



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Reseña anual

A n a l i s t a s

Ignacio Muñoz Q.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

ignacio.munoz@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Seguros Generales Suramericana S.A.

Abril 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 22433 5200
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	AA
Tendencia	Estable
EEFF Base	31 de diciembre 2020

Balance general consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Inversiones ¹	110.332.139	113.999.787	114.973.561	146.983.085	154.052.969	159.054.056
Cuentas por cobrar de seguros	201.844.083	230.780.623	241.589.073	264.168.970	240.978.717	244.022.835
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	214.334.707	267.310.465	327.338.056	278.055.422	339.143.196	310.831.115
Otros activos	30.027.886	28.295.704	31.225.445	33.281.903	37.497.036	29.572.916
Total activos	556.538.815	640.386.579	715.126.135	722.489.380	771.671.918	743.480.922
Reservas técnicas	344.813.664	407.819.805	481.799.448	432.424.050	484.554.534	445.781.232
Deudas por operaciones de seguros	84.567.140	97.433.066	91.004.007	137.468.092	134.815.386	122.661.918
Otros pasivos	48.594.547	48.700.460	50.581.834	58.979.146	56.204.093	65.369.626
Total Patrimonio	78.563.464	86.433.248	91.740.846	93.333.219	96.097.905	109.668.146
Total Pasivos	477.975.351	553.953.331	623.385.289	629.156.161	675.574.013	633.812.776
Total pasivos y patrimonio	556.538.815	640.386.579	715.126.135	722.489.380	771.671.918	743.480.922

Estado de resultados consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Prima directa	317.707.653	336.621.277	367.871.646	381.998.259	381.225.722	424.167.384
Prima cedida	155.657.285	164.393.056	159.743.159	169.478.243	173.383.123	223.024.457
Prima retenida neta	168.934.725	181.058.712	213.227.190	223.806.807	221.239.747	209.048.851
Siniestros netos	66.003.863	76.426.563	91.521.947	96.050.004	114.213.455	70.967.621
R. intermediación	14.599.220	16.836.310	21.099.068	24.897.369	21.345.429	16.767.969
Margen de contribución	52.081.807	59.146.674	64.298.723	63.911.929	61.809.266	79.561.664
Costo de administración	57.426.131	64.552.809	63.396.575	67.258.191	64.128.478	65.218.582
Resultado operacional	-5.344.324	-5.406.135	902.148	3.346.262	2.319.212	14.343.082
Resultado de inversión	1.082.267	1.189.540	1.333.505	1.657.439	2.318.725	4.186.258
Resultado final	6.103.244	7.869.784	5.307.598	2.774.778	3.046.068	16.540.244

¹ Se consideran tanto inversiones financieras como inversiones inmobiliarias.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Seguros Generales Suramericana S.A. (Suramericana), es una sociedad que forma parte de Grupo Sura, organización multilatina con más de 70 años de experiencia en Colombia y con inversiones en los sectores de la banca, seguros, pensiones, ahorro e inversión.

Al cierre de 2020, **Suramericana** presentó reservas técnicas por \$445.781 millones, inversiones por un total de \$159.054 millones, activos por \$743.481 millones, pasivos por \$633.813 millones y un patrimonio de \$109.668 millones. En el mismo período, su primaje alcanzó los \$424.167 millones con una participación de mercado del 13,45%, la que la ubica como líder en la industria de seguros generales.

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del COVID-19, el volumen actual de **Suramericana** y su nivel de inversiones, le permite una contracción sustancial en su nivel de primaje y aun así poder hacer frente a sus gastos de operación en los próximos meses.

Los principales fundamentos a la clasificación de riesgo de los contratos de seguros **Suramericana** en “*Categoría AA*” son, su posición de líder de la industria de seguros generales en términos de participación de mercado respecto a la prima directa. Además, se destaca su amplia cartera de clientes (cercano a 10,9 millones de ítems vigentes) y la calidad de su política de reaseguros que le permite desarrollar su negocio con un riesgo controlado. Asimismo, en opinión de **Humphreys**, la sociedad matriz presenta las condiciones operativas y financieras para apoyar el desarrollo de la compañía.

Otro elemento que destaca como fortaleza de la compañía es la conformación de una cartera diversificada y bien atomizada en relación con sus riesgos, con una elevada escala para acceder a un comportamiento estadísticamente normal para los siniestros lo que le favorece una adecuada administración de sus riesgos; asimismo apoya su capacidad para acceder a economías de escala. Por otro lado, su exposición a los grandes riesgos y a aquellos de carácter catastrófico, se protegen con una adecuada estructura de contratos de reaseguros.

Dentro de los factores que afectan negativamente la clasificación de riesgo, están elementos comunes para el sector, como la posibilidad de cambios regulatorios, otros propios de la compañía, como es su mayor endeudamiento en relación con el mercado y el insertarse en un grupo, que, si bien es solvente, tiene un menor *rating* en comparación a la empresa local (de acuerdo con las equivalencias efectuadas por **Humphreys**). Con todo, ninguno de estos riesgos es significativo, por cuanto ello sería incompatible con la clasificación asignada.

La perspectiva de clasificación se mantiene en “*Estable*”, principalmente porque en el corto plazo no se visualizan grandes cambios en los factores que sustentan la clasificación asignada.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Elevada participación de mercado.
- Sólida estructura de reaseguros en relación con los riesgos cubiertos.
- Alta diversificación de la cartera de clientes y productos.

Fortalezas complementarias

- Reaseguradores con adecuada solvencia.
- Apoyo de la matriz: *Know How*.
- Administración basada en criterios técnicos.

Fortalezas de apoyo

- Accionistas que han mostrado disposición a efectuar aportes de capital cuando se han requerido.

Riesgos considerados

- Endeudamiento relativo mayor al mercado (riesgo controlable).
- Baja clasificación de riesgo de su matriz (riesgo de “contaminación”).

Definición categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a la que pertenece o en la economía.

Hechos recientes

Diciembre 2020

Durante el año 2020, **Suramericana** presentó una prima directa de \$424.167 millones, lo que representa un aumento del 11,26% con respecto a 2019, alcanzando así una participación de mercado del 13,45%. La principal rama de la compañía en términos de primaje es incendio, la cual representa el 58,06% de lo obtenido en el periodo. A su vez, los costos de siniestros alcanzaron los \$70.968 millones (disminuyeron un 37,86% respecto al año anterior); mientras que los costos de administración sumaron un total de \$65.219 millones, los que representan 0,15 veces la prima directa.

A la misma fecha, la compañía tuvo un resultado de \$16.540 millones. **Suramericana** finalizó el año 2020, presentando activos por \$743.481 millones, pasivos por \$633.813, un nivel de patrimonio de \$109.668 millones y reservas técnicas equivalentes a \$445.781 millones.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo efectivo de la matriz: Grupo Sura es una organización latinoamericana con más de 70 años de experiencia que en escala internacional, con un patrimonio de US\$8.026 millones al cierre de 2020, y una clasificación de "Categoría BBB-" (equivalente a "Categoría A-" en escala local, según conversión **Humphreys**), lo que a juicio de la clasificadora se traduciría en un adecuado respaldo para responder ante eventuales requerimientos de capital por parte de su filial chilena.

Amplia cartera de clientes: A diciembre de 2020, **Suramericana** tiene una masa de 9,9 millones de asegurados (aproximadamente 2,7 millones de pólizas vigentes). Cartera que le facilita la obtención de economías de escala, especialmente en relación con gastos de apoyo necesarios para las funciones propias de una compañía asegurada.

Posicionamiento de mercado: La compañía es la líder del mercado de seguros generales. A nivel global, al cierre de 2020 presenta una participación de mercado del 13,45%, sobresaliendo en los ramos de incendio, SOAP y Casco; donde su participación llega a 19,34%, 19,70% y 17,76% respectivamente.

Diversificación de la cartera: Al cierre de 2020, la empresa tiene una cartera altamente diversificada con cerca de un millón de ítems vigentes en las ramas de incendio, SOAP y otros. Esto significa que ninguna rama representa más del 1% del patrimonio de la compañía, lo que disminuye el riesgo de exposición del mismo. En términos de productos, la prima se concentra en la rama de incendio un 58,06%, pero se distribuye en 461,4 mil pólizas y 6,7 millones de ítems vigentes.

Política de reaseguro: La actual estructura de reaseguros de la compañía le permite tener una alta capacidad para cubrir riesgos asumidos mediante una cesión en aquellas operaciones que involucran capitales asegurados de alta magnitud. Esta política se fortalece como consecuencia de las particularidades de sus contratos, tanto como de la calidad de sus reaseguradores y corredores de reaseguros, quienes en su mayoría se encuentran clasificados en "Categoría AA" o superior.

Factores de riesgo

Cambios regulatorios: Como toda entidad regulada, la compañía está expuesta a cambios legales y normativos propios del sector. Además, **Suramericana** tiene una elevada presencia en el segmento de seguros asociados al negocio hipotecario, vinculado a créditos otorgados por la banca; por lo tanto, queda expuesta a modificaciones regulatorias que puedan aplicarse al sistema financiero bancario.

Alto endeudamiento: Al cierre de 2020, **Suramericana** presenta un nivel de endeudamiento mayor al que presenta el total del mercado alcanzando las 2,95 veces (2,35² veces el mercado).

Clasificación de riesgo de la matriz: Si bien la compañía cuenta con un gran apoyo de la matriz, a la fecha, esta última está clasificada en "Categoría BBB-" en escala global. Se entiende que se trata de un *rating* que refleja una buena capacidad de pago, pero lo que se pretende resaltar es que, según las equivalencias de **Humphreys**, se sitúa bajo la clasificación de la aseguradora local.

Antecedentes generales

La compañía

Suramericana forma parte del grupo Sura, entidad creada en 1944 en Colombia, llegando al mercado chileno el año 2016 a través de la adquisición de RSA Seguros. En la actualidad, la sociedad es la compañía líder del mercado local una participación relevante en distintos ramos propios de la industria de seguros generales.

En relación al primaje de **Suramericana**, éste ha mostrado una tendencia al alza en los últimos años, alcanzando al cierre de 2020, un total de \$424.167 millones, lo que representa un aumento del 11,26% con respecto a 2019. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa de la compañía desde el año 2015.

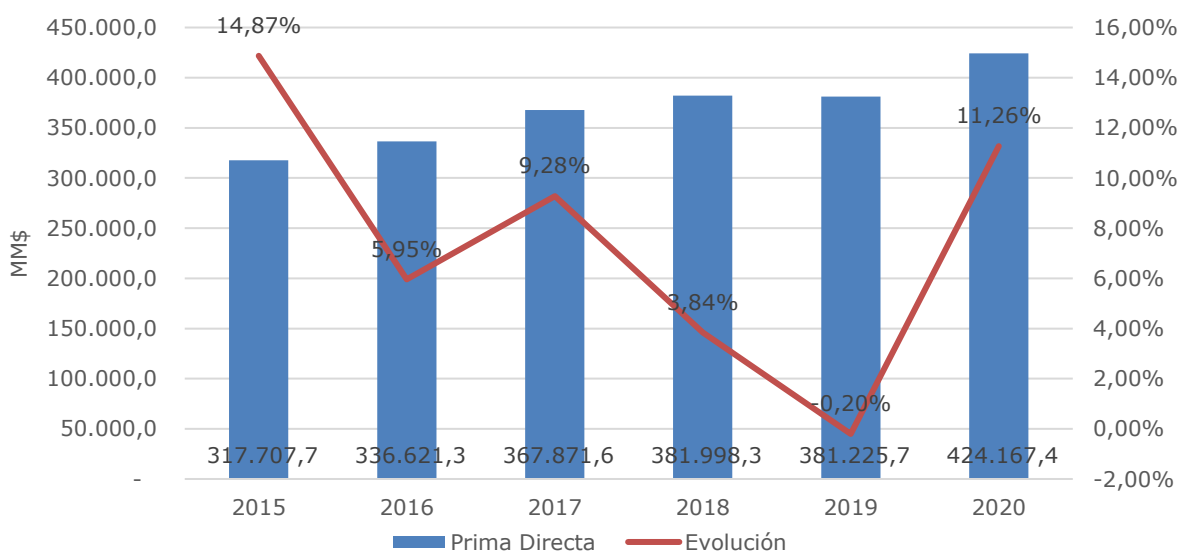


Ilustración 1: Evolución prima directa

² Endeudamiento ajustado con reservas técnicas descontadas.

Mix de productos

Suramericana ofrece una amplia gama de productos y participa en la distribución de casi la mayoría de los seguros comercializados en el mercado, manteniendo en la actualidad, como se mencionó, una posición de liderazgo respecto a la prima directa dentro de la industria. Durante 2020, sus ventas se concentraron principalmente en las ramas de incendio y vehículos; las cuales representaron el 58,06% y 20,42%, respectivamente. En relación al margen de contribución, la rama de incendio es la que representa el mayor aporte, con un 36,86% de lo obtenido en el periodo. En las Ilustración 2 e Ilustración 3 se presentan la evolución por rama de la prima directa y del margen de contribución, respectivamente.

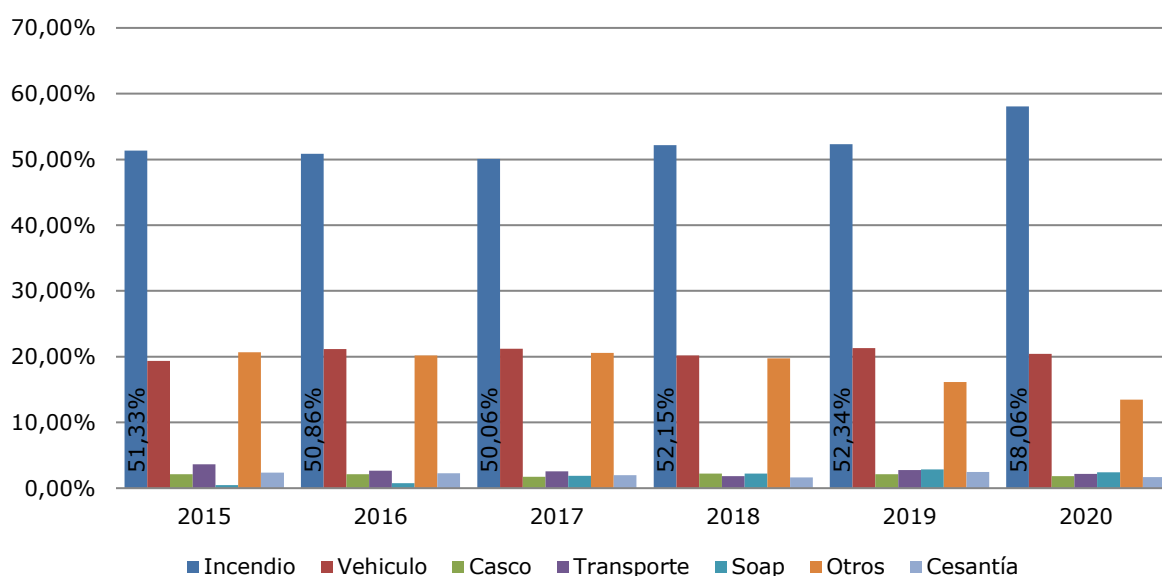


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa por rama

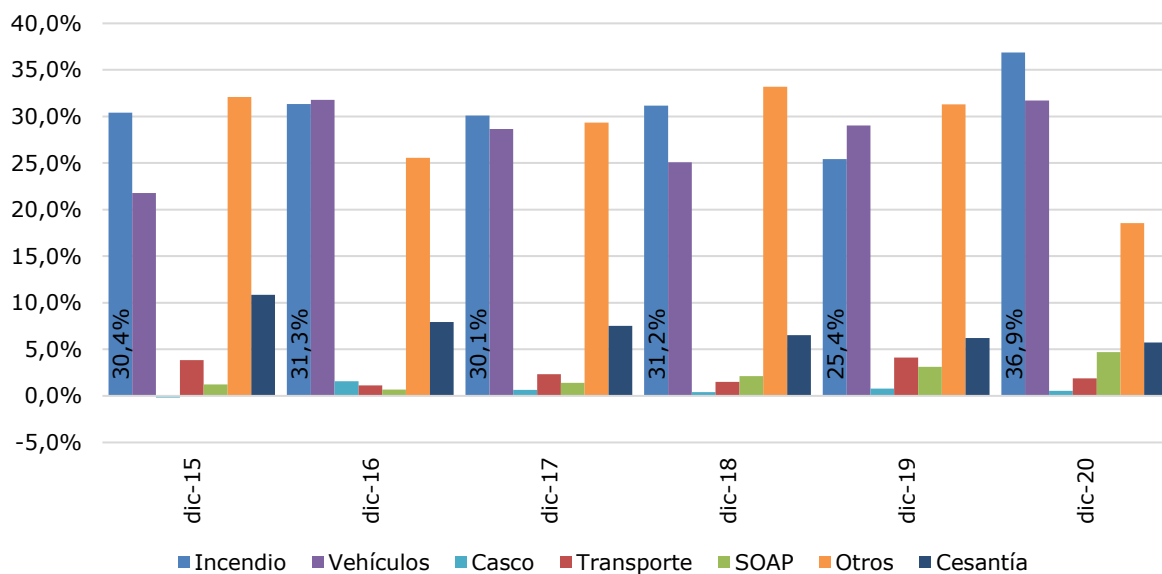


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución

Siniestralidad y rendimiento técnico global

La compañía, a excepción del cierre de 2019, ha presentado niveles de siniestralidad inferiores a los del mercado, siendo ésta en promedio de los últimos tres cierres anuales de un 42,83%. Al cierre de 2020, la siniestralidad global fue de 33,95%, mientras que el mercado alcanzó el 44,27%. La Ilustración 4 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de la compañía y el mercado.

En cuanto al rendimiento técnico de **Suramericana**, éste ha tenido un comportamiento similar al presentado por el mercado, ubicándose levemente inferior a éste al cierre de 2020, donde el indicador fue de 38,06%, mientras que el mercado alcanzó el 38,94%. La Ilustración 5 presenta la evolución del rendimiento técnico de la compañía y el mercado.

Industria y participación de mercado

En términos de primaje directo, **Suramericana** sigue ubicándose como líder de la industria de seguros generales, con una participación de mercado al cierre de 2020 de 13,45%, lo que representa un aumento con el nivel registrado en 2018, donde alcanzaba un 12,91%. La Ilustración 6 presenta la evolución de la participación de mercado de la compañía en términos de la prima directa en los últimos años.

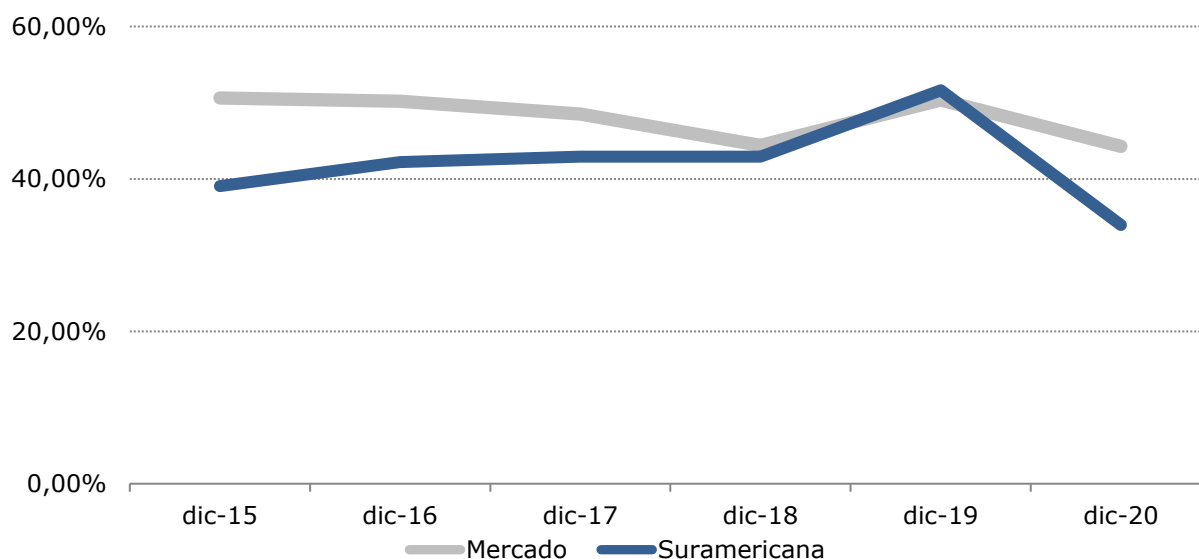


Ilustración 4: Siniestralidad global

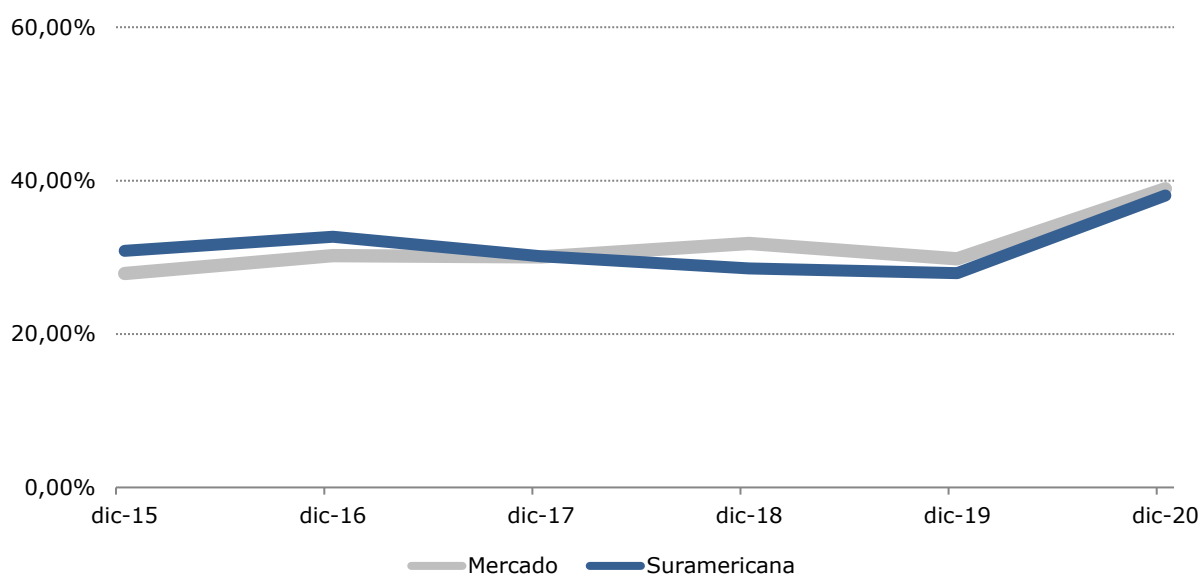


Ilustración 5: Rendimiento técnico

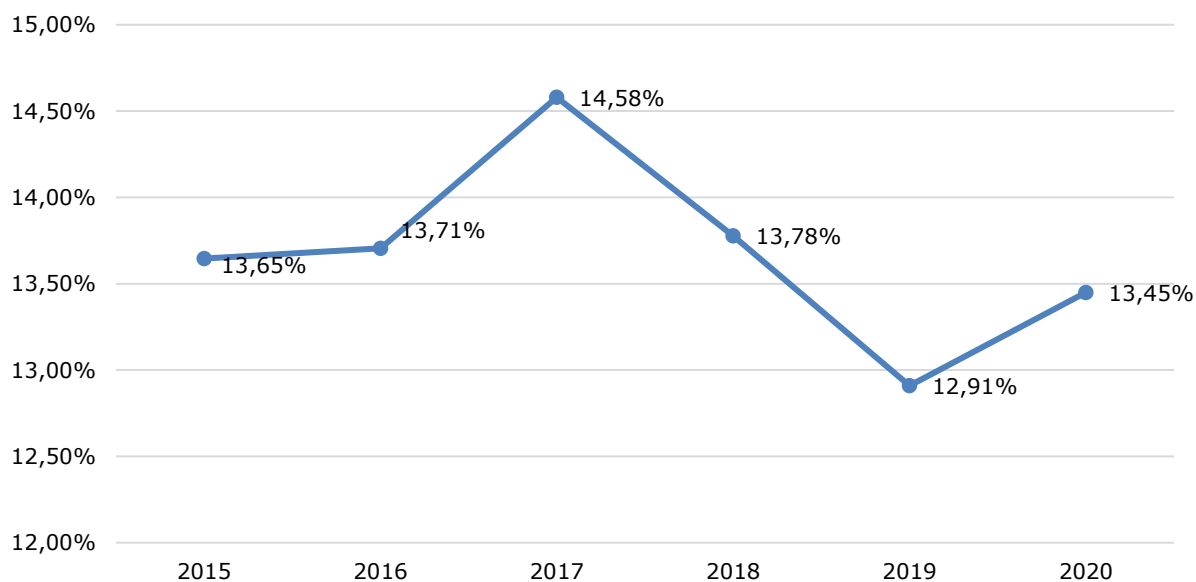


Ilustración 6: Participación de mercado global

Capitales asegurados

Durante 2020, **Suramericana** presentó capitales asegurados brutos por \$451.052.014 millones, sobre los que exhibía una retención de 43,92%. Cabe destacar que, en términos de promedio de capitales asegurados por póliza, se expone menos del 1% del patrimonio. Adicionalmente, la clasificadora reconoce la existencia de reaseguros catastróficos que acotan su exposición ante eventos de gran magnitud. A la misma fecha, la

empresa presentaba 2.729.525 pólizas vigentes y 10.919.291 de ítems vigentes. En la Tabla 1 se presenta la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

Tabla 1: Ítems vigentes

Ramo	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Incendio	1.242.788	1.447.149	1.502.497	1.388.004	1.290.330	6.711.932
Vehículo	366.144	424.826	447.243	376.729	408.357	464.467
Casco	799	748	745	734	722	717
Transporte	4.836	4.489	4.336	4.341	3.834	3.873
SOAP	-	352.406	1.158.777	1.466.505	1.730.928	1.681.636
Otros	1.687.430	1.888.995	2.008.561	1.972.998	1.283.289	2.056.666
Total	3.301.997	4.118.613	5.122.159	5.209.311	4.717.460	10.919.291

Reaseguros

Al cierre de 2020, **Suramericana** presenta una retención del 49% de su prima directa. La estructura de cesión de riesgos de la compañía contempla la existencia de contratos proporcionales y catastróficos, y coberturas de riesgos específicos. Los contratos de reaseguros vigentes han sido suscritos con reaseguradores de elevada solvencia, de hecho, un 99,7% de la prima ha sido cedida a reaseguradores clasificados en "Categoría AA-" o superior en escala local. La Tabla 2 presenta los reaseguradores en base a la distribución de la prima cedida al cierre de 2020.

Tabla 2: Reaseguros

Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo
Munich Reinsurance Company	29,59%	AAA
Royan & Sun Alliance Insurance PLC	5,49%	AA+
Hannover Ruckversicherungs Aktiengesellschaft	7,44%	AAA
Catlin Underwriting Agencies Limited	4,22%	AA+
MAPFRE RE, Compañía de reaseguros S.A.	5,89%	AA+
Liberty Mutual Insurance Company	3,76%	AA
HDI Global SE	2,34%	AA+
Westport Insurance Corporation	2,66%	AAA
Swiss Reinsurance America Corporation	2,82%	AAA
Allianz Global Corporate & Specialty SE	1,39%	AAA
Otros (695)	40,78%	
TOTAL	100,00%	

Inversiones

Al cierre de 2020, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 11,19% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes y en un 46,17% las reservas técnicas. Estos activos se descomponen en un 58,67 % de créditos de negocios, 35,02% de inversiones financieras, 1,32%% de inversiones inmobiliarias y un 4,99% de otros. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Suramericana**.

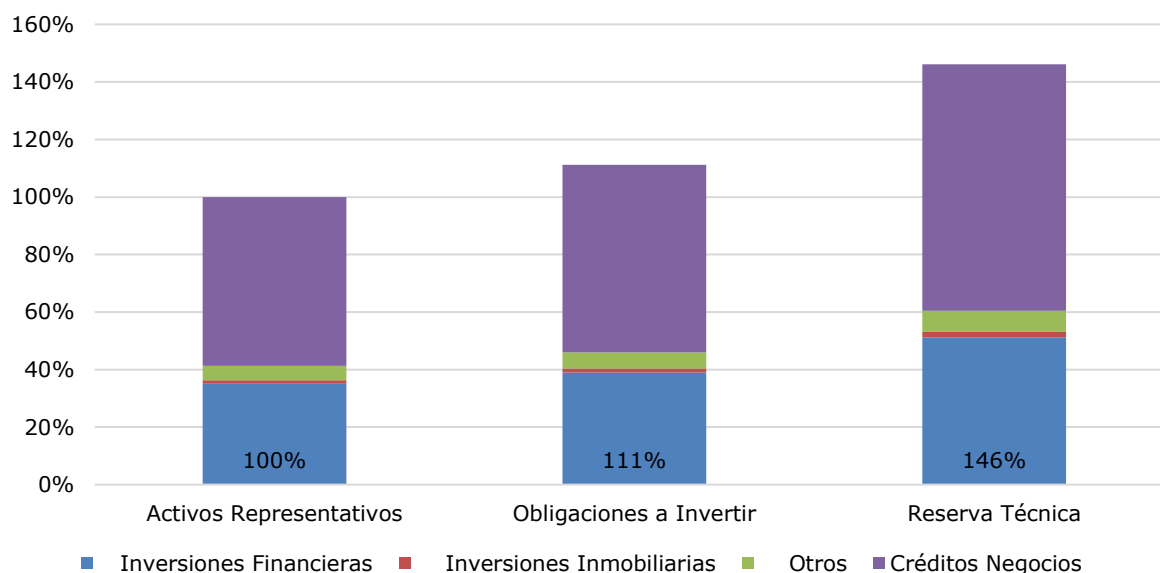


Ilustración 7: Cobertura de las inversiones

Cartera de productos

Evolución de la prima directa por rama

Al cierre de 2020, la rama de incendio, la principal de la compañía mostró un aumento de un 23,42% en su primaje directo respecto a lo obtenido en 2019, alcanzando \$246.264 millones. A la misma fecha, vehículo obtuvo una prima de \$86.598 millones, presentando un crecimiento del 6,57%. La rama de otros cayó un 7,28% en su prima, cerrando el año con \$57.026 millones. Los demás segmentos en que opera **Suramericana**, con menor importancia sobre el primaje total, presentaron una disminución en sus ventas en el último año. La Ilustración 8 presenta la evolución del primaje directo por rama de la compañía.

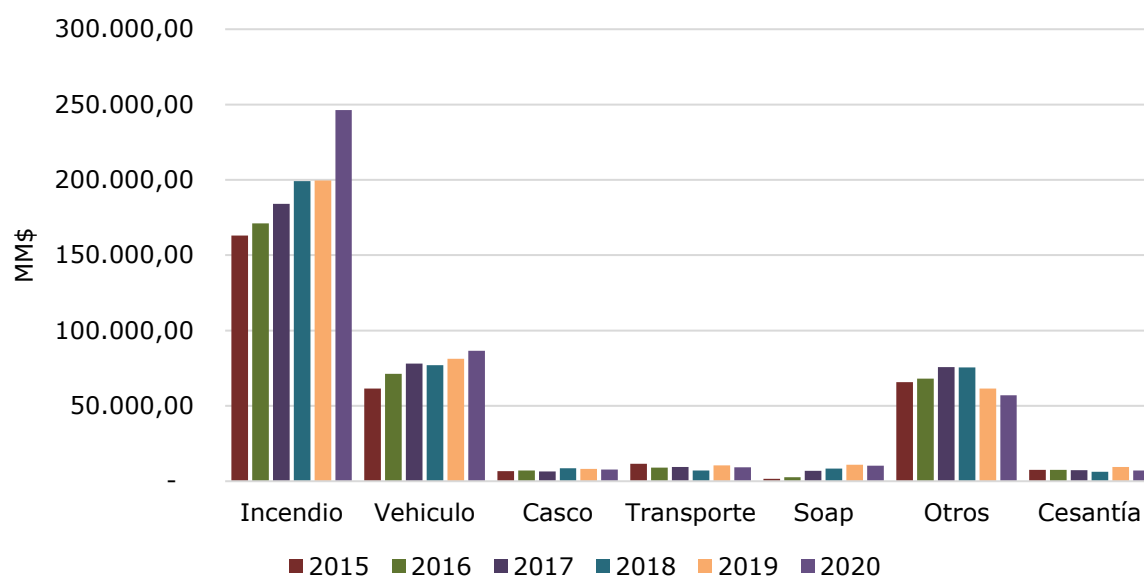


Ilustración 8: Evolución de la prima directa por rama

Participación de mercado por producto

La compañía mantiene una adecuada o elevada participación de mercado en todas sus líneas de negocios. Al cierre de 2020, a excepción de la rama de vehículos, todas las ramas de la compañía disminuyeron su participación de mercado. La rama de incendio, la más importante de **Suramericana**, pasó de presentar una participación de mercado del 20,34% al cierre de 2019 a un 19,34% en 2020. La rama de vehículos mostró un aumento en su posicionamiento, alcanzando el 10,60%, el nivel más alto presentado en los últimos años. La Tabla 3 presenta la evolución de la participación de mercado de cada rama de la compañía.

Tabla 3: Participación de mercado por rama

Ramo	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Incendio	20,59%	21,01%	23,56%	23,01%	20,34%	19,34%
Vehículos	9,73%	10,26%	10,36%	9,21%	9,43%	10,60%
Casco	19,03%	25,59%	23,78%	27,68%	23,41%	17,76%
Transporte	13,88%	11,14%	11,94%	8,00%	10,48%	8,19%
SOAP	3,19%	5,71%	14,44%	16,02%	20,12%	19,70%
Otros	11,12%	11,25%	11,88%	10,82%	8,33%	7,96%
Cesantía	5,20%	3,99%	3,65%	3,07%	5,14%	5,05%
Total	13,65%	13,71%	14,58%	13,78%	12,91%	13,45%

Siniestralidad y rendimiento técnico por productos

Analizando la siniestralidad por rama de **Suramericana**, es posible observar que la rama de incendio ha presentado una siniestralidad promedio en los últimos tres cierres anuales de 20,42%; mostrando una acentuada baja al cierre de 2020, donde el indicador fue de 7,27%. A la misma fecha, la mayor siniestralidad la presentó la rama de Cesantía, siendo ésta de un 60,58%, muy superior a su comportamiento histórico, pero

entendible por las crisis económicas que afectó el empleo. La Ilustración 9 presenta la evolución del indicador de siniestralidad por cada rama de la compañía.

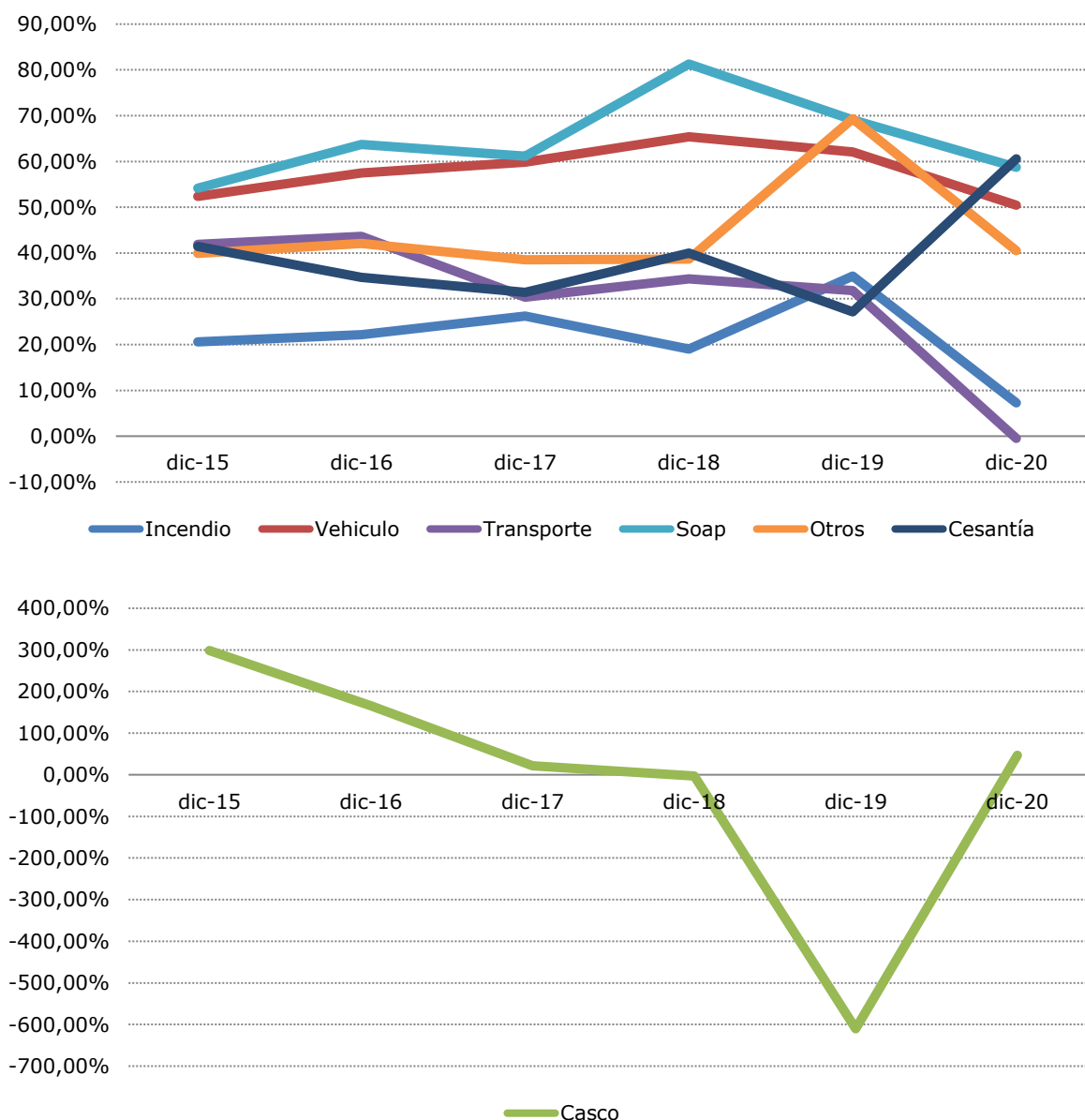


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Con respecto al rendimiento técnico por rama de **Suramericana**, al cierre de 2020, a excepción de las ramas de casco y otros, todas las ramas presentaron un aumento en el indicador con respecto al año 2019. La rama de incendio finalizó el año 2020 con un rendimiento técnico de 38,35%. Pese a su reducción, el mayor rendimiento técnico lo registró la rama de casco, siendo éste de un 803,35%. La Ilustración 10 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico por cada rama de la compañía.

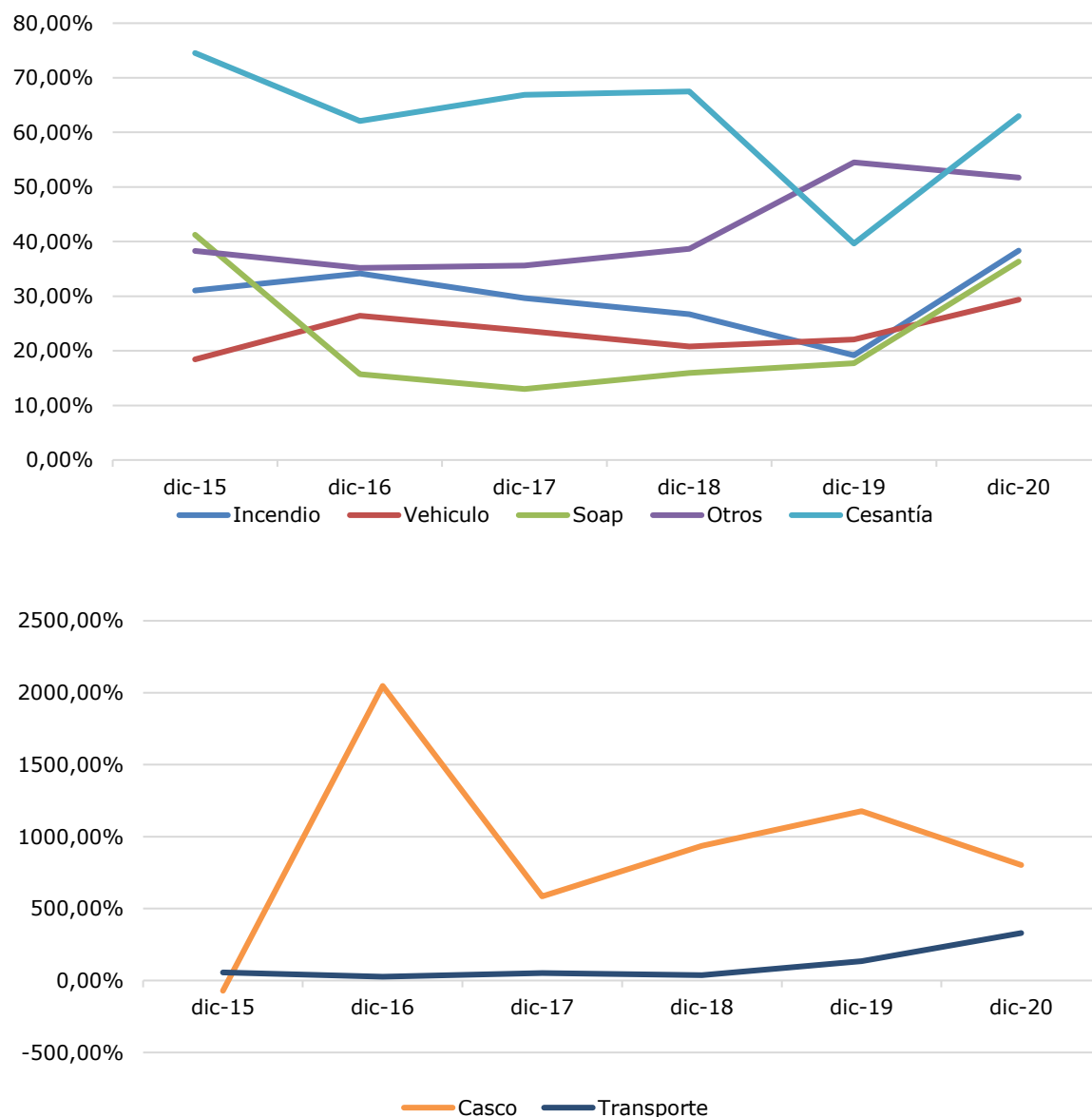


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos años, los flujos de caja operacionales de **Suramericana** han sido volátiles, pero positivo, a excepción de los obtenidos al cierre de 2019, donde se produce un déficit de \$19.830. Durante 2020, la compañía obtuvo un flujo de caja operacional de \$12.362 millones. La Tabla 4 presenta la evolución de los flujos de caja de **Suramericana**.

Tabla 4: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS					
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	4.111.108	469.149	5.959.342	16.256.015	-19.830.095	12.361.591
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	29.786	-239.466	22.259	82.326	-213.101	-2.174.733
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	-4.779.634	466.636	-24.768	-517.046	8.983	5.776.276
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del período	3.697.683	3.526.808	2.658.236	9.015.705	24.081.428	4.117.081
Efectivo y efectivo equivalente al final del período	3.526.808	2.658.236	9.015.705	24.081.428	4.117.081	17.939.130

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Suramericana**, medido como pasivo sobre patrimonio, presenta niveles superiores a los presentados por el mercado de seguros generales; promediando en los últimos tres cierres anuales las 6,52 veces. Al cierre de 2020, el indicador fue de 5,78 veces, mientras que el del mercado fue de 4,12 veces; si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza las 2,95 veces y 2,35 veces, respectivamente. La Ilustración 11 presenta la evolución del endeudamiento de la compañía y del mercado.

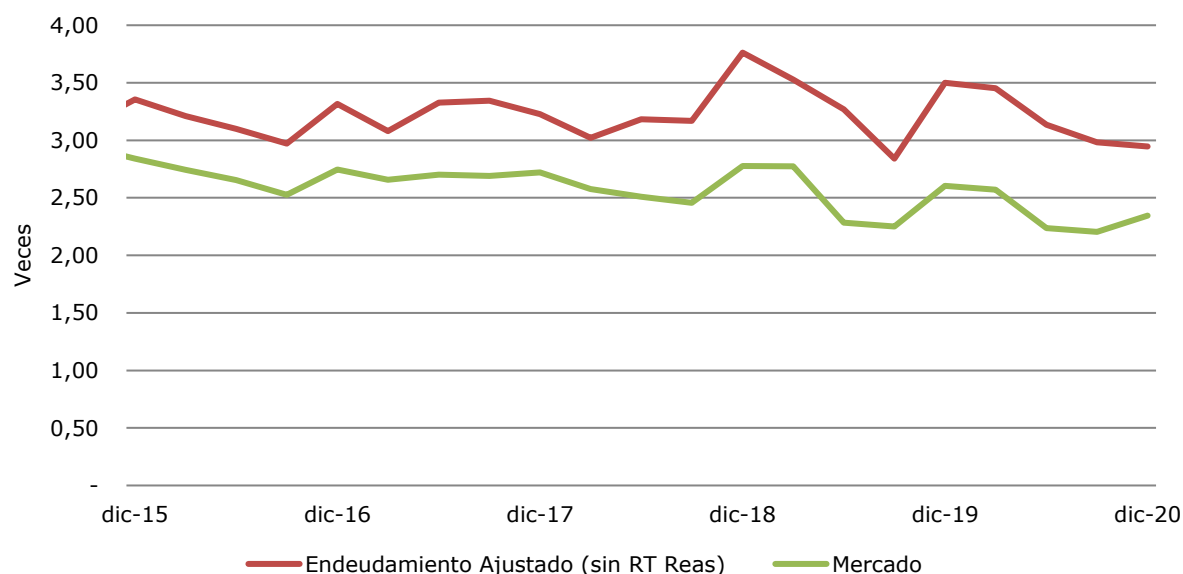


Ilustración 11: Endeudamiento

La compañía, al cierre de 2020, presentó un patrimonio de \$109.668 millones, un 14,12% mayor al nivel alcanzado en 2019; continuando así la tendencia al alza mostrada en los últimos años. En cuanto al resultado

de la compañía, éste fue positivo al cierre de 2020, por un total de \$16.540 millones. La Ilustración 12 presenta la evolución del patrimonio y el resultado del período de **Suramericana** desde el año 2015.

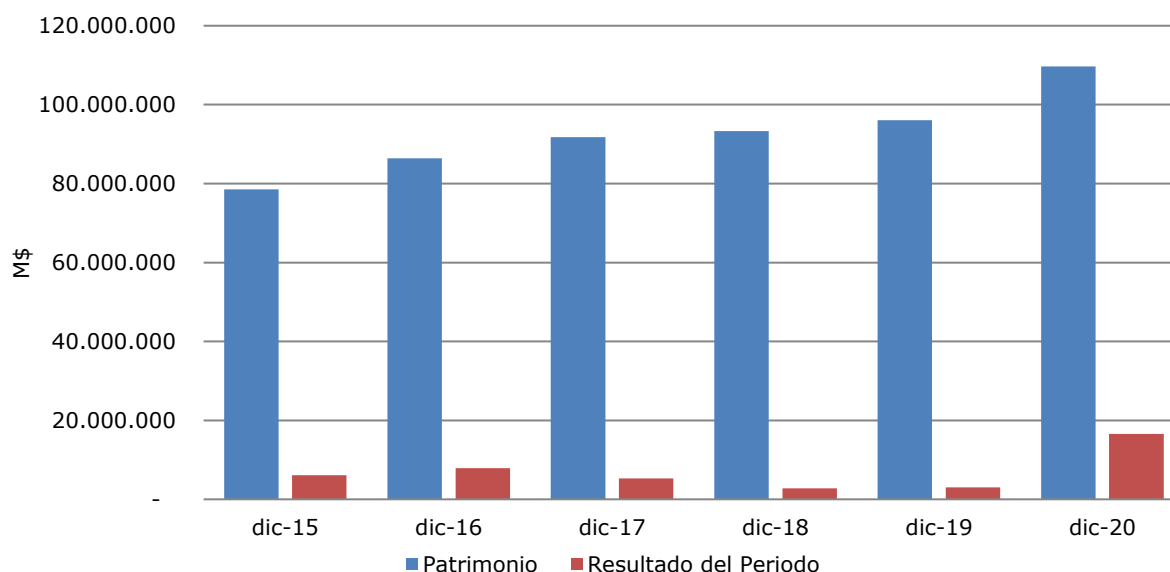


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

Margen y gastos

Al analizar el nivel de eficiencia de **Suramericana**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que ha presentado una mayor eficiencia que la alcanzada por el mercado, manifestándose las economías de escala a las que puede acceder por el volumen de sus operaciones. En los últimos tres cierres anuales, la compañía tuvo un nivel de eficiencia promedio de 0,17 veces. Al cierre de 2020, el indicador fue de 0,15 veces y 0,18 veces para la compañía y el mercado, respectivamente. Al considerar, además, la intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 0,25 veces y para el mercado de 0,29 veces.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución alcanzó en promedio en los últimos tres cierres anuales las 0,97 veces. Al cierre de 2020, el indicador presentó una disminución con respecto al alcanzado en 2019, siendo éste de 0,82 veces, mientras que el del mercado fue de 0,86 veces. La Ilustración 13 presenta la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

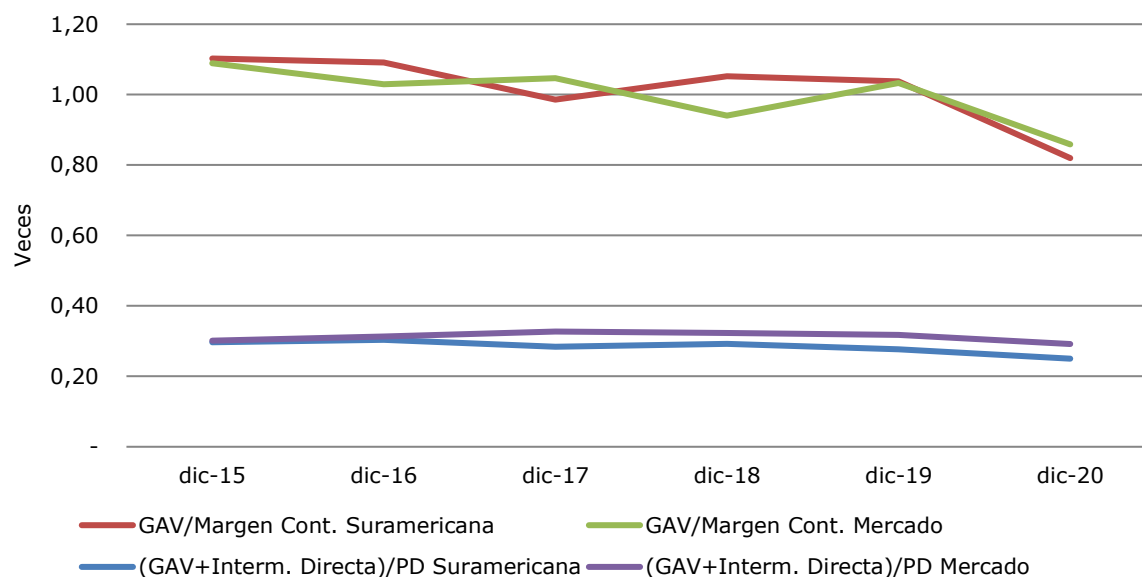


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presentan las Tabla 5 y Tabla 6, que reúnen los principales ratios de **Suramericana** y el mercado respectivamente.

Tabla 5: Ratios Suramericana Generales

Suramericana	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Gastos adm. / Prima directa	18%	19%	17%	18%	17%	15%
Gastos adm / Margen contribución	110%	109%	99%	105%	104%	82%
Margen contribución / Prima directa	16%	18%	17%	17%	16%	19%
Resultados Op. / Prima directa	-2%	-2%	0%	-1%	-1%	3%
Resultado final / Prima directa	2%	2%	1%	1%	1%	4%

Tabla 6: Ratios de mercado

Mercado	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Gastos adm. / Prima directa	18%	17%	20%	19%	19%	18%
Gastos adm / Margen contribución	108%	94%	104%	94%	103%	86%
Margen contribución /Prima directa	16%	18%	19%	21%	19%	21%
Resultados Op. / Prima directa	-1%	3%	-1%	1%	-1%	3%
Resultado final /Prima directa	1%	3%	1%	3%	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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."