INFORME DE CLASIFICACION

Feller.Rate
Clasificadora de Riesgo

INFORME DE CLASIFICACION

SEGUROS CLC S.A.

NOVIEMBRE 2017

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 17.11.17
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.17

SEGUROS CLC S.A.

INFORME DE CLASIFICACION

Noviembre 2017

	Abril 2017	Nov 2017
Solvencia	A	A-
Perspectivas	Estables	Estables

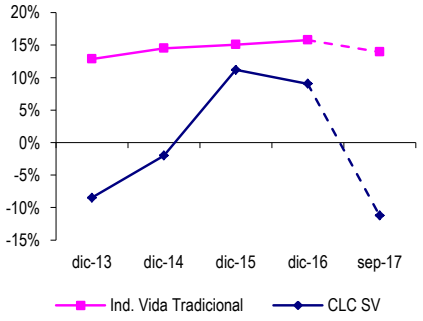
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

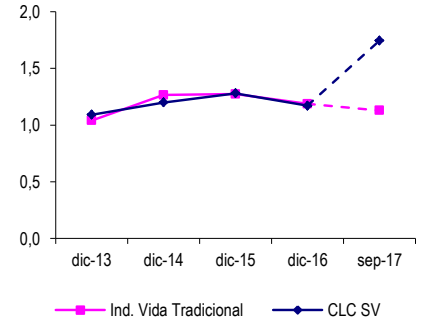
	2015	2016	Sept 2017
Prima Directa	14.639	17.764	15.077
Resultado de Operación	203	219	-718
Resultado del Ejercicio	473	421	-362
Total Activos	9.650	10.100	11.774
Inversiones	8.064	8.550	9.836
Patrimonio	4.232	4.652	4.291
Part. Mercado SV	1,9%	2,4%	2.8%
Siniestralidad	73,1%	72,7%	81,87%
Margen Técnico	18,9%	19,7%	-11,2%
Retorno Inversiones	1,5%	3,0%	2,0%
Gasto Neto	25,1%	25,9%	22,3%

Retorno sobre Patrimonio



Endeudamiento

Nº veces



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

Fundamentos

El cambio de clasificación obedece a la reciente revisión y cambio de rating, efectuada por Feller Rate a Clínica Las Condes SA (la Clínica o CLC SA), matriz de la aseguradora.

Entre Seguros CLC y su matriz existe una importante vinculación estratégica y de dependencia, compartiendo objetivos estratégicos, directores y ejecutivos, además de sus estructuras operacionales y de administración.

La aseguradora fortalece la propuesta de servicios hospitalarios y de prevención de la institución privada de salud, contribuyendo a la formación de una significativa base de clientes, hoy estimados en unos 162 mil, que dan forma a una porción relevante del uso de las dependencias de la Clínica. La propuesta incluye además, seguros de accidentes personales para entidades educacionales.

Sus seguros reembolsan las prestaciones otorgadas por CLC SA, en tanto que la distribución se sustenta en venta directa y a través de intermediarios. No obstante, los servicios comprometidos por los contratos comercializados por Seguros CLC pueden ser eventualmente otorgados por otros prestadores no vinculados.

Producto de rezagos en los avisajes la aseguradora ha enfrentado un ciclo de alta siniestralidad. Mayores exigencias regulatorias sobre las provisiones técnicas también han presionado los costos. Así, no obstante el sólido crecimiento de su cartera de asegurados, los resultados patrimoniales han reportado presiones. Revisiones tarifarias y controles de costos son medidas destinadas a reducir el alza temporal.

Considerando el perfil de prestaciones de la Clínica, el riesgo potencial de ajustes a la severidad es permanente, siendo mitigado por el compromiso crediticio de la Clínica y del cuerpo médico. Posibles mecanismos de reaseguro están siendo evaluados actualmente, que tienen como objetivo estabilizar el patrimonio frente a escenarios de mayor incidencia de gastos médicos mayores.

Revisiones reglamentarias al marco competitivo de la salud privada y la fuerte competencia entre sistemas prestadores juegan también un rol relevante. La eficiencia es alta, propio de la integración con su matriz, en coherencia con el control presupuestario que requiere su modelo de negocios.

El respaldo financiero de sus obligaciones es muy sólido. Con cerca de $10 mil millones en inversiones y disponible, más unos mil millones en cuentas por cobrar a asegurados, da soporte a reservas técnicas por $6.400 millones, contando con un adecuado excedente para apoyar su significativa capacidad de crecimiento. Sus activos financieros, principal respaldo de sus obligaciones y patrimonio, reportan un perfil de alta calidad crediticia y bajo riesgo de mercado, aportando liquidez muy coherente con sus ciclos de pasivos.

La matriz enfrenta importantes desafíos comerciales y operacionales, a cuyo éxito Seguros CLC debe contribuir administrando y fidelizando la base de clientes de largo plazo. Con ello, se fortalece el apalancamiento de los activos operacionales de la Clínica. Un fuerte actuar competitivo, sobre una base técnica sostenible en el tiempo, da respaldo al desempeño de la aseguradora y de su estrategia.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas asignadas son "Estables". Los soportes de reservas y la capitalización son muy sólidos, y su estrategia es plenamente coherente con las necesidades de fortalecimiento de la clínica. Bajo modelos alineados a las mejores prácticas de la industria aseguradora, cuenta con un marco de procedimientos muy sólido junto a elevados compromisos de trasparencia y de solvencia.

Con todo, un deterioro de sus propios resultados y fortaleza crediticia o una disminución material de la clasificación de la matriz podría derivar en nuevas revisiones a la baja.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Alta integración de Seguros CLC en la estrategia de crecimiento de la Clínica.
- Sólido soporte financiero de sus obligaciones.
- Fuerte capacidad comercial y de eficiencia.
- Administración con amplia experiencia en la industria de seguros de salud

Riesgos

- Presiones financieras sobre el prestador y matriz.
- Riesgo de severidad en ciclo de siniestros.
- Fuerte competitividad en la industria de prestadores de salud.
- Presiones regulatorias permanentes.

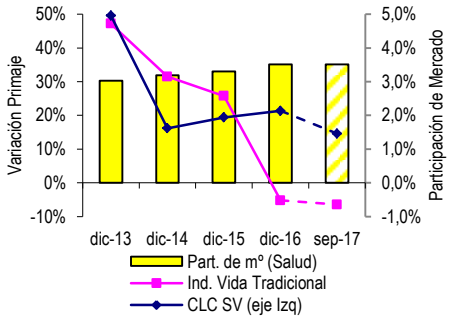
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Propiedad

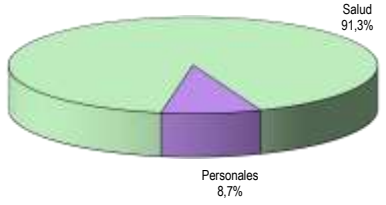
La aseguradora es filial de Clínica Las Condes, centro privado de salud. Recientemente la matriz fue clasificada "A-/Negativas" por Feller-Rate (Octubre 2017).El cambio en la clasificación de "A" a "A-" obedeció a un deterioro en los indicadores crediticios por sobre lo esperado, producto de una caída en los márgenes y un crecimiento en los niveles de deuda financiera.

Participación de Mercado y Variación en prima directa



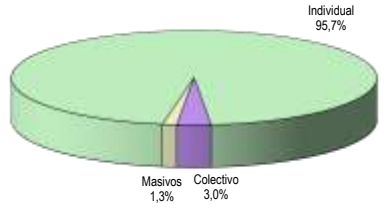
Prima Directa por Ramo

Junio 2017



Prima Directa por Canal

Junio 2017



PERFIL DE NEGOCIOS

Cartera de productos y canales concentrados.

Propiedad

Fuertes sinergias comerciales con la Clínica las Condes.

Seguros CLC es filial de Clínica Las Condes, centro privado de salud que cuenta entre sus accionistas controladores a diversos grupos relevantes de accionistas.

La Clínica es un centro hospitalario de alto prestigio del sector oriente, cubriendo casi la totalidad de las especialidades médicas, con prestaciones de salud orientados a segmentos socio económicos altos y medios altos, contando con diversos centros médicos en zonas aledañas de alta concentración y potencial socioeconómico. Su permanente crecimiento e incorporación de médicos de alta capacidad profesional, en especialidades, ha colaborado a incrementar su prestigio y posicionamiento.

La industria se caracteriza por una elevada competitividad, especialmente en segmentos de altos ingresos, lo que presiona la gestión de negocios de la aseguradora y la calidad del servicio prestador. La ausencia de alianzas patrimoniales con Isapres, tal como ocurre con sus competidores, limita las fortalezas competitivas por integración vertical, que deben suplirse mediante innovadoras estrategias comerciales.

Clínica Las Condes enfrenta diversos desafíos de relevancia. Reducción de costos médicos, renovaciones a la administración superior y, apalancamiento de la capacidad de uso de sus activos operacionales. Recuperar la solidez y perfil financiero es también un objetivo fundamental de la actual administración. Un renovado Directorio, junto a la reciente designación de Jaime Mañalich en el cargo de Gerente General, forma parte de la nueva estructura directiva, encargada de asumir los desafíos. El directorio de la aseguradora también ha sido renovado. El gobierno corporativo de CLC SV se ha caracterizado por una alta solidez y compromiso técnico con la regulación, perfil que debiera continuar fortaleciéndose.

Estrategia

Fuertes sinergias comerciales con la Clínica las Condes.

La compañía inició su actividad en 2006, con la adquisición de la cartera de seguros de salud que ING Seguros Vida SA comercializaba para Clínica Las Condes, producto que competía con el servicio otorgado por otros prestadores de salud del segmento de altos ingresos.

Seguros CLC está orientada a coberturas individuales de salud y accidentes personales, destinados a dotar a Clínica Las Condes de una base fidelizada de adherentes de largo plazo. El riesgo comercial de la aseguradora se vincula a la capacidad de la Clínica para entregar un servicio coherente con lo comprometido por la póliza y a un precio competitivo. Por ello la eficiencia e integración adecuada con los servicios que es capaz de otorgar el prestador juega un rol relevante. Los fuertes desafíos operacionales recientes la han puesto a prueba, escenario del que se aprecia fortalecida.

Aunque históricamente la distribución se canaliza por fuerza de venta directa, en los últimos años ha ido incorporando nuevos canales masivos especialmente la banca y retail, ingresando a segmentos socioeconómicos más amplios.

Posición competitiva

Fuerte posicionamiento en su nicho, basado en la calidad de los servicios y en el prestigio de la clínica.

En términos globales la participación de mercado es baja, coherente con un foco de negocio de nicho en seguros de salud individual. Dentro del segmento de seguros individuales de Salud, su participación de mercado es relevante, alcanzando una cuota de mercado del 33% a junio de 2017. Los seguros de accidentes personales son un producto muy fiel, que le permite entrar a instituciones de educación integrando una cartera muy significativa de asegurados y su grupo familiar. A septiembre 2017 la aseguradora creció un 15% en primas, alcanzando un total de 162 mil asegurados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

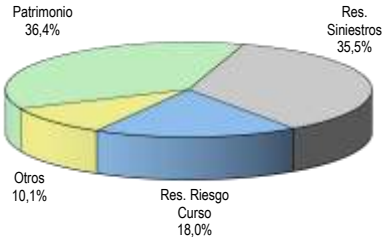
Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Estructura de Activos

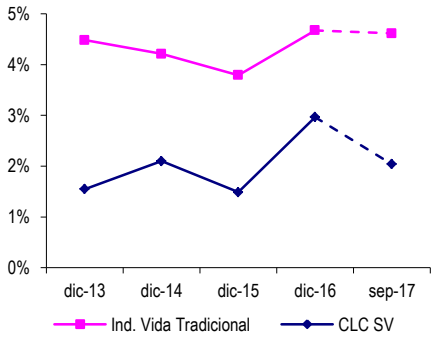
Septiembre 2017

Estructura de Pasivos

Septiembre 2017

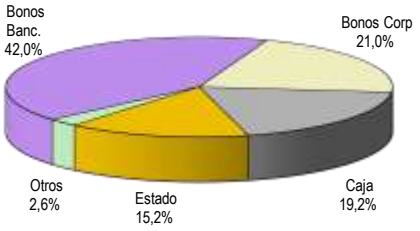


Rentabilidad Cartera de Inversiones



Composición cartera de Inversiones

Septiembre 2017



PERFIL FINANCIERO

Sólido respaldo de sus reservas técnicas y patrimonio.

Estructura Financiera

Estructura financiera coherente con el ciclo de negocios y el tamaño de la aseguradora.

La estructura financiera es muy trasparente y coherente con el modelo de negocios, la cartera de inversiones financieras más disponible y cuentas por cobrar suman unos $10.800 millones, que cubren holgadamente los pasivos técnicos por $6.400 millones. El patrimonio está respaldado por el capital pagado ascendente a $5.150 millones, existiendo pérdidas acumuladas, provenientes de los periodos anteriores y pérdidas del periodo por unos $360 millones. Las cuentas por cobrar con sus asegurados equivalen a menos de un mes de primas. Otros activos registran fundamentalmente impuestos diferidos de pérdidas acumuladas. Los pasivos no técnicos son principalmente impuestos.

El compromiso patrimonial de su matriz ha sido tangible, y coherente con los compromisos formales adquiridos en los inicios de la gestión de seguros integrada. Propios de la etapa de formación, la aseguradora fue requiriendo aumentos de capital. Luego, en 2015 la compañía modificó sus mecanismos regulatorios de reservas de siniestros OYNR, incurriendo en pérdidas contables reconocidas como reservas técnicas semi permanentes (mayores resguardos de solvencia frente a los asegurados).

A sept 2017 la aseguradora reporta satisfactorios niveles de solvencia. Mantiene un endeudamiento regulatorio total de 1,74 y financiero de 0,25. Su patrimonio neto era de $4.300 millones, más que suficiente respecto al patrimonio de riesgo, de $3.300 millones, determinado por margen de solvencia. Por ello, a juicio de Feller Rate está suficientemente capitalizada para respaldar su crecimiento.

Por último, el flujo de caja operacional presenta una satisfactoria acumulación de disponible e inversiones, reflejando equilibrio en la gestión financiera.

Inversiones

Portafolio diversificado, de satisfactoria calidad crediticia.

La política de inversión está elaborada de manera global a través de comités donde participan al menos dos directores y son asesorados por un actor importante de inversiones en el mercado local (Principal Asset Managment). Así, las decisiones de inversión de mayor relevancia se toman a nivel del directorio, en tanto que las decisiones de operación diaria se llevan a cabo externamente. La institución realiza la custodia de sus inversiones en el Depósito Central de Valores (DCV).

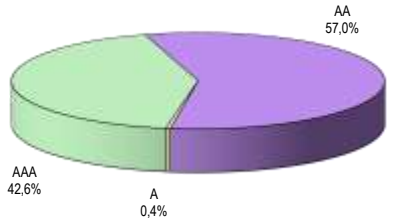
La cartera de renta fija está actualmente valorizada a mercado, por lo que presenta alguna exposición a ajustes de tasas al alza. Está adecuadamente diversificada por emisores y grupos económicos, y con cierta concentración en instrumentos estatales y papeles de bancos comerciales. La calidad crediticia de la cartera es muy sólida, con el 99% en rango AA o superior. El conservadurismo ha repercutido en una mayor estabilidad en sus resultados de inversiones, siendo más acordes al perfil de obligaciones y estabilidad patrimonial que se requiere. Mantiene una alta posición en papeles en UF que en escenarios de mayor inflación protege al patrimonio. Genera ingresos del orden de los $200 millones año.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

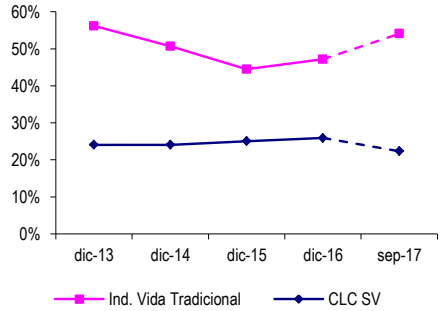
Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Clasificación de la Cartera de Renta Fija

Septiembre 2017

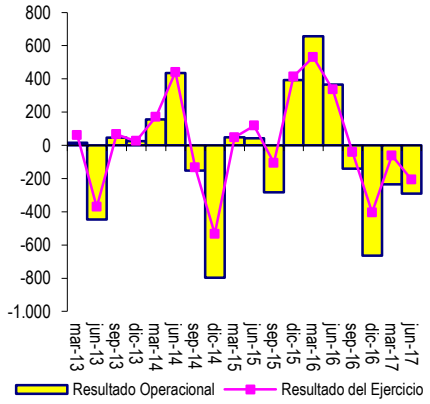


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Cifras en Millones de Pesos



Eficiencia y Rentabilidad

Adecuados niveles de eficiencia.

La carga de gastos operacionales es muy eficiente y diferenciadora. Estando integrada con el soporte operacional de su matriz CLC se comparten algunas responsabilidades de apoyo, que permiten una alta eficiencia de costos directos. La evaluación técnica y la liquidación de siniestros dependen de la compañía.

El índice de gasto neto ha evolucionado acorde a la creciente base de negocios, logrando estabilidad y niveles bajos en comparación a la industria de seguros tradicionales. Ello refleja el grado de eficiencia operacional e integración que caracteriza el modelo de negocios.

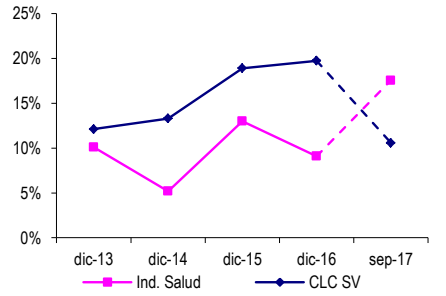
La volatilidad en los resultados operacionales trimestrales proviene de diversos efectos. Uno, cierta ciclicidad de los siniestros, producto de la temporalidad de algunas patologías, siendo inherente al riesgo de severidad del perfil de siniestros que respaldan las pólizas de CLC. En algunos trimestres se debió efectuar ajustes regulatorios a los siniestros IBNR, con impacto relevante en los costos. Desde 2015 los siniestros trimestrales aumentan, a razón de unos $250 millones adicionales por mes. Todo ello supone enfrentar escenarios potenciales algo más ajustados de rentabilidad. Por ello, se ha continuado creciendo y revisando tarifas de renovación, logrando alzas del orden de los $400 millones por mes. En 2017 los gastos operacionales se estabilizan, en torno a los $260 millones mensuales.

Con pérdidas por $362 millones en 2017 se enfrentan rezagos en siniestros que presionaron el desempeño operacional. No obstante, el gasto GAV se está estabilizando, bajo los $800 millones trimestrales. La estabilización de los rezagos de siniestros, junto al sostenido crecimiento de ingresos (algunos provenientes de ajustes de tarifas) deben permitir el equilibrio operacional de la aseguradora.

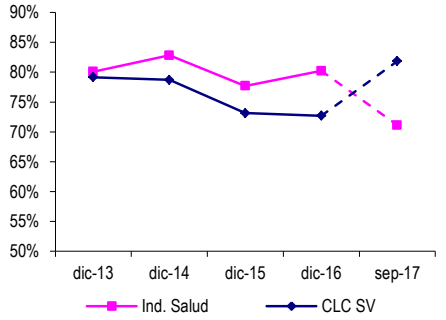
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

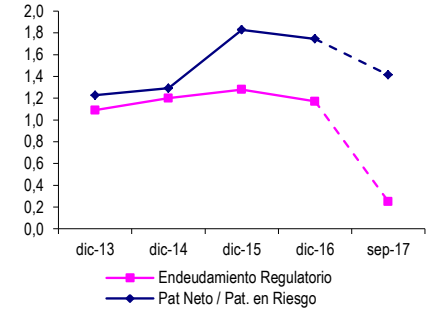
Margen Técnico



Siniestralidad



Indicadores de Solvencia



DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Cartera muy atomizada, pero expuesta a severidad, requiere control permanente de los costos inherentes a las prestaciones de salud.

Resultados técnicos

Retornos técnicos coherentes con el perfil de negocio.

El perfil de riesgos es atomizado, sobre una base técnicamente sustentable, de 162 mil asegurados. No obstante, la exposición a siniestros individualmente severos es tangible y estadísticamente contingente, ya sea por anti selección o envejecimiento. No obstante ello, la historia no es tan concluyente respecto a su real impacto desfavorable. Con todo, los mecanismos de solvencia lo incorporan como un requerimiento patrimonial importante. La retención es del 100% y no cuenta con protecciones de reaseguro, siendo responsabilidad de la matriz mantener el respaldo patrimonial suficiente. Así, su principal foco estratégico radica en la existencia de un fuerte interés común por hacer crecer la base de asegurados, vía tarifas, coberturas competitivas y beneficios adicionales. Mantener costos acotados redunda en solidez patrimonial para la aseguradora y en menores presiones de patrimonio de solvencia.

El perfil del seguro de CLC presenta un costo promedio elevado, propio de los costos de sus prestaciones. En 2017 la siniestralidad ha aumentado hasta el 81%. Producto de las revisiones tarifarias y del control de costos la administración proyecta reducir la siniestralidad a niveles del orden del 75%.

La aseguradora tiene capacidad para revisar sus tarifas, lo que le ha permitido ajustarse según sus costos y frecuencias. Las preferencias por los servicios de la Clínica Las Condes marcan una alta tasa de fidelidad, lo que se ve reflejado positivamente ante escenarios de ajustes de tarifas. Una fuerte orientación a la innovación en servicios y coberturas preventivas, está colaborando a fortalecer la evaluación previa, y la cercanía con la Clínica, lo que se refleja en mejores condiciones de aseguramiento, de tarifas, de deducibles, de competitividad y de fidelidad.

Reaseguro

Actualmente no cuenta con reaseguro.

Como medidas mitigadoras de riesgo patrimonial, Feller Rate valora positivamente las coberturas de respaldo de reaseguro en las compañías. Para CLC se estima que los principales riesgos se vinculan con catástrofes naturales o pandemias, de bajo impacto por la aplicación de un alto deducible o exclusiones de condiciones por contrato. Actualmente se encuentra en proceso de revisión la contratación de un reaseguro que les permita acotar las pérdidas en siniestros que superen las 2.500 UF, fuera del rango de riesgos esperados po la aseguradora.

Aun así, dado el volumen de la cartera, la compañía logra diversificar adecuadamente los riesgos, en donde los impactos de siniestros de alta severidad son puntuales y logran ser cubiertos ampliamente con los recursos patrimoniales disponibles, y con los ingresos por primas. Además, históricamente el compromiso del controlador ha sido tangibilizado contractualmente. No obstante, bajo las actuales condiciones de carácter financiero, es razonable buscar fórmulas alternativas de cuasi capital. Un reaseguro operativo podría ayudar a fortalecer el patrimonio, de forma de dar la estabilidad necesaria al crecimiento soportado.

Futuras exigencias de capital basado en riesgo podrían verse beneficiados por estructuras conservadoras de reaseguro.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	6 Mayo 2013	7 Mayo 2014	7 Mayo 2015	10 Junio 2015	6 Mayo 2016	6 Enero 2017	6 Mayo 2017	15 Nov 2017
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	CW Negativo	Estables	Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Sep-2016	Sep-2017
Balance						
Total Activo	5.390	6.300	9.650	10.100	10.541	11.774
Inversiones financieras	4.347	5.186	8.040	8.537	8.939	9.810
Inversiones inmobiliarias	11	28	25	13	15	25
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	580	575	645	806	959	1.028
Deudores por operaciones de reaseguro	-	-	-	-	-	-
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	-	-	-	-	-
Otros activos	452	510	941	743	628	910
Pasivos financieros	217	181	-	-	-	-
Reservas Seguros Previsionales	-	-	-	-	-	-
Reservas Seguros No Previsionales	2.136	2.754	4.445	4.472	4.499	6.396
Deudas por Operaciones de Seguros	24	41	60	262	129	330
Otros pasivos	437	458	914	713	856	757
Total patrimonio	2.577	2.865	4.232	4.652	5.057	4.291
Total pasivo y patrimonio	5.390	6.300	9.650	10.100	10.541	11.774
EERR						
Prima directa	10.553	12.260	14.639	17.764	13.158	15.077
Prima retenida	10.553	12.260	14.639	17.764	13.158	15.077
Var reservas técnicas	- 104	- 100	- 235	- 71	- 66	- 327
Costo Rentas	-	-	-	-	-	-
Costo de siniestros	- 8.270	- 9.569	- 10.534	- 12.862	- 8.794	- 12.075
Resultado de intermediación	- 900	- 959	- 1.104	- 1.311	- 979	- 1.054
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	-	-	-	-
Gastos Médicos	-	-	-	-	-	-
Deterioro de seguros	-	-	-	- 13	-	- 26
Margen de contribución	1.279	1.631	2.766	3.507	3.320	1.595
Costos de administración	- 1.638	- 1.989	- 2.563	- 3.288	- 2.436	- 2.312
Resultado de inversiones	67	109	120	253	144	150
Resultado técnico de seguros	- 291	- 248	323	472	1.028	- 567
Otros ingresos y egresos	- 3	- 3	- 15	- 11	- 10	- 4
Corrección Monetaria						
Diferencia de cambio	34	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	114	108	77	65	32
Impuesto renta	41	79	57	- 117	- 258	178
Total del resultado integral	- 219	- 57	473	421	825	- 362

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Sep-2017	Sep-2017
Solvencia						
Endeudamiento	1,09	1,20	1,28	1,17	1,08	1,74
Prima Retenida a Patrimonio	4,10	4,28	3,46	3,82	3,47	4,68
Operación						
Costo de Adm. / Prima Directa	15,52%	16,22%	17,51%	18,51%	18,51%	15,34%
Costo de Adm. / Inversiones	37,58%	38,14%	31,79%	38,45%	36,27%	31,35%
Result. de interm. / Prima Directa	8,52%	7,82%	7,54%	7,38%	7,44%	6,99%
Gasto Neto	24,04%	24,05%	25,05%	25,89%	25,95%	22,33%
Margen Técnico	12,12%	13,30%	18,90%	19,74%	25,23%	10,58%
Result. inversiones / Result. explotación	-25,96%	-80,35%	28,84%	47,14%	13,34%	-27,90%
Siniestralidad	79,15%	78,7%	73,1%	72,7%	67,17%	81,87%
Retención Neta	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Rentabilidad						
Utilidad / Activos	-4,06%	-0,91%	4,90%	4,17%	10,44%	-4,10%
Utilidad / Prima directa	-2,07%	-0,47%	3,23%	2,37%	6,27%	-2,40%
Utilidad / Patrimonio	-8,49%	-2,00%	11,18%	9,04%	21,75%	-11,24%
Inversiones						
Inv. financieras / Act. total	80,64%	82,32%	83,31%	84,53%	84,80%	83,33%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,21%	0,45%	0,25%	0,13%	0,14%	0,22%
Deudores por prima / Act. total	10,77%	9,13%	6,68%	7,98%	9,10%	8,73%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Activos / Act. total	8,39%	8,10%	9,75%	7,36%	5,96%	7,73%
Rentabilidad de Inversiones	1,55%	2,10%	1,49%	2,96%	2,15%	2,04%

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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.