

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS
GENERALES HUELEN S.A.**

AGOSTO 2017

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 01.09.17
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.17

Solvencia	Ene 2017 BBB	Sept 2017 BBB
Perspectivas	Estables	Estables

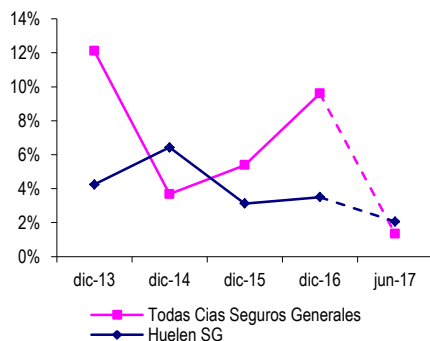
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

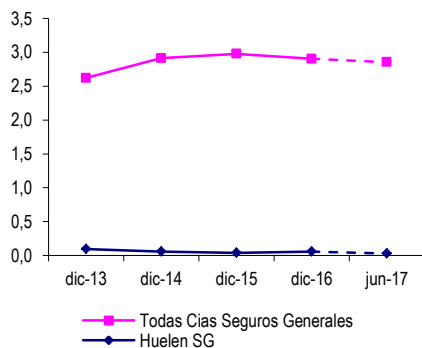
	Dic2015	Dic2016	Jun2017
Prima Directa	112	124	81
Resultado de Operación	-20	-12	-26
Resultado del Ejercicio	101	113	33
Total Activos	3.349	3.408	3.342
Inversiones	3.319	3.382	3.306
Patrimonio	3.219	3.219	3.245
Crecimiento Prima Anual	27,67%	10,47%	-1,62%
Siniestralidad	6,3%	4,6%	6,1%
Margen Neto	118,5%	113,8%	66,6%
Gasto Neto	136,3%	123,2%	98,8%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Fundamentos

La ratificación de la solvencia global de las obligaciones de seguros de Huelén Seguros Generales (SG) se sostiene en su conservadora estructura financiera, simplificada organización y atomizada cartera de obligaciones de seguros. Contribuye también a dar solidez a la capacidad de pago, una cartera de inversiones de alta calidad crediticia y liquidez muy holgada para respaldar los acotados pasivos.

La aseguradora pertenece a la Caja de Ahorro de Empleados Públicos (CAEP), corporación privada sin fines de lucro, que tiene como objetivo otorgar beneficios sociales a sus imponentes, constituidos por los empleados públicos y de las fuerzas armadas.

La estrategia de la aseguradora se orienta a administrar, fundamentalmente, una cartera de seguros de Cesantía, Incendio y Vehículos, contratada colectivamente por la propia Caja en beneficio de sus adherentes. Así, la posición de negocios de la aseguradora es completamente cautiva, exclusivamente para coberturas de la Caja. Las primas de seguros de Cesantía son responsabilidad de CAEP, sujeto a la dinámica de las operaciones de crédito efectuadas con sus afiliados. Los seguros de Incendio y Vehículos son voluntarios, comercializados por la aseguradora en una escala muy acotada.

El perfil de riesgos es muy atomizado y de baja severidad, lo que, unido a las características del mercado laboral, contribuye a mitigar las exposiciones a pérdidas potenciales. Los ingresos de seguros presentan una leve alza, reflejo de las operaciones de la CAEP, que enfrenta una fuerte competencia por parte del sector financiero y mayores regulaciones.

La compañía no utiliza cobertura de reaseguro, estrategia que obedece al atomizado perfil del capital en riesgo, a los resguardos que establece la propia CAEP para respaldar sus créditos de alto monto y a los elevados costos asociados a este perfil de negocios.

Como consecuencia del limitado volumen de operaciones y de las altas exigencias de patrimonio mínimo de la regulación vigente, la estructura financiera de la aseguradora es muy conservadora. Ello colabora a compensar el perfil acotado de su potencial de comercialización.

La política de inversiones privilegia la liquidez y la calidad crediticia. Por su simplicidad y costos, la administración efectúa la custodia física de sus inversiones. Producto de los bajos ingresos de seguros y cierta rigidez del gasto, la rentabilidad patrimonial es muy acotada y depende fundamentalmente del producto de sus inversiones.

Perspectivas: Estables

La aseguradora cuenta con una sólida fortaleza patrimonial y un bajo perfil de riesgo técnico, lo que, unido a su capacidad para entregar una adecuada cobertura de riesgos a sus asegurados, le otorga un soporte financiero de relevancia.

El desafío para la aseguradora es lograr que su controlador entregue un adecuado respaldo a las exigencias propias de la industria aseguradora, compatibilizando el desempeño de la aseguradora con las exigencias normativas que imponen las regulaciones de solvencia y de gobierno corporativo.

Mejoras visibles en sus perfiles de administración y gestión pueden dar paso a una revisión al alza de su clasificación. Por el contrario, menor actividad de seguros, en conjunto con debilidades manifiestas de gobierno corporativo dará paso a una revisión a la baja de su clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Cartera muy atomizada.
- Acotados niveles de siniestralidad.
- Bajo riesgo de cobranza.
- Alta liquidez de inversiones.
- Endeudamiento muy conservador y estable.

Riesgos

- Fuerte dependencia operacional y de ingresos al desempeño de la Caja de Empleados Públicos.
- Cartera de adherentes de CAEP enfrenta fuerte competencia del sector financiero.
- Escasa flexibilidad para ajustar el nivel de gastos al volumen de operaciones.
- Riesgos de la custodia física de las inversiones.
- Acotada flexibilidad financiera de la matriz para levantar capital.

Analista: Joaquín Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 2757-0480
Director: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Solvencia
Perspectivas

BBB-
Estables

Propiedad

Compañía de Seguros Generales Huelén S.A. inició sus actividades en el año 2001, entregando protección de seguros a los préstamos otorgados a funcionarios afiliados a la Caja de Ahorros de Empleados Públicos, CAEP, institución que controla la aseguradora.

CAEP es una corporación sin fines de lucro, cuyo objetivo es otorgar beneficios sociales a sus imponentes, constituidos por empleados públicos y de las fuerzas armadas.

CAEP cuenta con 20 agencias distribuidas a lo largo del país, lo que constituye su red de distribución y apoyo a la cartera de afiliados. La aseguradora basa sus operaciones en la gestión comercial y operacional de CAEP.

PROPIEDAD

La aseguradora es controlada por la CAEP.

Propiedad

La Caja de Ahorros de Empleados Públicos (CAEP) es una corporación de derecho privado sin fines de lucro, fundada el año 1858 con el objetivo de cautelar e incrementar los ahorros de empleados del sector público. Junto con el otorgamiento de créditos y cuentas de ahorro, la Caja entrega a sus imponentes diversos beneficios sin costo, tales como seguros adicionales a través de sus compañías de seguros Huelén SV y Huelén SG.

La CAEP cuenta con 20 agencias distribuidas a lo largo del país, lo que constituye su red de distribución y apoyo a la cartera de afiliados. Al cierre de 2016 la caja cuenta con más de 30.000 imponentes, con un total de activos por \$141.800 millones de pesos (no consolidados) y colocaciones brutas por unos \$29.000 millones. Además de las aseguradoras, la CAEP cuenta con dos sociedades de complemento, de inversiones inmobiliarias y una empresa de servicios de imprenta.

En abril de 2014 producto de los cambios a las normas que rigen las sociedades sin fines de lucro, CAEP actualizó sus estatutos, siendo aprobados en Asamblea y por el Ministerio de Justicia, ente que regula las corporaciones de derecho privado.

Debido a denuncias efectuadas por adherentes respecto de supuestas irregularidades en la administración y funcionamiento de la Caja de Ahorros de Empleados Públicos en 2009, fue solicitada una fiscalización al Ministerio de Justicia, derivada a la Contraloría, por eventuales hechos constitutivos de delito. Con fecha 21 de abril del 2017 se publicó en el diario El Mercurio local una inserción, señalando que la Corte Suprema puso fin al litigio judicial entre el Ministerio de Justicia y la Directiva de la CAEP.

A través de los últimos años la Caja ha debido enfrentar diversos enjuiciamientos públicos contra su gobierno corporativo y actividades societarias. No obstante ello, ha logrado mantener su vinculación con el sector público y fuerzas armadas, apoyando a sus imponentes y beneficiarios. Fortalecer su administración y gobernabilidad colabora a dar solidez y continuidad a sus obligaciones con afiliados/beneficiarios, en un entorno de alto respeto por la transparencia, equidad y exigencias normativas frente a la fe pública. Por ello, dar sostenibilidad y visibilidad a la solvencia financiera del controlador juega también un significativo rol frente a sus importantes contrapartes.

Administración

Administración de larga experiencia en la institución

Durante los últimos años la CAEP ha asumido diversos procesos de reestructuración administrativa, afectando también la administración de las compañías de seguros.

La aseguradora ha debido asumir los desafíos de la regulación de seguros, reforzando y estableciendo nuevos procedimientos internos de control y de respaldo de información, lo que también permite fortalecer las operaciones de la compañía, avanzando en mejoras de sus sistemas, controles internos y procedimientos.

Por otra parte, la aseguradora ha continuado trabajando en mejorar y formalizar su esquema de gobierno corporativo, en línea con las exigencias para todo el mercado, creando comités y asignando al conjunto de directores, mediante un proceso de reformulación para hacer más eficiente su funcionamiento y desempeño, conforme al nivel de sus operaciones.

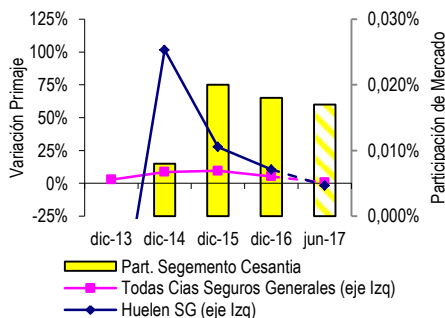
El 5 de diciembre de 2016, el regulador instruyó a la aseguradora para que, por un periodo de seis meses, se abstenga de realizar operaciones de suscripción de nuevos seguros otorgados a los afiliados que contraten créditos con su matriz. La sanción se originó en un incumplimiento regulatorio relacionado con el envío de información financiera consolidada respecto de su matriz. Posteriormente, el 28 de diciembre la Superintendencia resolvió dejar sin efecto esta sanción luego de que la aseguradora regularizara su situación. Las obligaciones suscritas durante ese período debió asumirlas la Caja y el rating de Huelén SV fue modificado a CW negativo. Una vez solucionado el incumplimiento se procedió a normalizar su rating.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

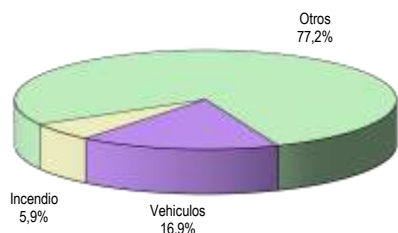
Ofrecer seguros de Cesantía, Incendio y Vehículos a los afiliados de la CAEP.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación Primas

Diciembre 2016



Estrategia

Enfocada a respaldar los créditos de la CAEP ante potenciales impagos y a ofrecer micro seguros a sus imponentes.

La estrategia de negocios de la aseguradora está limitada al ciclo operacional y de negocios de CAEP. La aseguradora comercializa principalmente seguros de Asistencia Deceso Familiar Directo, Cesantía, Vehículos e Incendio, que cubren a los imponentes de la Caja ante distintos riesgos.

Los seguros de Cesantía se entregan como beneficios a los afiliados que cuentan con créditos vigentes en la Caja, protegiendo de paso el patrimonio propio, con cargo a los beneficios que, por reglamento, debe entregar la Caja a sus abonados. Las primas son de cargo de CAEP, de modo que los riesgos de recaudación y cobranza son muy reducidos.

Además ofrece seguros voluntarios de Deceso de familiares directos, Vehículos e Incendio a los afiliados de CAEP, bajo esquemas de riesgos a primera pérdida, es decir acotados y simples de liquidar.

Los seguros de Incendio también se comercializan de manera voluntaria, lo que limita su accionar a la capacidad de la red de oficinas y personal comercial de CAEP. Estos seguros son a primera pérdida, con un tope máximo de UF200.

La compañía comercializa un seguro Automotriz por pérdida total, el cual tiene como límite el valor comercial del vehículo asegurado con un tope máximo del monto total de los ahorros del afiliado a la fecha del siniestro.

La distribución de seguros se canaliza exclusivamente a través de la Caja, por lo que la compañía no requiere de una estructura de red propia utilizando para ello el soporte operacional de la CAEP.

Posición competitiva

Depende de la actividad comercial de la Caja Empleados Públicos

La aseguradora no participa en el mercado abierto, de modo que su posición competitiva está fuertemente anclada al desempeño de operaciones de CAEP.

CAEP está sometida a fuertes presiones competitivas, originadas en la intensa competencia que caracteriza los mercados de créditos y normas internas que rigen el descuento por planilla de los empleados públicos. El principal límite de la compañía es el alto endeudamiento de sus aportantes, lo que, conforme a las políticas internas no permite una mayor expansión de colocaciones, limitando así el primaje de ambas aseguradoras.

Después de un año 2015 favorable, desde 2016 el primaje de la aseguradora ha evidenciado una disminución de su crecimiento, parte de ello se relaciona con la reducción de las colocaciones de CAEP que han impactado la demanda por seguros de Cesantía, el principal producto comercializado por la aseguradora. A marzo de 2017 la prima directa alcanzó los \$56 millones, constituyendo reservas de riesgo en curso por unos \$34 millones.

Este segmento es dominado por aseguradoras relacionadas a entidades bancarias, así la participación de Huelén alcanza solo el 0,03%. Los otros productos comercializados como Deceso Familiar Directo, Vehículos e Incendio mantienen un primaje similar al año anterior.

A junio de 2017 se observa una generación de prima muy similar a la observada el año previo, alcanzando \$81 millones en primas directas.

Solvencia
Perspectivas

BBB-
Estables

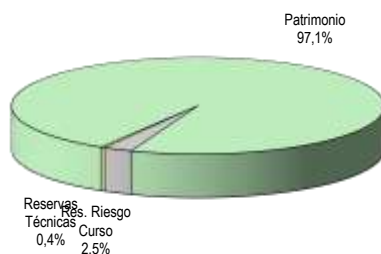
Estructura de Activos

Junio 2017



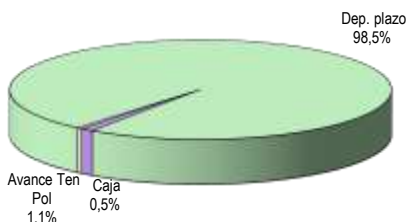
Estructura de Pasivos

Junio 2017

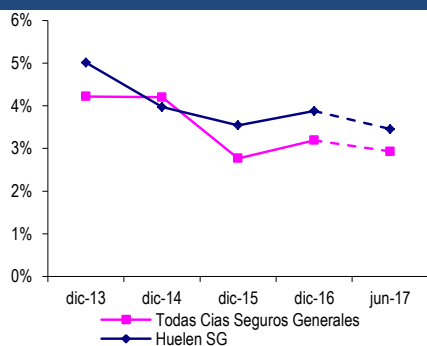


Inversiones

Junio 2017



Rentabilidad Inversiones



PERFIL FINANCIERO

Conservadora estructura financiera y operacional dan soporte al modelo de negocios.

Estructura Financiera

Bajo endeudamiento producto de la exigencia regulatoria.

La estructura financiera de la compañía es conservadora, en coherencia con el perfil de negocios. Históricamente los activos de la compañía han estado respaldados casi sólo por inversiones, las cuentas restantes son poco relevantes.

Las reservas técnicas representan una proporción muy acotada de los pasivos, en coherencia con un reducido volumen de negocios y por exigencias de patrimonio mínimo de UF 90.000. Los planes de negocios de la compañía son acotados, y el patrimonio mínimo es muy excedentario, lo que minimiza el riesgo de necesidades adicionales de capital.

Al cierre de 2016, el flujo de caja operacional reflejó un superávit cercano a los \$29 millones, que se utilizaron en pagar dividendos por \$30 millones a su controlador. EL reparto de dividendos junto a pequeñas inversiones en equipos significó cerrar el periodo con un leve déficit de efectivo por \$2,7 millones.

A marzo de 2017 no se observan mayores cambios en la estructura financiera, habiendo cerrado el semestre con un saldo de \$3.322 millones en inversiones financieras y con reservas técnicas por \$100 millones.

Inversiones

Respaldo de inversiones es sólido y está destinado a respaldar fundamentalmente al patrimonio.

La política de inversiones es simple y conservadora, adecuada al foco de negocio de la compañía. Huelén Seguros Generales administra una cartera de inversiones de unos \$3.340 millones, asumiendo por si misma el control físico de los papeles tal como ocurre con Huelén Seguros de Vida.

La cartera de inversiones financieras está concentrada en renta fija y constituida exclusivamente de depósitos bancarios a corto plazo renovable y caja, lo que unido a la simplificada gestión genera algunos excesos por diversificación regulatoria. No obstante, la cartera cuenta con una adecuada calidad crediticia y alta liquidez.

La inversión en el sector inmobiliario es mínima y responde a bienes raíces urbanos de uso propio, utilizados como oficinas de la compañía.

La rentabilidad de las inversiones ha evolucionado acorde al mercado de renta fija local, mostrando una mejora significativa en 2016 con respecto al año anterior. A marzo de 2017 la rentabilidad anualizada de la cartera alcanzó un 3.6%, por debajo de la industria de SG.

Solvencia

Elevados resguardos patrimoniales.

A marzo de 2017 el endeudamiento se mantuvo estable y en niveles muy conservadores, en torno a 0,06 veces. El excedente de inversiones representativas alcanza a \$333 millones, en torno al 13% de su obligación de invertir. De esta forma, los pasivos técnicos que la aseguradora reporta están ampliamente cubiertos.

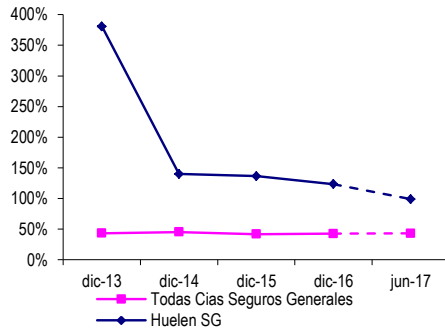
Desde esta perspectiva, Huelén Seguros Generales reporta niveles de resguardo superiores a la media del mercado. Ello se debe a las altas exigencias de patrimonio mínimo de la regulación vigente, que, en el caso de la compañía, respaldan un muy limitado volumen de operaciones.

A junio 2017 el exceso de inversiones alcanzaba a \$840 millones, respaldados por depósitos a plazo bancarios.

Solvencia
Perspectivas

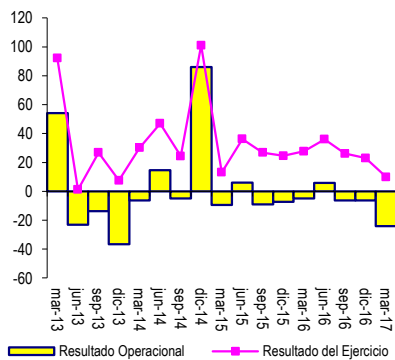
BBB-
Estables

Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de pesos de cada periodo



Eficiencia y Rentabilidad

Escasa flexibilidad de costos y volúmenes de operaciones acotados generan volatilidad en los retornos.

Los costos de administración son altos y manifiestan rigidez en relación a la evolución del volumen de negocios, afectando el desempeño operacional.

La baja siniestralidad explica los resultados técnicos positivos de la compañía ya que la venta de seguros es acotada. La compañía alcanza el equilibrio operacional, con utilidades o pérdidas trimestrales muy acotadas. El resultado de inversiones es un complemento muy significativo, colaborando a cubrir los gastos administrativos. Así, al cierre de 2016 los resultados netos alcanzaron \$113 millones.

A Junio de 2017, la utilidad llegaba a \$34 millones, inferior al año anterior, debido a aumentos de las reservas técnicas de riesgo en curso. Los gastos de administración han aumentado marginalmente, y están en torno a \$40 millones trimestrales. El ROP es deficitario, pero logra ser cubierto por el resultado de inversiones.

Solvencia
Perspectivas

BBB-
Estables

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

El perfil de la cartera permite favorables resultados técnicos.

Resultados técnicos

Baja siniestralidad se traduce en elevados márgenes técnicos.

El perfil de riesgo de la cartera es muy atomizado y presenta una acotada exposición a riesgos por severidad, lo que se ha reflejado en baja siniestralidad.

La liberación de reservas en periodos anteriores, producto de la baja en la comercialización de seguros y la extinción de muchas de sus obligaciones, permitió a la compañía alcanzar retornos técnicos muy altos. Las reservas se constituyen según la norma en base mensual, por ello el bajo stock de primas y de reservas.

Existe cierta ciclicidad en el comportamiento de las reservas, en donde el primer trimestre la compañía constituye más RRC. Las liberaciones se han estabilizado, lo que se ha reflejado en una caída de los márgenes técnicos a marzo de 2017.

Al cierre de 2016 la compañía presentaba una siniestralidad del 4,6%, bastante menor a años anteriores y respecto del mercado. En los últimos años la tendencia de la siniestralidad ha sido decreciente. Así, a diciembre el margen técnico alcanzó un 113%.

Los riesgos técnicos relevantes que pueden afectar a Huelén se vinculan a la generación apropiada de ingresos y tarificación. Además, es relevante mantener un control satisfactorio de la presencia de riesgos de anti-selección, propios de las entidades cautivas.

Reaseguro

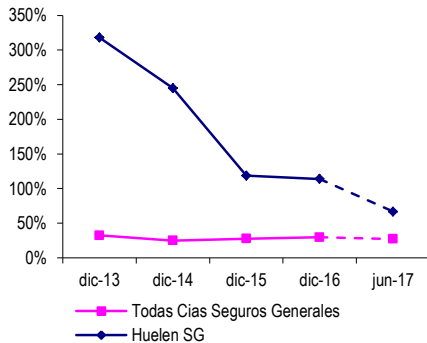
No cuenta con reaseguro.

La compañía no utiliza cobertura de reaseguro, estrategia que obedece al atomizado perfil del capital en riesgo y a los resguardos que establece la propia CAEP para respaldar los créditos de alto monto.

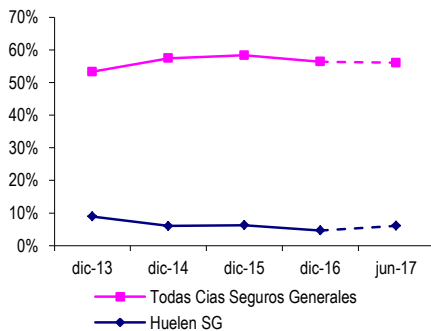
No se dispone de información respecto de la recuperabilidad de los créditos ni tampoco de la eventual existencia de cúmulos de riesgo de alguna relevancia. Con todo, el perfil de los afiliados de la Caja es coherente con la globalidad del sector público, caracterizado por bajos niveles de rotación y cesantía, particularmente en escenarios de empleo como los actuales.

Por otra parte, los costos de reaseguro para operaciones gestionadas por entidad relacionada suelen ser más altos debido al riesgo de anti-selección de la cartera cautiva. Los resultados históricos de la compañía refrendan la política de la aseguradora.

Margen técnico



Siniestralidad



	06 Mayo 2011	07 Mayo 2012	01 Abril 2013	04 Abril 2014	08 Abr 2015	04 Sep 2015	01 Sep 2016	28 Dic 2016	12 Ene 2017	1 Sep 2017
Solvencia	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo	Estables	Estables	Estables	CW En desarrollo	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Jun 2016	Jun 2017
Balance						
Total Activo	3.298	3.333	3.349	3.408	3.388	3.342
Inversiones financieras	3.246	3.274	3.276	3.342	3.308	3.269
Inversiones inmobiliarias	48	47	44	41	42	38
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	3	5	5	5	24	23
Deudores por operaciones de reaseguro	-	-	-	-	-	-
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	-	-	-	-	-
Otros activos	0	8	24	20	14	12
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	-
Total cuentas de seguros	244	117	89	66	99	91
Otros pasivos	47	68	40	122	5	5
Total patrimonio	3.007	3.149	3.219	3.219	3.283	3.245
Total pasivo y patrimonio	3.298	3.333	3.349	3.408	3.388	3.342
Estado de Resultados						
Prima directa	31	85	112	124	82	81
Prima retenida	31	85	112	124	82	81
Var reservas técnicas	77	137	30	24	-	10
Costo de siniestros	-	10	-	13	-	1
Resultado de intermediación	-	-	-	-	-	-
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-	-
Deterioro de seguros	-	-	-	-	-	-
Margen de contribución	98	208	133	142	71	54
Costos de administración	-	117	-	119	-	70
Resultado de inversiones	165	132	118	131	65	57
Resultado técnico de seguros	146	221	98	119	66	31
Otros ingresos y egresos	1	-	0	-	1	0
Corrección Monetaria						
Diferencia de cambio	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	5	-	10	-	1
Impuesto renta	-	14	-	8	-	3
Total del resultado integral	128	202	101	113	64	33

Indicadores

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Mar 2016	Mar 2017
Solvencia	0,10	0,06	0,04	0,06	0,03	0,03
Endeudamiento	0,01	0,03	0,03	0,04	0,05	0,05
Prima Retenida a Patrimonio						
Operación	380,8%	139,7%	136,3%	123,2%	85,6%	98,8%
Costo de Adm. / Prima Directa	3,6%	3,6%	4,6%	4,5%	4,2%	4,8%
Result. de interm. / Prima ret	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gasto Neto	380,8%	139,7%	136,3%	123,2%	85,6%	98,8%
Margin Técnico	317,9%	245,0%	118,5%	113,8%	86,9%	66,6%
Result. Inversiones / Result. explotación	116,8%	62,6%	125,7%	110,6%	98,5%	186,5%
Siniestralidad	8,9%	6,0%	6,3%	4,6%	1,1%	6,1%
Retención Neta	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rentabilidad						
Utilidad / Activos	3,9%	6,1%	3,0%	3,3%	3,8%	2,0%
Utilidad / Prima directa	414,8%	238,5%	89,8%	90,7%	77,5%	41,4%
Utilidad / Patrimonio	4,2%	6,4%	3,1%	3,5%	3,9%	2,1%
Inversiones						
Inv. financieras / Act. total	98,4%	98,2%	97,8%	98,1%	97,7%	97,8%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	1,5%	1,4%	1,3%	1,2%	1,2%	1,1%
Deudores por prima / Act. total	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,7%	0,7%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros Activos / Act. total	0,0%	0,2%	0,7%	0,6%	0,4%	0,3%
Rentabilidad de Inversiones	5,0%	4,0%	3,5%	3,9%	3,9%	3,5%

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.