

INFORME DE CLASIFICACION

**ORION SEGUROS GENERALES
S.A.**

MARZO 2016

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.04.16
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.15

	Abril 2015	Abril 2016
Solvencia	A-	A
Perspectivas	Positivas	Estables

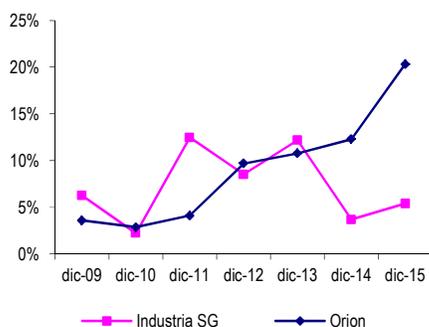
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

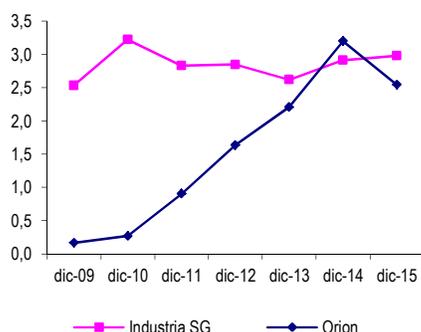
	2013	2014	2015
Prima Directa	20.227	28.634	39.286
Resultado de Operación	179	202	1.014
Resultado del Ejercicio	415	540	1.250
Total Activos	34.935	42.830	58.262
Inversiones	5.024	7.974	8.857
Patrimonio	3.855	4.395	6.151
Part. Mercado	1,1%	1,4%	1,7%
Siniestralidad	43,8%	48,3%	74,5%
Margen Técnico	478,9%	529,2%	605,3%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

N° Veces



Analista: Esteban Peñailillo.
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 2757-0474

Fundamentos

El alza en la clasificación asignada a Orion Seguros Generales S.A. se basa en su significativo crecimiento de negocios, eficiente estructura operacional y satisfactorio soporte patrimonial y de gobernabilidad corporativa de sus controladores.

La compañía pertenece a SIMMA Compañía de Inversiones S.A., controlada por un grupo de inversionistas del ámbito nacional empresarial, con experiencia en el sector financiero y asegurador. Su respaldo patrimonial es coherente con el proyecto, manifestando a través de su directorio, un permanente compromiso en la gestión global de la aseguradora y sus riesgos relevantes.

Orion inició sus operaciones a fines de 2008, orientándose inicialmente a seguros de casco de transporte. En 2010, de la mano de una renovada administración, reevalúa su estrategia iniciando su expansión y diversificación. El modelo de negocios se basa en una muy acotada retención local, apalancando su posición competitiva sobre la base de la capacidad y confianza depositada por sus canales de distribución y reaseguradores.

Orion ha configurado un equipo comercial y técnico de alto nivel profesional, además de una plataforma operacional fuertemente orientada a dar servicios oportunos y confiables a sus proveedores y clientes lo que se ha reflejado en el significativo crecimiento logrado. Entre 2013 y 2015 logra duplicar su producción bruta alcanzando además, una participación del 4% respecto de las primas cedidas por la industria.

Conforme a su plan de negocios la retención de riesgos continua muy acotada, aunque incorporando paulatinamente mayor relevancia a sus negocios basados en contratos proporcionales. No obstante, la producción retenida no manifiesta alzas relevantes, reportando tasas de retención del

orden del 2%, en que el 25% de sus seguros es soportado en contratos. Así, sus ingresos técnicos se distribuyen entre las comisiones de reaseguro generadas por sus reaseguros contractuales y por sus facultativos o fronting.

Los resultados así configurados son crecientes y de gran estabilidad, contribuyendo a entregar un retorno medio trimestral del 12% sobre patrimonio.

La estructura financiera es conservadora y simplificada. Su endeudamiento regulatorio es similar a la media de la industria, generado por las obligaciones con reaseguradores, y cuenta con un muy amplio superávit de inversiones.

La liquidez manifiesta fortaleza y un soporte creciente siendo relevante dada la existencia de ciclos de caja expuestos a presiones de pagos a reaseguro o de siniestros.

Favorables resultados técnicos cedidos han colaborado a integrar a nuevos reaseguradores a la plataforma de contratos proporcionales.

Los principales riesgos que enfrenta Orion se asocian al alto perfil y calidad del reaseguro de apoyo que requiere, enfrentándose a un ciclo de mercado de alta complejidad y competitividad.

Perspectivas: Estables

Una estructura de gobernabilidad y de gestión de riesgos sólida, además de un eficiente soporte operacional, amplia experiencia y, el compromiso de sus accionistas, permite asignar perspectivas "Estables" a la clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Administración con experiencia.
- Estrategia de crecimiento eficiente.
- Amplio apoyo del reaseguro.
- Solido soporte operacional.
- Respaldo financiero del controlador.
- Alta capacidad comercial y técnica para innovar.
- Adecuada diversificación de canales.
- Muy sólida rentabilidad patrimonial.

Riesgos

- Fuerte presión comercial y técnica.
- Concentración de reaseguradores en algunos segmentos.
- Riesgo de descalce de cobranzas de primas y pago de siniestros.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Baja participación de mercado global, no obstante mantiene un posicionamiento relevante en primas cedidas y áreas específicas.

Propiedad

ORION Seguros Generales S.A. inició sus actividades en diciembre de 2008. Perteneció a SIMMA Compañía de Inversiones S.A., grupo de abogados e inversionistas del ámbito nacional.

Los accionistas le han brindado a la aseguradora un adecuado apoyo patrimonial y de gestión, reflejado en aumentos de capital destinados a sustentar su plan de negocios y eventuales exigencias patrimoniales, asociadas a la entrada en vigencia de normas regulatorias.

Estrategia

Orientación hacia nichos de negocios, seguros de especialidad y coberturas complejas, bajo un modelo de muy acotada retención.

La estrategia de la compañía se sustenta en el desarrollo de coberturas de cierta especificidad técnica, donde la innovación y la capacidad de respuesta oportuna juegan un rol importante.

Un segundo pilar de su estrategia se basa en contar con soluciones tecnológicas que permitan lograr la diferenciación en servicio, respecto de la oferta del conjunto de entidades aseguradoras de gran tamaño, tradicionalmente orientadas a responder a un conjunto mayoritario de necesidades corporativas para riesgos de gran envergadura.

Orion ha trabajado en diversificar sus canales, formando sólidas relaciones comerciales, principal soporte para su crecimiento continuo.

La distribución de seguros se efectúa fundamentalmente por corredores tradicionales, contando con unos 80 intermediarios y una acotada concentración máxima. La consolidación del mercado de la intermediación, tanto de los grandes brokers, como del retail ha generado un segmento de corredores de tamaño intermedio, con un alto potencial de negocios, dispuestos a abrir su espectro de operaciones y de productos intermediados, colaborando al éxito del proyecto Orion.

Dada su estrategia de negocios no requiere de una red de oficinas ni de importantes inversiones en publicidad, reduciendo sus costos, pero exponiéndola a los riesgos propios del canal corredores. Por ello, parte relevante de la estrategia se basa en lograr captar una porción relevante de los canales tradicionales de tamaño intermedio.

Posición competitiva

Posición competitiva fortaleciéndose en segmentos específicos apoyado por innovación y flexibilidad en el servicio.

La compañía comenzó sus operaciones comercializando seguros relacionados con riesgos propios de la actividad portuaria y sus agentes, además de casco de naves. Productos como los seguros de garantía de contenedores, de carga internacional y de casco de naves eran su foco inicial. Rápidamente la compañía comenzó a abrirse a otros productos y canales. Así, a partir del año 2010 la cartera comienza a evidenciar una mayor diversificación, logrando alzas en segmentos como responsabilidad civil, accidentes personales, ingeniería y montaje, entre los más relevantes. Este proceso continúa, creciendo en el primaje de cada segmento y bajando la concentración de los principales ramos.

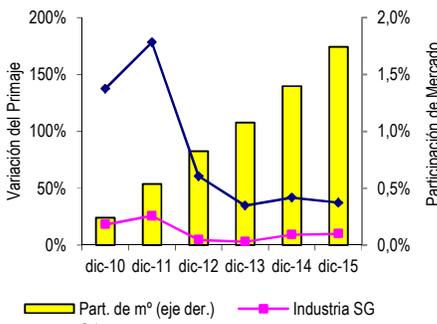
Su competencia relevante son aseguradoras que ofrecen protecciones especializadas en cierto tipo de negocios y rubros de mayor complejidad.

La retención de riesgos continua siendo muy baja, alcanzando niveles cercanos al 2%. En algunos segmentos de alta atomización como Profesional, Accidentes Personales o Robo, la retención llega a niveles cercanos al 10%, en tanto que Garantía alcanza al 20%. Los riesgos de mayor relevancia son traspasados a su pool de reaseguradores, fundamentalmente mediante negocios fronting y facultativos, que representan del orden del 75% de su producción total.

En los últimos dos años la económica nacional ha atravesado por una desaceleración, que ha afectado a todo tipo de proyectos y la actividad comercial, impactando ello el ámbito de acción de la aseguradora. No obstante, la compañía ha continuado con un fuerte crecimiento, mediante la explotación de nichos de negocios pequeños, en los que la flexibilidad de la aseguradora y su capacidad para diseñar productos específicos para cada necesidad juega un rol clave y le otorga una ventaja competitiva ante compañías más grandes y rígidas.

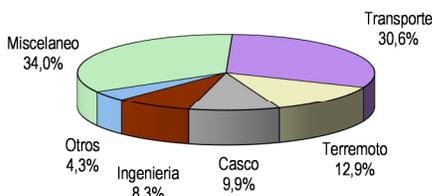
En sus principales líneas de especialización la participación de mercado supera el 10% (12% Transporte, 14% Casco Aéreo, 11% Todo Riesgo Construcción). Durante 2015 Orion continuó aumentando en nuevos negocios, creciendo 37% en prima directa y 23% en prima retenida neta respecto a 2014.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



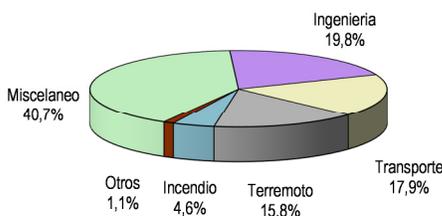
Diversificación Cartera (Prima Directa)

Diciembre 2015



Diversificación Cartera (Prima Retenida Neta)

Diciembre 2015



Solvencia	A
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

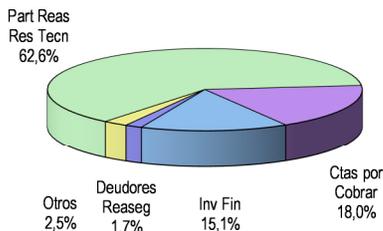
Conservador, recursos suficientes para respaldar el crecimiento de mediano plazo.

Estructura Financiera

La estructura financiera refleja la estrategia de desarrollo que está implementando y las exigencias regulatorias que se han generado.

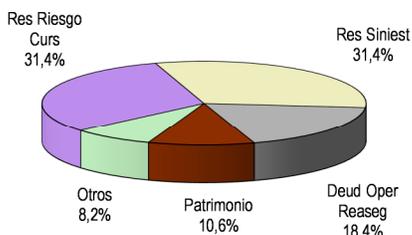
Estructura de Activos

Diciembre 2015

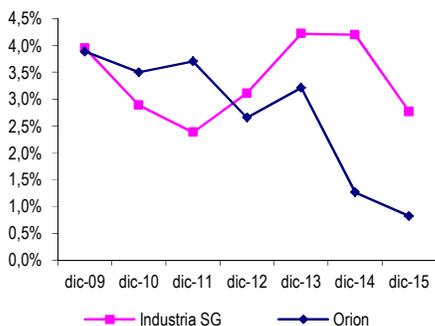


Estructura de Pasivos

Diciembre 2015

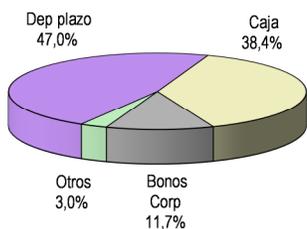


Retorno de Inversiones



Cartera de Inversiones

Diciembre 2015



La baja retención de la aseguradora se refleja en la significativa participación del reaseguro en las reservas técnicas, que totalizan cerca de 62,6% del total de activos de la aseguradora. Esta participación se divide en partes iguales entre Reservas Riesgo en Curso y Reservas de Siniestros.

Las inversiones financieras respaldan el patrimonio en tanto que los deudores por primas generan el flujo de caja necesario para cumplir con los compromisos con reaseguradores. A pesar del fuerte crecimiento que ha experimentado la aseguradora, su periodo de cobranza promedio se ha mantenido en niveles cercanos a los 5 meses, un fuerte compromiso de la alta gerencia en ello explica la mantención del plazo en tiempos adecuados, que deben calzarse con los plazos de pago del reaseguro. No obstante, eventuales descalces pueden ocurrir entre la cobranza de primas y de siniestros, los que se cubrirían transitoriamente con liquidez de la caja e inversiones.

El patrimonio está constituido en un 79% por capital pagado, en septiembre 2015 la compañía recibió la aprobación de la SVS para aumentar su capital en \$2.471 millones, con ello se capitalizaron utilidades retenidas por \$1.471 millones y se realizó un aporte de \$500 millones, faltando aún \$500 millones por enterar. Con todo, el patrimonio de la compañía al cierre de diciembre 2015 alcanzó los \$6.151 millones. El endeudamiento regulatorio total de la aseguradora alcanza las 2,67 veces y se vincula fundamentalmente a las primas por pagar a reaseguradores.

La estructura de activos y pasivos gestionados arroja un superávit de inversiones representativas de \$4.146 millones a diciembre 2015, con un exceso de poco más del 26% sobre la exigencia mínima regulatoria.

Durante 2015 el flujo neto de caja operacional se destinó fundamentalmente al pago de reaseguro, siniestros y gastos. El flujo operacional puro presentó un déficit de \$109 millones, que fue cubierto con los ingresos netos de la cartera de inversiones por \$650 millones, que unidos al aumento de capital de \$500 millones y los ingresos por variaciones de tipo de cambio por \$316 millones, incrementaron el saldo de caja en \$1.342 millones alcanzando una caja total al final del periodo de \$6.682 millones.

Inversiones

Conservadora y estricta política de inversiones, privilegia el buen funcionamiento de su negocio central.

La política de inversiones de Orion es conservadora, con límites de inversión precisos, respecto de instrumentos y emisores aceptados. Es más estricta que la propia normativa vigente. En general su política privilegia la liquidez, buscando mantener un patrimonio adecuadamente respaldado. El Directorio participa activamente en la gestión de inversiones, aunque traspasando a terceros la administración diaria de la cartera.

La cartera de Orion presenta, a diciembre 2015, una alta proporción de activos en caja y de corto plazo a través de depósitos. La cartera de renta fija presenta una sólida calidad crediticia y una adecuada diversificación por grupos económicos y emisores. No obstante, la estrategia de inversiones define que todas las operaciones de reaseguro deben estar en todo momento calzadas, por lo que mantienen acotadas posiciones en moneda extranjera.

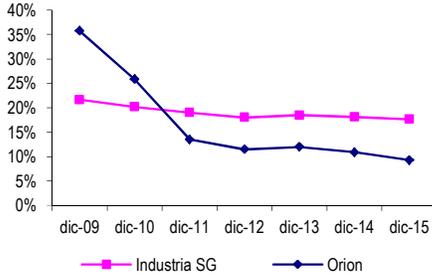
Puesto que sus oficinas son arrendadas la compañía no invierte en bienes raíces. En otras inversiones se aprecian equipos computacionales, muebles y maquinas.

La política de inversiones excluye la renta variable local o internacional, lo que elimina factores de volatilidad patrimonial por riesgos de mercado, aspecto que en Orion contribuyen a fortalecer su perfil.

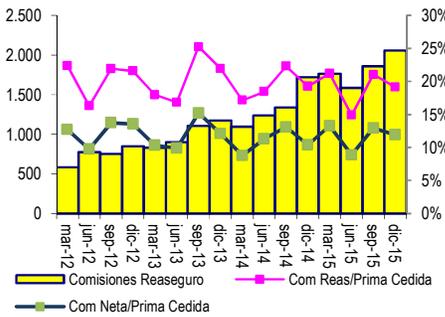
El conservantismo de la cartera también se refleja en menor nivel de rentabilidad comparado con el promedio de la industria.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

Gasto Administración / Prima Directa

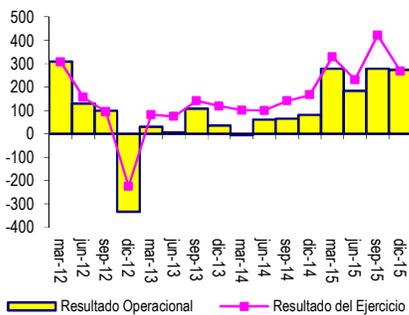


Comisiones de Reaseguro Trimestrales



Resultados Trimestrales

Cifras en Millones de Pesos



Eficiencia y Rentabilidad

Modelo muy eficiente en costos, con un alto soporte de comisiones de reaseguro.

En los últimos años Orion ha realizado un continuo fortalecimiento de su estructura operacional y administrativa. Ello supondría aumentos relevantes de costos por unidad de primas. No obstante, el crecimiento alcanzado por sus negocios, generadores de comisiones de reaseguro, ha mitigado este aumento de costos administrativos en los indicadores de eficiencia.

La ausencia de una red de oficinas y del posicionamiento masivo de una marca, además de la eficiente plataforma operacional contribuye a mantener bajos y favorables índices de eficiencia. La consolidación de su sólida estructura operacional es clave para los desafíos futuros y el crecimiento de la aseguradora.

En 2012 comenzó a aplicarse la gradualidad del devengo de las comisiones de reaseguro, aspecto que impactó temporalmente el ciclo de ingresos de Orion. Por otra parte, la administración evaluó la aplicación de las normas de reservas de riesgo en curso decidiendo aplicar el concepto del devengo diario sobre el 100% de la prima bruta, sin descontar hasta el 30% que la normativa le permitía. Con ello se incrementó el pasivo, pero logró mantener simetría con el criterio utilizado en el cálculo del activo respectivo. El efecto de estas normativas ya se encuentra en una fase madura y se comienza a observar un equilibrio entre el devengo de los ingresos de antiguos y nuevos negocios.

La rentabilidad global se soporta fundamentalmente en los ingresos por comisiones de reaseguro, los ingresos complementarios de inversiones y los intereses por créditos otorgados a asegurados son también relevantes, destinados a lograr estabilidad en los retornos.

A diciembre 2015 la utilidad antes de impuesto alcanzó los \$1.518 millones, casi triplicando lo obtenido en igual periodo 2014. La fuerte alza se explica por el incremento en la generación de negocios y con ello mayores ingresos por comisiones de reaseguro. No obstante, cerca de un tercio del incremento se explica por la gestión de inversiones y el aporte de unidades reajustables.

El modelo de negocios de Orion supone la mantención de ciertas condiciones de reaseguro, tales como sus comisiones de cesión, relacionadas particularmente con los contratos proporcionales. Las comisiones por contratos Facultativos y negocios Fronting son también muy relevantes. Ello depende de la calidad y desempeño de las carteras transferidas bajo este programa. Pero, también supone una presión adicional, asociada a los ajustes contables que impone la norma IFRS al devengo de estos ingresos, registros que ya están alcanzando un equilibrio entre el reconocimiento de negocios de años anteriores con la nueva suscripción.

Como se aprecia, en todo el periodo analizado sólo con ocasión del ajuste de las reservas RRC se genera un déficit trimestral, evidenciando una alta estabilidad y capacidad de generar retornos. Ello, unido a los recursos disponibles en superávit de inversiones y en exceso de patrimonio neto a patrimonio de riesgo (\$1.900 millones) colaboran a dar soporte a un modelo de negocios cuyos principales riesgos se asocian a los ciclos de pago del reaseguro y de recupero de siniestros.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Favorables retornos técnicos bajo una estrategia de baja retención.

Resultados técnicos

Baja retención limita las pérdidas potenciales, las comisiones de cesión generan altos retornos técnicos.

La aseguradora inició sus operaciones en diciembre de 2008 y durante el primer año de operación cedió el 100% de sus primas y siniestros, bajo un modelo de negocios de Fronting. Año a año fue diversificando su base de negocios y tipos de negocios explotados, bajo distintos modelos de reaseguro y retenciones, aprovechando su flexibilidad operativa y la explotación de nichos de negocios, que refleja la capacidad de innovación de su administración. A diciembre 2015 retuvo \$770 millones de \$39 mil millones en ventas brutas. En algunos segmentos está reteniendo porciones más significativas, como Garantía o Accidentes Personales, carteras muy atomizadas y de reducida siniestralidad esperada.

Al cierre de 2015 algunos ramos presentaron siniestralidad directas superiores al 100% implicando pérdidas puntuales para los reaseguradores. Parte de esos negocios son de muy baja retención, por lo que Orion no se vio afectada. Así, en términos globales la siniestralidad directa estuvo en torno al 47%. No obstante que las inundaciones de 2015 y algunas otras catástrofes afectaron la cartera, la siniestralidad retenida sólo aumentó de 48% a 74% entre el cierre 2014 y 2015 sin impactar en los resultados técnicos globales.

Históricamente Orion ha reportado buenos retornos para los negocios cedidos, lo que le ha permitido aumentar su interés por apoyarla e ir diversificando el respaldo de reaseguro, pilar fundamental en su modelo de negocios.

El crecimiento de la aseguradora ha requerido de importantes esfuerzos en construir una plataforma técnica y de suscripción que fortalezca el proceso de evaluación de negocios, en una etapa de paulatino incremento en la retención de riesgos.

Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con perfil y estrategia de la aseguradora.

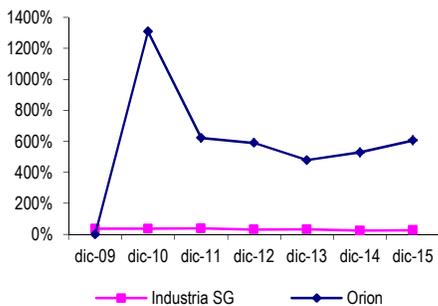
El programa de reaseguro de la compañía es diseñado para dar respaldo a las distintas líneas de negocios, contando con una administración con adecuada experiencia en el diseño y gestión del reaseguro, tanto respecto de la evaluación de las contrapartes, como de la operatoria legal y contable de cuentas de primas, siniestros y comisiones. En algunas líneas de negocios la aseguradora mantiene operaciones de fronting, contando también con capacidad facultativa. Todo el reaseguro es intermediado a través de brokers especializados, en su gran mayoría de presencia relevante a nivel global, lo que colabora a fortalecer la relación de poder con las contrapartes, a la hora de enfrentar procesos litigantes o de potencial arbitraje.

Orion opera con importantes reaseguradores mundiales como Navigators, Swiss Re, Hannover, Allianz y algunos sindicatos de Lloyds, contratados fundamentalmente a través de corredores de reaseguros como AON, Guy Carpenter, Allianz, Cono Sur o JLT.

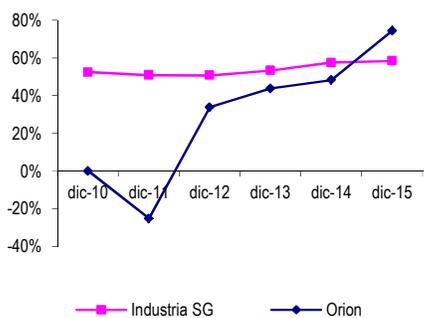
No obstante que sus operaciones facultativas y fronting son su principal fuente de negocios, las operaciones denominadas Grandes Riesgos, de Incendio y Otros, sólo representan un 23% de las primas y un 30% de los siniestros, medido sobre la base histórica de los 3 últimos años (Margen de Solvencia), lo que a juicio de Feller Rate configura el foco de posibles siniestros de mayor envergadura sujetos de potenciales riesgos de litigio, arbitraje o rezagos entre los pagos y recobros, lo que históricamente no ha presentado presiones relevantes.

Orion ha continuado diversificando su cartera de reaseguro en términos globales, no obstante presenta concentración de reaseguro en algunas líneas, lo que puede representar un factor de presión al negociar contratos específicos, recuperar siniestros de relevancia, o ante aumentos en la siniestralidad. La experiencia de la administración y su historial de desempeño en la industria son un aval relevante en este aspecto, que colabora al apoyo de los reaseguradores.

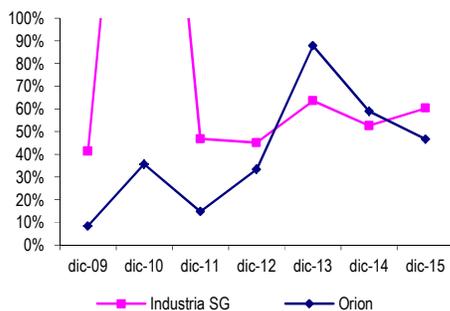
Margen Técnico Global



Siniestralidad Retenida Global



Siniestralidad Directa Global



Solvencia	06 Junio 2011	02 Mayo 2012	02 Abril 2013	04 Abril 2014	08 Abril 2015	06 Abril 2016
Perspectivas	BBB+ Estables	BBB+ Positivas	A- Estables	A- Estables	A- Positivas	A Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2011	Dic-2012	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015
Balance					
Total Activo	6.297	19.146	34.935	42.830	58.262
Inversiones financieras	3.177	4.152	4.989	7.940	8.826
Inversiones inmobiliarias	17	35	35	34	31
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	2.430	3.545	5.870	8.504	10.495
Deudores por operaciones de reaseguro	43	316	765	985	1.018
Deudores por operaciones de coaseguro	-	598	201	378	480
Part reaseguro en las reservas técnicas	376	10.077	22.562	24.372	36.456
Otros activos	254	423	512	617	957
Pasivos financieros	-	-	-	-	-
Total cuentas de seguros	2.622	14.760	29.552	36.534	49.933
Otros pasivos	568	946	1.528	1.901	2.177
Total patrimonio	3.107	3.440	3.855	4.395	6.151
Total pasivo y patrimonio	6.297	19.146	34.935	42.830	58.262
Estado de Resultados					
Prima directa	9.355	15.024	20.227	28.634	39.286
Prima retenida	213	327	544	628	770
Var reservas técnicas	-	244	-	68	-
Costo de siniestros	-	18	-	63	-
Resultado de intermediación	1.411	1.835	2.381	3.095	4.554
Gastos por reaseguro no proporcional	-	40	-	72	-
Deterioro de seguros	-	31	-	11	5
Margen de contribución	1.322	1.927	2.605	3.324	4.660
Costos de administración	-	1.263	-	1.723	-
Resultado de inversiones	118	111	161	101	72
Resultado técnico de seguros	178	316	341	302	1.086
Otros ingresos y egresos	14	44	84	64	58
Corrección Monetaria	-	32	-	-	-
Diferencia de cambio	-	5	50	65	240
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	35	26	156	133
Impuesto renta	-	33	-	67	-
Total del resultado integral	128	333	415	540	1.250

Indicadores

	Dic-2011	Dic-2012	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015
Solvencia					
Endeudamiento	0,9	1,6	2,2	3,2	2,5
Prima Retenida a Patrimonio	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	13,5%	11,5%	12,0%	10,9%	9,3%
Result. de interm. / Prima Directa	-663,5%	-561,3%	-437,8%	-492,8%	-591,5%
Gasto Neto	-86,5%	-43,8%	9,0%	6,0%	-177,8%
Margen Técnico	621,4%	589,6%	478,9%	529,2%	605,3%
Result. inversiones / Result. explotación	73,8%	27,8%	32,2%	16,3%	4,8%
Siniestralidad	-25,3%	33,8%	43,8%	48,3%	74,5%
Retención Neta	2,3%	2,2%	2,7%	2,2%	2,0%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	2,0%	1,7%	1,2%	1,3%	2,1%
Utilidad / Prima directa	1,4%	2,2%	2,1%	1,9%	3,2%
Utilidad / Patrimonio	4,1%	9,7%	10,8%	12,3%	20,3%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	50,5%	21,7%	14,3%	18,5%	15,1%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Deudores por prima / Act. total	38,6%	18,5%	16,8%	19,9%	18,0%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,7%	1,6%	2,2%	2,3%	1,7%
Otros Activos / Act. total	4,0%	2,2%	1,5%	1,4%	1,6%
Rentabilidad de Inversiones	3,7%	2,7%	3,2%	1,3%	0,8%

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.