

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS DE
VIDA CARDIF S.A.**

FEBRERO 2014

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.02.14
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.13

	Feb. 2013	Ene. 2014
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

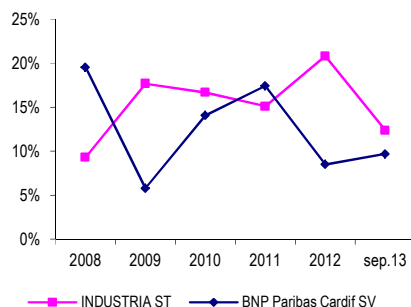
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

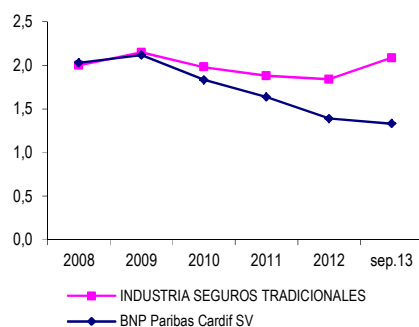
	2011	2012	Sep.13
Prima directa	88.067	80.416	62.563
Result. de Operación	5.162	-714	544
Result. de Inversión	1.892	4.325	3.156
Res. del Ejercicio	6.296	3.358	3.100
Activos totales	95.135	94.461	101.525
Inversiones	84.319	82.398	85.245
Patrimonio	36.091	39.503	42.603
Part. de mercado SegTrad.	6,3%	5,2%	5,0%
Siniestralidad	10,4%	9,9%	8,9%
Gasto neto	42,3%	44,9%	55,3%
Rentabilidad Inversión	2,4%	5,2%	4,9%

Rentabilidad patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



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

Fundamentos

La solvencia de la compañía es sólida, sustentada en su posición competitiva y conservadora estructura financiera. A través de su historia ha sido relevante el apoyo crediticio del grupo asegurador extranjero. En la actualidad es menos significativo, dado la etapa de autofinanciamiento patrimonial y la madurez alcanzada.

La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, uno de los principales bancos de Europa.

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida comercializa en Chile principalmente Seguros de Vida Temporal y Desgravamen, que distribuye a través de canales masivos bajo el modelo de negocios de la casa matriz, alcanzando una importante posición de mercado en los principales segmentos explotados.

El ciclo de negocios está enfrentando una etapa de madurez. La fuerte competencia que enfrentan las operaciones crediticias de sus canales, unido a mayores presiones de transparencia entre asegurado y asegurador, y las nuevas regulaciones están incidiendo en el desempeño comercial del segmento de la bancaseguros, obligando a desarrollar nuevas estrategias de posicionamiento competitivo.

Históricamente, los resultados técnicos han sido sólidos y superiores a la media de la industria, destinándose en gran parte a respaldar la remuneración a sus canales. Así, los resultados operacionales son acotados pero positivos y relativamente estables.

Las inversiones financieras dan un sólido respaldo a sus reservas técnicas y patrimonio, aportando además un componente importante al resultado final. Su perfil de riesgo/retorno es muy favorable, sustentado por conservadoras políticas de gestión de activos.

La estructura financiera de la compañía es coherente con el perfil de negocios. El

endeudamiento total es también conservador, en línea con la industria de seguros tradicionales, lo que se refleja en adecuados niveles de solvencia, evaluada bajo los modelos de riesgo de Feller Rate.

Los principales riesgos que enfrenta la aseguradora son de carácter comercial y operacional. Un diseño adecuado de las coberturas, en línea con las necesidades de sus asegurados; el mantenimiento de una sólida relación con sus socios; un respaldo confiable de las operaciones y un alto compromiso en la gestión de riesgos son, a juicio de Feller Rate, los aspectos relevantes en el éxito del proyecto asegurador de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida. La aseguradora cuenta con el capital necesario para respaldar el crecimiento, que es un factor relevante de éxito. El escenario actual del seguro masivo obliga a dar cumplimiento a altos estándares de transparencia y de servicio al asegurado, lo que conlleva mayores presiones de costos, no siempre transferibles a precios.

Perspectivas

La compañía cuenta con un equipo de amplia experiencia en seguros masivos, habiendo desarrollado un eficiente soporte operacional. Lo anterior, unido al compromiso del grupo francés en la región, otorga una sólida fortaleza al proyecto, aún en ciclos muy desfavorables. Por ello, las perspectivas se mantienen "Estables".

Desajustes relevantes en su estructura financiera, soporte operacional o relaciones con sus socios comerciales podrían gatillar un cambio en la clasificación. El respaldo y la solvencia de su casa matriz es también un elemento de monitoreo constante para todas las subsidiarias extranjeras.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Permanente respaldo financiero del grupo propietario.
- Fuerte orientación a la función comercial y de apoyo a los canales socios.
- Especialista en gestión de negocios masivos.
- Atomizada base de riesgos.
- Rendimientos técnicos estables.
- Cartera de inversiones de sólido perfil crediticio.

Riesgos

- Ciclo de negocios exige alta eficiencia operacional y fortaleza comercial.
- Canales sujetos a renovaciones de mediano plazo.
- Nuevas normativas en trámite y otras ya en aplicación, imponen presiones comerciales, operacionales y patrimoniales.

Solvencia
Perspectivas

AA
Estables

Propiedad

La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, alcanzando una alta participación en la actividad aseguradora ligada tanto a la banca mundial como al modelo de negocios de distribución masiva no bancaria. BNP comercializa productos de seguros y de ahorro personales, distribuidos en 37 países. A partir de la década del noventa BNP inicia un proceso de expansión internacional asignando a Latinoamérica y, en particular a Chile, una alta importancia en inversión y capacidad generadora. Así, actualmente destaca la activa participación en Brasil, Argentina, México, Colombia y Perú, replicando el modelo chileno.

PERFIL DE NEGOCIOS

Modelo de negocios bancaseguro, con una sólida posición de mercado en sus segmentos relevantes.

Propiedad y Administración

BNP Paribas Cardif inició sus actividades en Chile en 1997, tanto en Seguros Generales como en Vida, formando parte de las primeras etapas de expansión regional que el grupo francés BNP Paribas realizó en la región.

El perfil de control de riesgos y los estándares operacionales que caracterizan al desempeño de la institución bancaria europea han colaborado a fortalecer el accionar de las aseguradoras locales mejorando su capacidad de servicio y sus mecanismos de gestión de riesgos.

Las aseguradoras cuentan con una estructura de administración y sistemas de información comunes. En Chile, el grupo asegurador mantiene distintas sociedades de apoyo al giro que le prestan servicios de recaudación de primas, telemarketing y promoción, asesorías técnicas entre otros.

En los últimos años el grupo BNP Paribas Cardif ha emprendido una importante expansión regional, sobre la base del modelo de negocios masivos y bancaseguros, bajo el soporte de la casa matriz. La expansión regional y un entorno de crecientes cambios regulatorios ha generado la necesidad de rediseñar la organización, por lo que se han creado nuevas gerencias y transferido a algunos ejecutivos locales reasignando responsabilidades, proceso que ha sido complementado con el desarrollo de habilidades internas y reasignaciones internacionales.

Al cierre del 3er trimestre 2013 la casa matriz reportó resultados por €1.358 millones que representa un crecimiento de 2,4% en relación a igual periodo de 2012. Administra €1.855.621 millones en activos con un patrimonio de €94.612 millones.

A fines de 2012 la compañía local cambió su razón social a BNP Paribas Cardif Seguros de Vida, a raíz de la unión entre BNP Paribas y Cardif en el mundo.

Estrategia

Foco en segmento masivo con una cartera complementaria entre seguros de vida y generales.

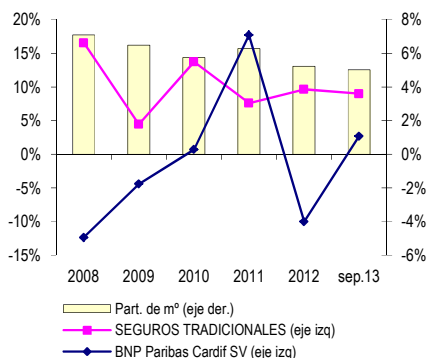
La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, comercializando seguros de perfil atomizado, a través de canales masivos, en particular “bancaseguros” y retail. El modelo de negocios no requiere contar con red de sucursales, siendo la administración de canales, el diseño de productos adecuados a la realidad local y un sólido soporte operacional los aspectos más relevantes del plan estratégico.

La estrategia de negocios local apunta a ofrecer una parrilla de coberturas que cubran gran parte de las necesidades de protección de las personas, enfocándose en segmentos masivos, donde la administración conjunta de la gestión comercial de Seguros Generales y Vida es fundamental. En la etapa actual el fortalecimiento operacional debe colaborar a satisfacer no sólo la gestión interna de riesgos, sino también las crecientes exigencias de los canales socios, de los asegurados y responder a un entorno de mayor regulación.

Los cambios regulatorios representan un importante desafío para el mercado de seguros, modificando las relaciones entre socios, reevaluando las estrategias comerciales de todas las compañías del segmento.

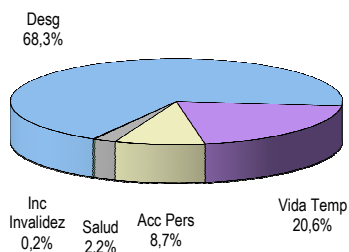
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación (Prima Directa)

Septiembre 2013



Posición competitiva

Cartera atomizada en riesgos e importante posición de mercado en sus segmentos relevantes.

La compañía comercializa principalmente seguros de Desgravamen, Vida Temporal, Accidentes Personales y Salud, con un perfil muy atomizado y asociados en una alta proporción a coberturas no vinculantes de operaciones de créditos. La cartera asociada a seguros obligatorios es menos relevante, no obstante mantiene parte de algunas de las carteras de importantes bancos de la plaza local.

La compañía explota y distribuye sus coberturas a través de corredoras vinculadas al retail y a la bancaseguros. A diciembre 2012 el primaje intermediado a través de los 5 principales corredores alcanzó el 71% del primaje total de la compañía, reflejando una de las características de su modelo de negocios, la concentración de la distribución. No obstante, la cartera de BNP Paribas Cardif se caracteriza por una amplia diversificación de socios, contratos a mediano plazo y una fuerte vinculación a la gestión de operaciones de crédito.

A septiembre de 2013 su prima directa global creció un 2,7% afectada en parte por las bajas que experimentó la actividad crediticia del sector Retail, presionado por la mayor competencia del sector bancario y otros agentes. Finalmente el crecimiento se explica por los nuevos negocios asociados a carteras hipotecarias. Paralelamente, en el mismo periodo el mercado de seguros tradicionales relevantes tuvo un crecimiento en torno al 9%, por lo que la participación de mercado de la aseguradora, medida por prima directa, fue levemente menor al año anterior. No obstante, la compañía mantuvo la posición de liderazgo que la caracteriza. Al igual que su hermana de seguros generales, BNP Paribas Cardif Seguros de Vida desarrolla algunos negocios de aceptación de riesgos, aunque de menor relevancia en estas.

La focalización comercial está concentrada en lograr aumentos de productividad, de penetración de los canales y, de mayor acercamiento al cliente final, aspectos muy relevantes en un entorno de crecientes cambios regulatorios y de mejoras en la transparencia.

Solvencia
Perspectivas

AA
Estables

PERFIL FINANCIERO

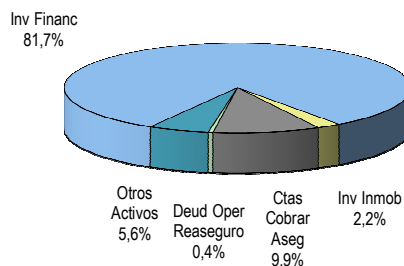
Estructura financiera acorde con el perfil de negocios atomizados.

Estructura Financiera

Estructura de activos y pasivos coherente con su modelo de negocios. Bajo nivel de apalancamiento, similar a sus pares.

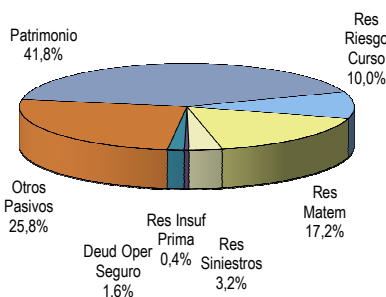
Activos

Septiembre de 2013

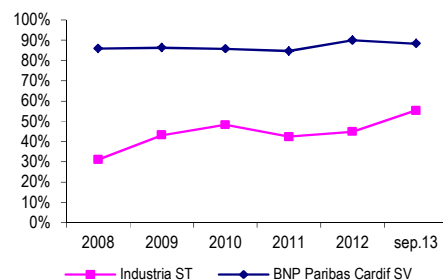


Pasivos

Septiembre de 2013

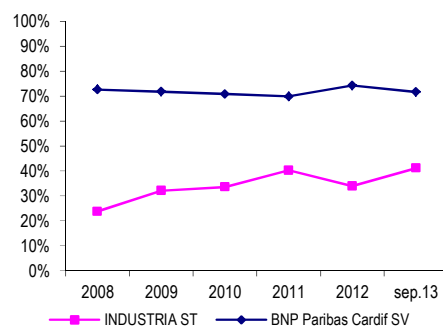


Gasto Neto*



* Costos Adm + Res Inter / Prima Ret – Reas No Prop

Gasto Administración / Prima Directa



La estructura financiera de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida es coherente con las funciones propias del ciclo de negocios. No existen cuentas de relevancia ajenas al rubro asegurador. El 83,9% de los activos están constituidos por inversiones financieras e inmobiliarias, en tanto que un 10% lo constituyen cuentas por cobrar a asegurados.

El patrimonio está constituido en un 61% por capital pagado, en un 39% por utilidades retenidas. Dada la maduración de su ciclo de ingresos y costos de reservas, no se esperan nuevos aportes de capital para el desarrollo de negocios.

El endeudamiento es bajo en relación al perfil de riesgos de su cartera, alcanzando 1,33 veces a septiembre de 2013. No obstante, el elevado volumen de provisiones que caracteriza al ciclo de operaciones de las aseguradoras ligadas al retail presiona el patrimonio de riesgo exigido por endeudamiento financiero. Con todo, para BNP Paribas Cardif Seguros de Vida el índice de patrimonio neto respecto del patrimonio de riesgo alcanzó a septiembre 2013 1,6 veces, ampliamente superavitario. Con todo, mantiene un superávit de inversiones totales de \$26.283 millones, equivalentes al 44% de sus obligaciones de cobertura, lo que fortalece el desarrollo de su plan de negocios así como a enfrentar eventuales nuevas exigencias patrimoniales regulatorias.

A través de los años el flujo de caja operacional ha sido excedentario, aun en escenarios como el del año 2009. A septiembre 2013 el flujo alcanzó los \$1.910 millones incrementando la caja disponible de la aseguradora hasta los \$7.086 millones. Muy superior a 2012, donde el flujo operacional fue más ajustado, recurriendo a recursos propios para financiarlo.

Eficiencia y Rentabilidad

Elevados resultados patrimoniales.

Debido a que, entre otros aspectos, las aseguradoras BNP Paribas Cardif de Vida y Generales comparten canales de venta y cuentan con una estructura de administración y sistemas de información comunes, esta administración y soporte conjunto les aporta importantes sinergias y ahorro en costos.

La aseguradora no requiere de una estructura propia de sucursales, utilizando la red de sus canales socios. Su inversión operacional está destinada a contar con capacidad comercial, técnica, de desarrollo de productos, de liquidación y pago de siniestros, de respaldo financiero y regulatorio, y de un call center eficiente y suficientemente flexible para dar atención a una plataforma bastante disímil de asegurados y canales. Todos estos costos se reparten entre los diferentes vehículos aseguradores.

Desde una mirada sólo comparativa con la industria los indicadores de eficiencia tales como por ejemplo, el gasto neto, son elevados. Los altos costos de remuneración de canales y de intermediación a corredores, unido a la fuerte inversión inicial que cada nueva alianza requiere se reflejan en una abultada carga de gastos de administración. No obstante, los mecanismos de control presupuestario y de distribución de gastos indirectos entre aseguradoras le permiten lograr favorables niveles de gasto efectivo a primas.

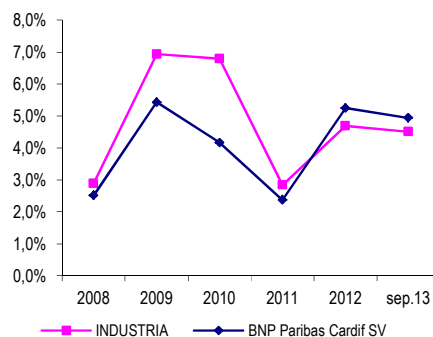
Con el ingreso de BNP Paribas a la gestión de la aseguradora Cardif Francia las filiales implementaron un estricto control de gastos, lo que se ha estado reflejando en estabilidad de indicadores, tanto del Gasto de Administración a Prima Directa como de Gasto Neto.

A septiembre de 2013 la compañía generó un resultado operacional de \$543 millones, muy inferior al de 2012, producto de mayor costo de siniestros y constitución de reservas. El resultado de 2012 estaba influenciado por la liberación de reservas atribuible a las nuevas normas IFRS. La aseguradora está enfrentando un ciclo de negocios maduro, los menores niveles de primas comercializadas limitan la capacidad de incrementar los retornos.

El resultado de inversiones contribuyó al resultado final con \$3.156 millones, un 8% superior a igual periodo 2012. Así, la aseguradora alcanzó un resultado final de \$3.100 millones, y una rentabilidad patrimonial de 9,7%.

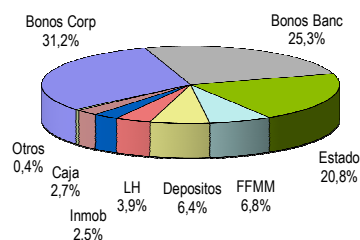
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Rentabilidad de Inversiones



Composición de la Cartera de Inversiones

Septiembre 2013



Inversiones

Cartera adecuadamente diversificada y con alta liquidez.

La cartera de inversiones representa uno de los pilares fundamentales de la solvencia de la compañía. La gestión de inversiones se sostiene sobre la base de una política global que toma en consideración los límites establecidos por el marco regulatorio. Su política de inversiones privilegia el conservantismo del perfil de riesgo crediticio por sobre otras consideraciones. El manejo y gestión de las inversiones es supervisado por un comité integrado por los principales ejecutivos.

A septiembre de 2013 la cartera de inversiones se concentraba principalmente en títulos de deuda del sistema bancario y corporativo además de instrumentos del Estado, contando con una adecuada diversificación y sólida clasificación crediticia. En 2012 la administración decidió eliminar su exposición a renta variable accionaria local.

La inversión en bienes raíces corresponde a las oficinas de uso propio, adquiridas en 2010 a su aseguradora hermana, con el fin de asignar adecuadamente los costos de cada compañía.

Históricamente, el retorno de la cartera ha mostrado una tendencia similar a la industria de seguros generales. A septiembre 2013 alcanzó un 4,9%, nivel levemente superior al 4,5% que presentó la industria.

La elevada caja disponible y las inversiones en fondos mutuos le permiten contar con un alto nivel de liquidez, que, en todo caso es menos relevante, puesto que con el flujo normal de las operaciones se respalda satisfactoriamente las necesidades del ciclo de negocios.

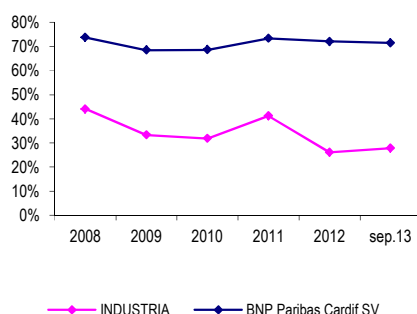
El grupo económico al cual pertenece la compañía sólo tiene inversiones locales en compañías de seguro y de servicios, su cartera no presenta inversiones en emisores relacionados.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

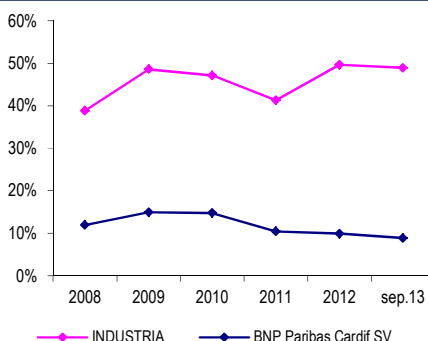
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Favorable comportamiento técnico en relación a la industria.

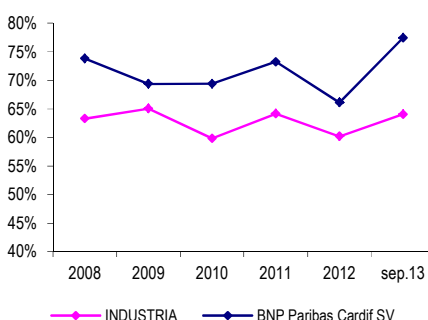
Margen Técnico Seguros Tradicionales



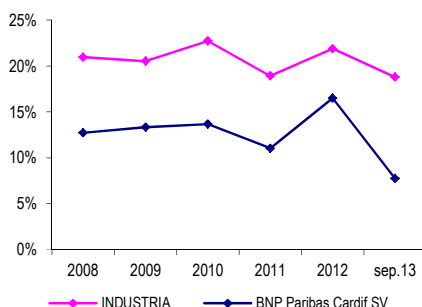
Siniestralidad Seguros Tradicionales



Margen Técnico Desgravamen



Siniestralidad Desgravamen



Resultados técnicos

Estables retornos técnicos reflejo de una atomizada cartera de riesgos y una siniestralidad controlada.

Los sólidos resultados técnicos de la aseguradora se basan en la atomización de los riesgos cubiertos, no obstante parte relevante de este margen lo consume la remuneración a los canales de comercialización.

Las contribuciones a nivel técnico más relevantes se generan en: seguros de Desgravamen Consumo con el 72%, seguido por los seguros Temporales de Vida con el 15% y los Accidentes Personales con el 9%. En 2012, producto de los cambios regulatorios y de la maduración del ciclo de negocios, se liberaron reservas, lo que se tradujo en un buen nivel de ingreso devengado y un sólido margen técnico. La siniestralidad a septiembre 2013 alcanzó un 8,9% nivel menor que años anteriores por un mayor control de siniestros. Los altos márgenes técnicos generados, están en buena parte destinados a la remuneración de canales.

Si bien los seguros de desgravamen incrementaron su margen técnico desde un 66,6% en diciembre 2012 a 77,4% al cierre de septiembre 2013, en términos globales el margen se mantuvo constante producto de la caída en los Seguros Temporal Vida y Accidentes Personales de 81,5% a 51,8% y de 96,5% a 76,9% respectivamente en el mismo periodo.

Como es propio de la bancaseguros, la amplia base de coberturas y el perfil altamente estandarizado de riesgos individuales permite retener una alta proporción de los negocios y lograr rentabilidades técnicas muy estables.

La aseguradora mantiene sus reservas matemáticas bajo una metodología de cálculo propia, aprobada anteriormente por el regulador. En este tipo de escenarios se torna más relevante el análisis de suficiencia de primas, en particular para los seguros anuales o mensuales.

Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.

La compañía mantiene altas proporciones de retención de primas, modelo coherente con el perfil atomizado de su cartera de riesgos y la orientación masiva de su negocio. No obstante, cuenta con protecciones catastróficas, cubriendo sus resultados ante un evento que genere cúmulos y un contrato de exceso de pérdida por siniestros de altos montos. Su reasegurador es Partner Re, compañía de reconocido prestigio y sólida clasificación crediticia.

Suficiencia de capital de riesgo y reservas técnicas

Alto niveles de respaldo patrimonial.

El modelo de análisis aplicado por Feller Rate tiene como objetivo determinar la solvencia base de cada aseguradora, sometida a los diversos escenarios de riesgo y exigencias regulatorias de patrimonio por solvencia. El índice desarrollado consiste en determinar el grado de cobertura que los activos totales, ajustados por riesgo, logran respecto de los pasivos ajustados por riesgo.

El conjunto de riesgos relevantes que afecta a BNP Paribas Cardif Seguros de Vida está vinculado a riesgos de crédito de sus inversiones, riesgos técnicos de sus pasivos de seguros tradicionales y, riesgos operacionales. Los riesgos técnicos toman como base de cálculo el actual margen de solvencia del modelo regulatorio en vigencia.

Según el modelo de solvencia de Feller Rate, que calcula el valor de los activos ajustados por riesgo y los compara con el valor de los pasivos ajustados por riesgo, BNP Paribas Cardif Seguros de Vida alcanza una cobertura de activos/pasivos de 2,87 veces, en tanto que, para la industria de seguros tradicionales en conjunto el índice llega a 2,14 veces.

Solvencia	Dic.2005	Abr.2006	Feb.2008	Feb.2010	Feb.2011	Feb.2012	Feb.2013
Perspectivas	A	A+	AA-	AA-	AA	AA	AA
	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	2008	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	Sep.13 (IFRS)
Balance						
Total activo	70.187	74.904	81.195	95.135	94.461	101.525
Total inversiones financieras	58.180	62.917	69.598	82.040	80.204	82.984
Total inversiones inmobiliarias	425	260	2.262	2.279	2.194	2.261
Total cuentas de seguros	5.946	6.315	5.446	6.951	7.685	10.673
Otros activos	5.636	5.413	3.889	3.864	4.378	5.607
Total pasivo	70.187	74.904	81.195	95.135	94.461	101.525
Reservas técnicas	33.845	33.944	33.929	33.914	31.814	31.397
Deudas por operaciones de seguro	832	994	936	1.134	1.800	1.642
Otros pasivos	12.328	15.928	17.653	23.996	21.344	25.882
Total patrimonio	23.182	24.038	28.677	36.091	39.503	42.603
Estado de Resultados						
Margen de contribución	61.761	52.796	53.987	66.703	59.016	45.367
Prima retenida	79.399	76.186	76.662	89.829	81.845	63.478
Prima directa	77.699	74.264	74.796	88.067	80.416	62.563
Variación de reservas técnicas	4.347	894	2.023	1.068	142	-1.582
Costo de siniestros	-9.981	-11.493	-11.604	-9.469	-8.078	-5.474
Resultado de intermediación	-11.777	-12.506	-12.805	-14.516	-13.712	-11.107
Gastos por reaseguro no proporcional	-198	-259	-253	-197	-281	-169
Gastos médicos	-29	-26	-35	-12	-9	-17
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-889	238
Costos de administración	-56.433	-53.292	-52.980	-61.540	-59.731	-44.823
Resultado de inversiones	1.442	3.306	2.813	1.892	4.325	3.156
Resultado técnico de seguros	6.769	2.811	3.820	7.054	3.610	3.700
Otros ingresos y egresos	-833	-1.154	676	996	111	10
Diferencia de cambio	-	-	-	-	9	-0
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	-	-	-	45	38
Corrección Monetaria	-113	-86	-41	79	-	-
Impuestos	-1.287	-181	-417	-1.833	-418	-647
Total resultado del periodo	4.536	1.389	4.038	6.296	3.358	3.100

Indicadores

	2008	2009	2010	2011	2012 (IFRS)	Sep.13 (IFRS)
Solvencia y rentabilidad						
Endeudamiento total	2,03	2,12	1,83	1,64	1,39	1,33
Rentabilidad Inversiones	2,5%	5,4%	4,2%	2,4%	5,2%	4,9%
Utilidad / Activos	6,5%	1,9%	5,0%	6,6%	3,6%	4,1%
Utilidad / Prima Directa	5,8%	1,9%	5,4%	7,1%	4,2%	5,0%
Utilidad / Patrimonio	19,6%	5,8%	14,1%	17,4%	8,5%	9,7%
Operación						
Margen Cont / Prima Directa	79,5%	71,1%	72,2%	75,7%	73,4%	72,5%
Result. Técnico seguros / Prima Directa	8,7%	3,8%	5,1%	8,0%	4,5%	5,9%
Result. Técnico seguros / Result. final	149,2%	202,3%	94,6%	112,0%	107,5%	119,3%
Costos Adm. / Inversión Promedio	96,3%	84,4%	73,7%	73,0%	72,5%	70,1%
Costos Adm. / Prima Directa	72,6%	71,8%	70,8%	69,9%	74,3%	71,6%
Costos Intermediación / Prima Directa	15,2%	16,8%	17,1%	16,5%	17,1%	17,8%
Estructura de activos						
Inversiones Financieras / Activo total	82,9%	84,0%	85,7%	86,2%	84,9%	81,7%
Inversiones Inmobiliarias y Similares / Activo total	0,6%	0,3%	2,8%	2,4%	2,3%	2,2%
Deudores por primas / Activo total	7,8%	7,8%	6,2%	6,9%	7,4%	10,0%
Deudores por reaseguros / Activo total	0,6%	0,7%	0,5%	0,4%	0,6%	0,4%

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.