a la administración de los Seguros de Crédito. La cartera de Garantía vigente se ha reasegurado completamente hasta su vencimiento, cesando su comercialización, actividad que ha sido asumida por MAPFRE Seguros Generales S.A.

Por otra parte, el mercado de Seguros de Crédito viene enfrentando una fuerte competencia, lo que ha aumentado la presión sobre la participación de mercado de la compañía.

Los resultados técnicos de MAPFRE GyC presentan volatilidad. Severidad de sus siniestros, ciclos extensos de recuperos, reducción en sus primas brutas y retenidas, y menores ingresos por comisiones de reaseguro, han incidido en un debilitamiento del perfil de ingresos técnicos.

Recientemente, el recupero de siniestros ha logrado compensar el ciclo.

Durante 2013 la compañía enfrentará el desafío de consolidarse operacional y comercialmente con Euler Hermes. Potenciales reducciones al primaje y, un escenario macro y microeconómico presionado, pueden incidir marginalmente, aportando mayor siniestralidad y resultados bajos.

Un eficiente programa de reaseguro, gestionado directamente por la matriz, permite respaldar satisfactoriamente su patrimonio local. En adelante se esperan beneficios de cierta relevancia en el accionar reasegurador conjunto, lo que debiera fortalecer su perfil de riesgo global.

Históricamente la estructura financiera de MAPFRE GyC se ha perfilado muy conservadoramente. Leverages bajos, exposiciones retenidas acotadas, inversiones de sólido perfil crediticio y recursos patrimoniales excedentarios satisfactorios, le han permitido respaldar apropiadamente su estrategia de negocios y solvencia. En adelante, Feller Rate espera apreciar una gestión de riesgos coherente con su accionar histórico.

Perspectivas: Negativas

Las perspectivas negativas obedecen a la vinculación entre la calificación de la matriz y sus subsidiarias. Potenciales ajustes a la calificación de su matriz pueden afectar la clasificación de la aseguradora local.

Con todo, en adelante, la evolución de la clasificación local dependerá significativamente de la configuración prevista para la aseguradora integrada con Euler Hermes, lo que a juicio de Feller Rate debiera colaborar a fortalecer el perfil de riesgo del proyecto de seguros de crédito.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Total integración operacional y comercial con el grupo MAPFRE en Chile.
- Apoyo operacional y de reaseguro del grupo controlador.
- Administración con amplia experiencia.
- La alianza estratégica con Euler incidirá en un fortalecimiento de la suscripción, distribución, reaseguro, eficiencia y posicionamiento competitivo.

Riesgos

- Fuerte competencia de la industria.
- Alta dependencia de la actividad económica del país.
- Madurez del seguro de crédito y garantía en el mercado chileno.
- Riesgos de severidad y exposición a cúmulos.
- Riesgos operacionales y culturales asociados a los procesos de integración.
- Presiones regulatorias por normas financieras y de solvencia.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Negativas

PERFIL DE NEGOCIOS

Ofrecer seguros que cubren el riesgo de pérdida patrimonial ante el incumplimiento del sujeto de riesgo

Hechos Relevantes

Alianza estratégica con el grupo Euler Hermes.

En mayo de 2012 los grupos MAPFRE y Euler Hermes firmaron un acuerdo para el desarrollo conjunto del negocio de seguros de crédito en Argentina, Chile, Colombia, México y España. Este acuerdo tiene como objetivo potenciar los negocios de ambos grupos, sustentándose en la fuerte presencia de MAPFRE en estos países y combinarla con la alta capacidad de reaseguro y de suscripción de Euler Hermes. Para estos efectos crearon un “Joint Venture” en el que ambas aseguradoras tienen una participación del 50%. Se integrarán las actividades actuales de dichos mercados a la nueva entidad.

El inicio de las operaciones de la nueva aseguradora comenzaría entre fines de 2013 y comienzos de 2014, a la espera de la finalización de todos los trámites pertinentes en los países en que va a actuar y la integración de los sistemas operativos de ambas compañías. La integración cultural entre ambos grupos aseguradores será un desafío a enfrentar.

La operación no contemplará los seguros de garantía, segmento donde MAPFRE es un actor importante y lo continuará desarrollando con sus unidades operacionales de seguros generales.

Feller-Rate espera que la integración, basada en un diseño eficiente y sólido de sus capacidades operacionales y de suscripción, fortalezca el perfil competitivo de la entidad resultante.

Estrategia

Estrategia de negocios en línea con el foco de su matriz y el acuerdo con Euler.

Conforme a la definición regulatoria, el giro de la compañía es exclusivo, focalizado en la comercialización de seguros de garantías, de crédito interno y a la exportación.

Estos seguros cubren el riesgo de pérdida patrimonial ante el incumplimiento del sujeto de riesgo. En seguros de crédito el tomador de la póliza es el asegurado, quien se cubre de pérdidas patrimoniales ante el incumplimiento financiero de sus clientes deudores. En seguros de garantía el tomador de la póliza es el sujeto de riesgo, quien resguarda a un tercero contra el incumplimiento de sus compromisos operacionales.

Producto de la crisis 2008/2009 el grupo MAPFRE modificó su estrategia a nivel mundial en materia de seguros de garantía y de crédito, centrándose en focos menos riesgosos para reducir su exposición a un entorno económico deprimido en Europa. Ello se reflejó para sus filiales en un endurecimiento de la política comercial, ajustes de tarifas, y modificaciones a los límites de cobertura y de exposición a ciertos sectores.

En Chile la cartera de MAPFRE Garantía y Crédito es diversificada, tanto por sectores como por su distribución geográfica. La gestión comercial es sólida, con apoyo técnico a sus corredores y una búsqueda permanente de nuevos nichos, que permitan mitigar la volatilidad propia de este perfil de negocios.

Posición competitiva

Refleja ajustes de relevancia.

El mayor control en la suscripción se tradujo en una disminución del volumen de negocios y de la participación de mercado global. También ha influido una mayor competitividad de la industria local relevante.

Producto del Joint Venture con Euler, acuerdo que contempla sólo los ramos de Seguros de Crédito, desde mediados de 2012 y, al vencimiento de sus pólizas, la cartera de Garantía se ha ido traspasando a MAPFRE SG. En 2013 ha continuado disminuyendo el primaje y participación de mercado global. A marzo la cartera de negocios se dividía en 53,7% Seguros Domésticos, 40,5% de Seguros a la Exportación y 5,8% Garantía.

Los principales actores internacionales del rubro están presentes en el mercado local. Ello ha contribuido a conformar un entorno extremadamente competitivo, presionando los márgenes comerciales y coberturas.

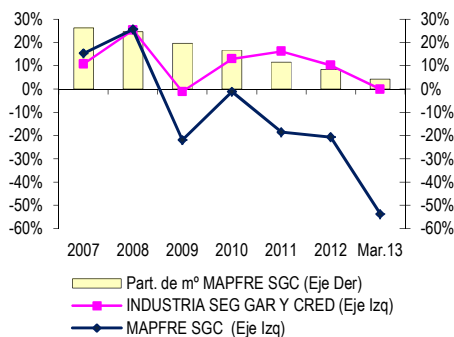
Propiedad

La propiedad se concentra en el grupo MAPFRE, clasificado BBB/Negative y sus unidades operativas BBB+/Negative por Standard & Poor's. Las perspectivas negativas reflejan el entorno económico en España.

MAPFRE S.A. es el grupo asegurador más importante de España, con una fuerte posición de negocios en el mercado europeo y latinoamericano. España representa alrededor del 35% de las primas y un 46% de su resultado.

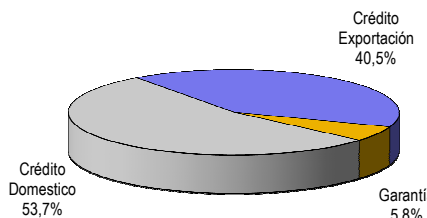
En el continente americano el Grupo MAPFRE cuenta con operaciones en prácticamente toda la región, orientada fundamentalmente a seguros generales, con elevada contribución del negocio de Automóviles y Salud, focalizado en el segmento de personas. La estrategia de crecimiento regional no sólo ha sido orgánica sino también vía adquisiciones.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Marzo 2013



Solvencia
Perspectivas

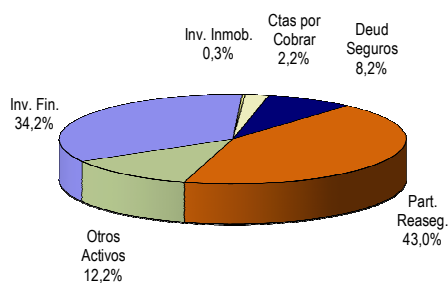
AA-
Negativas

PERFIL FINANCIERO

Conservador endeudamiento y buen superávit de inversión.

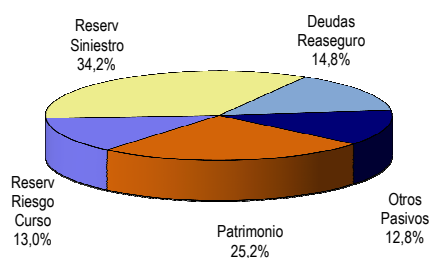
Estructura de Activos

Marzo de 2013

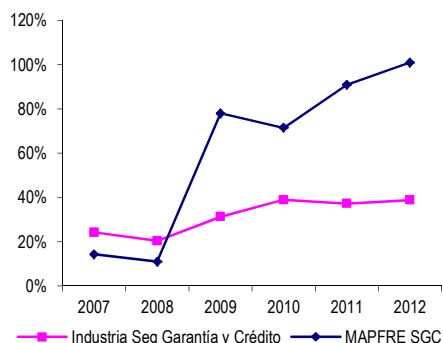


Estructura de Pasivos

Marzo de 2013

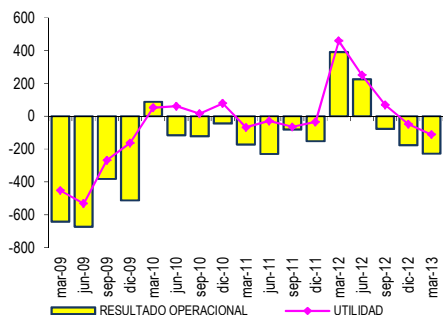


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de cada periodo



Estructura Financiera

Niveles de endeudamiento coherentes con su ciclo de operaciones. Adecuado respaldo de solvencia.

En 2012 las compañías de seguros iniciaron la aplicación de normas contables IFRS basadas en los principios y referencias dictaminadas por el regulador local, lo que incidió en el cambio de algunas prácticas contables, en especial en relación al registro de cuentas de reaseguro, la contabilización de reservas de riesgo en curso, la generación de revelaciones y la eliminación de la corrección monetaria, por citar algunos de mayor connotación.

En términos globales, la estructura financiera de MAPFRE GYC no sufrió grandes cambios con la aplicación de IFRS. La administración señala que el mayor impacto se vincula con el cálculo de las reservas de siniestros ocurridos y no reportados, generando un incremento de las provisiones. A marzo 2013 se aprecia una disminución de los activos administrados. El traspaso de cartera de riesgos de garantía vigentes disminuyó las reservas, en tanto que un pago de dividendos realizado en diciembre 2012, por \$1.381 millones, ajustó el patrimonio.

Desde hace unos tres años la cartera “Otros Activos” mantiene una cuenta por cobrar por \$1.180 millones, vinculada al financiamiento de las obras del Hotel Rapa Nui (Isla de Pascua).

A marzo de 2013 el endeudamiento regulatorio es bajo, alcanzando 1,29 veces, (0,93 para la industria relevante). Por otra parte, el superávit de inversiones alcanzó 10% de sus obligaciones, nivel inferior al reportado anteriormente, producto del uso de recursos en el pago de dividendos.

El patrimonio neto sigue superando ampliamente las exigencias regulatorias de patrimonio exigible, lo que le permite contar con recursos para desarrollar su estrategia. Más aún, dado que el patrimonio de riesgo está determinado por el patrimonio mínimo exigible de UF90.000, es probable que exista una amplia holgura antes de requerir patrimonio adicional por desarrollo comercial. Ello es particularmente interesante al proyectar la estructura conjunta con Euler Hermes.

En 2012 el flujo neto originado por actividades operacionales, fue deficitario. Un elevado gasto de administración e impuestos, de \$4.500 millones, presionó fuertemente la caja del cierre del año generando un déficit de \$2.112, cubierto con flujos de inversión por \$2.556 millones. Así, la caja de la compañía cerró finalmente con \$1.088 millones.

Propio del proceso de fusión, del traspaso de operaciones y de la fuerte presión competitiva, en 2013 el flujo de caja operacional podría manifestar alguna presión. Contar con respaldo de liquidez satisfactoria permite enfrentar los periodos de ajuste estructural.

A marzo 2013, los activos generadores de caja (neto de inversiones financieras y cuenta por cobrar Hotel Rapa Nui), alcanzaban a unos \$2.100 millones, similar a sus pasivos de seguros de corto plazo. Así, disponer de un excedente de patrimonio neto a patrimonio de riesgo de alrededor de \$1.000 millones, y de un superávit de \$430 millones le permite cubrir eventuales desajustes de corto plazo.

Eficiencia y Rentabilidad

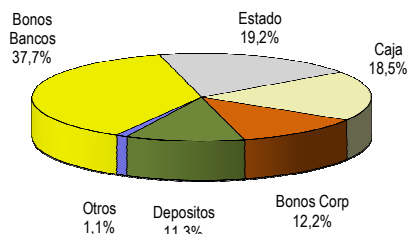
Indicadores de eficiencia y rentabilidad menos favorables que sus pares. Nuevo proyecto de negocios traería relevantes sinergias.

Debido a que la planta profesional de especialistas en análisis crediticio y comercial, representa parte relevante de sus pilares el gasto operacional está fuertemente vinculado a las remuneraciones. Además, producto de la disminución de los ingresos los indicadores de gastos son elevados y superiores a la industria.

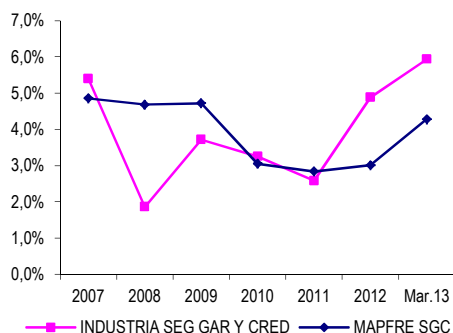
Solvencia	AA-
Perspectivas	Negativas

Inversiones

Marzo de 2013



Retorno de Inversiones



MAPFRE traspasa al reasegurador una proporción importante de las primas generadas localmente, lo que se compensa con ingresos técnicos por comisiones de reaseguro, que se destinan a financiar una alta proporción de los gastos operacionales y comerciales.

MAPFRE históricamente ha mantenido un índice de cobertura cercano al 100% y con alta volatilidad. En 2012 el ratio combinado continuó ajustado, alcanzando un 96%. El gasto neto superó el 100%, pero fuertes flujos por recupero de siniestros mejoraron el ingreso técnico y la rentabilidad operacional.

Un mayor control sobre la provisión del costo de administración en parte por la reasignación del personal atribuible a los seguros de garantías y, un resultado de inversiones de \$123 millones arrojó un resultado de \$487 millones. El aporte de otros ingresos, algunos de ellos generados en la venta de informes a clientes, permitió alcanzar una utilidad de \$733 millones, la más alta en los últimos seis años.

A marzo 2013 los indicadores de la compañía presentan ajustes. Una prima retenida negativa, producto del traspaso de gran parte de sus negocios vigentes de garantía al reaseguro, sumado a la liberación de las reservas de activos y pasivos respectivos, afectaron los indicadores tradicionales. Con todo, se espera que a lo largo del año se comience a apreciar la estabilización de ingresos y costos, migrando hacia el modelo esperado de integración.

Con el Joint Venture con Euler la compañía se va a beneficiar de sinergias operacionales que le permitirán lograr mejores niveles de eficiencia y con ello una mayor rentabilidad, junto con otras fortalezas técnicas en la suscripción y capacidades de reaseguro.

Inversiones

Cartera diversificada, sólido perfil de inversiones.

La política de inversiones de la compañía es conservadora, gestionando su portafolio bajo un régimen que privilegia niveles acotados de liquidez y de volatilidad, en tanto que la calidad crediticia del portafolio ha sido históricamente sólida. La administración de inversiones recae en una plataforma integrada para el conjunto de aseguradoras locales del grupo español, en tanto que las decisiones de inversión se toman en un comité local, en el que participan los Gerentes Generales y dos Directores.

La cartera está constituida por renta fija, principalmente bonos bancarios, bonos corporativos y depósitos a plazo. Se privilegia el corto plazo de acuerdo a las necesidades de liquidez de la aseguradora.

En general la rentabilidad obtenida es satisfactoria y coherente con el perfil de riesgo de sus instrumentos.

Test de Estrés Feller-Rate

Adecuado resguardo de solvencia.

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 81% que, apalancada sobre la relación entre las primas retenidas y su patrimonio (promedio 2012) entregan una exposición 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 MAPFRE Garantía y Crédito reporta niveles de resguardo inferiores a la media del mercado, de sólo 1,4 veces el patrimonio libre, contra 5,9 veces para la industria de seguros de garantía y crédito. Ello se debe a que el patrimonio de riesgo se vincula con el patrimonio mínimo de UF90.000. De tomar en cuenta sólo la exigencia por margen de solvencia los resguardos se fortalecen.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Negativas

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

*Fuerte soporte matricial en término de reaseguro.
Volátil desempeño técnico.*

Resultados técnicos

Gestión de riesgo enfocada en la calidad de la suscripción.

A lo largo de los años, el desempeño técnico de la aseguradora ha sido volátil, coherente con el perfil de riesgos suscritos y con el comportamiento esperado para este tipo de negocio. La fortaleza de las comisiones de reaseguro, las compensaciones de riesgos entre las carteras y los ciclos de recuperos de siniestros configuran un perfil de retornos técnicos muy volátiles, en línea con la industria.

A partir de 2010 y refrendando las definiciones estratégicas de grupo, la administración local implementó una serie de mecanismos de control técnico y de suscripción. El comportamiento técnico de la cartera presentó mejoras significativas, sosteniendo niveles de siniestralidad más acordes con los presupuestados. Paralelamente, los recuperos de siniestros, que forman parte importante del ciclo operacional del seguro de crédito y garantías, comenzaron a reactivarse.

En 2012, producto del recupero de siniestros, los resultados técnicos globales fueron muy favorables. Al cierre de diciembre el segmento de Seguros de Crédito Doméstico aportó con el 50% del resultado técnico de la compañía. Los Seguros de Garantía reportaron un año favorable, la siniestralidad siguió controlada, aunque levemente mayor al promedio de la industria.

La compañía mantiene unos litigios pendientes de resolución, todos debidamente provisionados. El mayor litigio corresponde a un evento de garantía, registrado como cuenta por cobrar en el rubro “otros activos”. En 2008 la aseguradora asumió la gestión y el financiamiento de una obra en la Isla de Pascua, mediante un acuerdo entre las partes involucradas. Parte de los gastos son de cargo del reasegurador, en este caso MAPFRE RE. Una parte de los avances corresponde a modificaciones realizadas al proyecto inicial, que incrementaron en un 50% el costo final de la obra. Esta suma está controvertida, a la espera de la sentencia de arbitraje.

Para el resto del año se espera que la siniestralidad se mantenga en niveles elevados, producto de condiciones microeconómicas desfavorables para las empresas medianas y pequeñas. Lo que junto a un entorno muy competitivo en cuanto a tarifas, podría reflejarse en un deterioro de los márgenes técnicos del negocio.

Reaseguro

Programa de reaseguro centralizado por la matriz para todas sus filiales en el mundo.

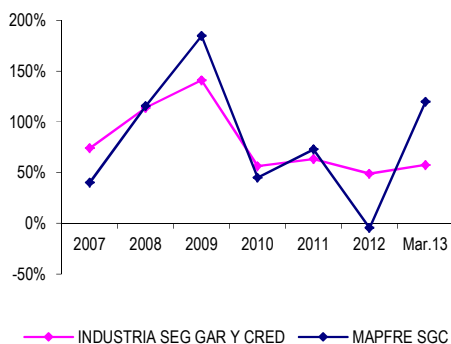
El programa de reaseguro se sustenta en un programa proporcional “cuota parte”, que proporciona una protección simétrica con el reasegurador. Además, mantiene una cobertura no proporcional operativa, destinada a proteger la retención ante siniestros de muy alta severidad. En algunos negocios se cuenta con protección facultativa otorgada generalmente por los mismos reaseguradores que operan en el programa “cuota parte”.

Las cesiones de reaseguro se centralizan en MAPFRE Re, clasificada BBB+/ Negative por S&P. MAPFRE Re retrocede aquella parte que excede su capacidad de retención.

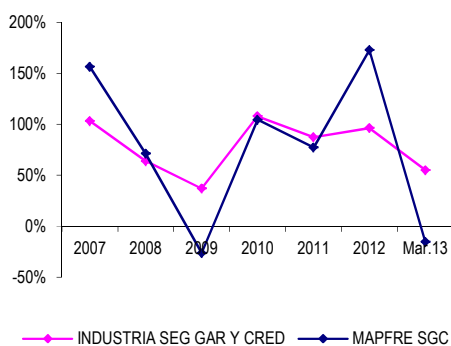
Según el análisis interno de la compañía, la pérdida máxima ante un evento catastrófico alcanzaría a los UF32.000 en el segmento Garantía y USD 1 millón en el segmento Crédito.

Feller-Rate estima que la alianza con Euler Hermes debería fortalecer las capacidades de suscripción de la aseguradora.

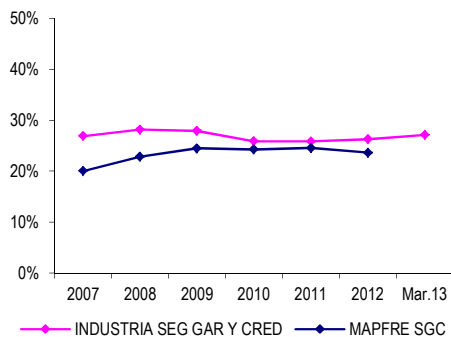
Siniestralidad Retenida Global



Margen Técnico Global



Retención



Solvencia	Agosto 2006	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2012	Octubre 2012	Junio 2013
Perspectivas	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables	AA- Negativas	AA- Negativas

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	Mar-2013 (IFRS)
Balance					
Inversiones	3.873	4.759	5.963	4.092	4.307
Deudores por Primas Asegurados	768	608	577	434	274
Deudores por Reaseguros	3.061	1.146	84	718	1.019
Otros Activos	2.125	1.606	1.482	1.435	1.521
Part Reaseguro en Res Técnicas				4.208	5.376
Total Activos	9.827	8.119	8.105	10.886	12.497
Reservas Técnicas	2.969	2.320	2.512	5.387	5.900
Deudas Operaciones de Seguros	1.378	501	363	916	1.854
Otros Pasivos	1.913	1.335	1.327	1.324	1.596
Patrimonio	3.566	3.963	3.902	3.259	3.148
Total Pasivos	9.827	8.119	8.105	10.886	12.497
Estado de Resultados					
Prima directa	6.076	6.005	5.118	4.058	486
Prima retenida	1.488	1.458	1.256	960	-507
Variación de reservas técnicas	142	33	118	322	203
Costo de siniestros	-2.635	-592	-846	50	381
Resultado de intermediación	816	799	654	519	82
Gastos por reaseguro no proporcional	-202	-174	-211	-189	-14
Deterioro de seguros				-2	-66
Margen de contribución	-391	1.523	970	1.660	78
Costos de administración	-1.819	-1.715	-1.603	-1.297	-306
Resultado de inversiones	183	145	169	123	46
Resultado técnico de seguros	-2.027	-48	-464	487	-182
Otros ingresos y egresos	356	322	341	291	33
Diferencia de cambio				47	6
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables				73	1
Corrección Monetaria	-51	-24	-119		
Impuesto renta	306	-40	47	-165	30
Total resultado del periodo	-1.416	210	-194	733	-112

Indicadores

	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	Mar-2013 (IFRS)
Solvencia y rentabilidad					
Endeudamiento Total	1,76	1,05	1,08	1,05	1,29
Prima Retenida a Patrimonio	0,42	0,37	0,32	0,29	-0,64
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	29,9%	28,6%	31,3%	32,0%	63,0%
Result. de interm. / Prima Ret	54,9%	54,8%	52,1%	54,0%	-16,2%
Result. Inversiones / Result. explotación	-10,6%	58,0%	-70,0%	13,7%	-32,5%
Margen Técnico	-26,3%	104,5%	77,3%	173,0%	-15,4%
Siniestralidad	184,5%	45,0%	72,8%	-4,6%	119,6%
Gasto Neto	78,0%	71,4%	90,9%	100,9%	-43,0%
Retención Neta	24,5%	24,3%	24,5%	23,7%	-104,3%
Rentabilidad					
Rentabilidad de Inversiones	4,7%	3,0%	2,8%	3,0%	4,3%
Utilidad / Activos	-14,4%	2,6%	-2,4%	6,7%	-3,6%
Utilidad / Prima directa	-23,3%	3,5%	-3,8%	18,1%	-91,8%
Utilidad / Patrimonio	-39,7%	5,3%	-5,0%	22,5%	-14,2%
Estructura Activos					
Inv. Financieras / Act. total	38,4%	57,8%	72,9%	37,4%	34,2%
Inv. Inmobiliarias/ Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,3%
Deudores por prima / Act. total	7,8%	7,5%	7,1%	4,0%	2,2%
Deudores por reaseguro / Act. total	31,2%	14,1%	1,0%	6,6%	8,2%
Otros Activos / Act. total	21,6%	19,8%	18,3%	13,2%	12,2%

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.