

Ratings

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA	Confirmación	Estable	Compañías de Seguros de Vida

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en categoría AA con tendencia “Estable”, las obligaciones de Compañía de Seguros CorpSeguros S.A.

Compañía de Seguros CorpSeguros S.A (en adelante CorpSeguros, la aseguradora o la compañía) pertenece en un 99,99% a Inversiones Confuturo S.A. (ex CorpGroup Vida Chile S.A), sociedad controlada por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de Inversiones La Construcción S.A (ILC) -clasificada en categoría AA+ por ICR- quien posee participación en distintos segmentos, principalmente en el área previsional (AFP Habitat), salud (a través de Isapre Consalud y Red Salud), banca (Bando Internacional) y seguros (Confuturo, CorpSeguros y Vida Cámara).

Las aseguradoras pertenecientes a Inversiones Confuturo S.A., se caracterizan por enfocar sus operaciones en el área previsional, suscribiendo principalmente rentas vitalicias. Actualmente Confuturo, CorpSeguros y Vida Cámara administran activos cercanos a los US\$9.408 millones, lo que consolida a las compañías como uno de los grupos aseguradores más grandes del país.

La estrategia comercial de CorpSeguros radica en la venta y administración de rentas vitalicias (RRVV), manteniendo un nivel acotado de comercialización –con el fin de mantener el nivel de reservas- que apunta a un segmento de mercado de rentas que involucren un alto primaje. Esta estrategia resulta complementaria a la que mantiene Confuturo, principal compañía de seguros de vida del grupo.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. CorpSeguros pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 35 compañías¹, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

La aseguradora administra activos por \$2.359.493 millones, compuesto principalmente por inversiones financieras en un 79,6% e inversiones inmobiliarias en un 18,2%.

La cartera de inversiones de CorpSeguros se encuentra bastante diversificada, centrada en papeles de renta fija local (62,9%). Las inversiones de renta fija extranjera representan el 14,3% de la cartera, porcentaje levemente mayor al promedio de la industria, al igual que las inversiones inmobiliarias con un 18,6%.

La evolución de resultados presenta un buen desempeño, lo que ha llevado a la aseguradora a mantener resultados acumulados por \$107.109 millones, aun cuando regularmente la aseguradora históricamente repartió dividendos a su matriz Inversiones Confuturo. A septiembre de 2017, las utilidades presentaron un crecimiento del 62,1% en comparación con septiembre 2016, alcanzando \$30.295 millones; crecimiento explicado por el buen resultado de inversiones.

En opinión de esta clasificadora, la compañía es clasificada bajo una tendencia estable, en atención a que el negocio de la aseguradora se ha gestionado de forma adecuada, manteniendo así la estabilidad en sus indicadores. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme a rebalances de la cartera de inversiones hacia posiciones más riesgosas o si los indicadores técnicos se deterioran o se vuelven muy volátiles, o bien, si sus indicadores de solvencia empeoran de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado UF 162 millones² a septiembre de 2017, lo que implicó un decrecimiento del 3,4% real respecto al mismo período del año 2016. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 42,4% dentro del pool de productos, seguido por seguros con CUI y APV con un 19,1%, salud con un 9,0% y desgravamen 8,0%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$752 millones al cierre de septiembre de 2017, siendo considerablemente superior a los

US\$ 456 millones³ obtenidos a septiembre de 2017, crecimiento explicable por las mayores utilidades percibidas por las compañías de seguro de vida más grandes, que están presentes en el mercado de rentas vitalicias.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a septiembre de 2017 alcanzaron un monto total de US\$59.102 millones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional, principalmente bonos corporativos (31,7%) y bonos bancarios (12,4%), seguido de inversiones inmobiliarias e inversiones en el extranjero.

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad de 6,2% a al cierre de septiembre de 2017, mayor a la obtenida a igual periodo del año 2016 (5,2%).

En términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,31 veces, levemente inferior al nivel de 10,69 veces obtenido a septiembre del 2016. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2017 fue de 1,69 veces, superior al nivel de 1,61 veces obtenido al mismo periodo del año 2016.

La Compañía

Compañía de Seguros CorpSeguros S.A pertenece en un 99,999% a Inversiones Confuturo S.A. (ex CorpGroup Vida Chile S.A) y en un 0,001% a Inversiones La Construcción S.A., sociedades controladas por la Cámara Chilena de la Construcción.

Durante el año 2009, Inversiones Confuturo S.A. adquirió el negocio de rentas vitalicias de ING S.A. (matriz de ING Seguros de Vida S.A.), como también su participación accionaria en la sociedad ING Créditos Hipotecarios S.A., creándose CorpSeguros.

En el año 2013, la sociedad de inversiones CorpGroup Interhold - controladora hasta ese momento de Inversiones Confuturo S.A. - suscribió un memorándum de acuerdo con ILC por la venta del 67% de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de Inversiones Confuturo S.A, concretándose la transacción el día 18 de noviembre de 2013.

En julio de 2014, Inversiones Confuturo S.A., adquirió el total de las acciones que eran propiedad de la aseguradora norteamericana Mass Mutual (Chile) Ltda., por un valor de US\$ 56 millones. Asimismo, en la junta extraordinaria de accionistas, Inversiones Confuturo S.A acordó aumentar su capital social en US\$ 56 millones.

En junio del año 2015, ILC adquirió el porcentaje restante de inversiones Confuturo, con lo que pasó a ser el controlador del 100% de las aseguradoras Confuturo y CorpSeguros.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó al tercer trimestre de 2017 un 21,1%, resultado superior a lo obtenido a igual periodo del año 2016 (11,9%).

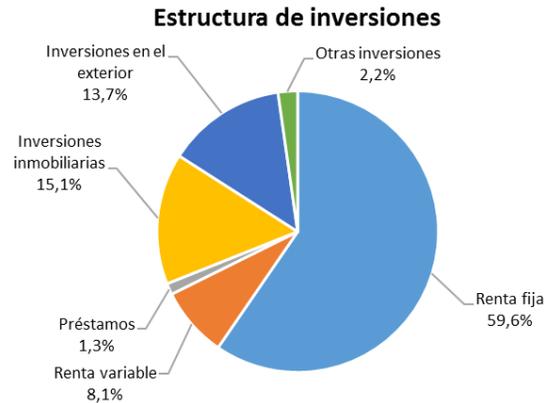


Gráfico 1: Inversiones compañías de seguros de vida, septiembre 2017 (Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La llegada de un nuevo socio controlador significó modificaciones en la política de inversiones con el fin de alcanzar mayores niveles de rentabilidad y una cartera más acorde a los requerimientos en los flujos de la compañía. De esta forma, gradualmente aumentaron las inversiones en el sector inmobiliario y la diversificación de la cartera hacia otros instrumentos.

Inversiones La Construcción (ILC) está clasificado en categoría AA⁴ y posee participación en distintos segmentos, principalmente en el área previsional (AFP Habitat), salud (a través de Isapre Consalud y Red Salud), banca (Banco Internacional) y seguros (Confuturo, CorpSeguros y Vida Cámara).

La llegada de ILC como accionista controlador de la compañía significó una mejora sustantiva en el gobierno corporativo de CorpSeguros, evidenciando mejoras en la gestión de riesgo, eliminación de las denominadas inversiones estratégicas y manteniendo un directorio de vasta experiencia en el mercado financiero.

Las aseguradoras pertenecientes a Inversiones Confuturo S.A., se caracterizan por enfocar sus operaciones en el área previsional, suscribiendo principalmente rentas vitalicias. Ambas empresas funcionan de manera conjunta, presentando idéntico registro de gerentes.

En septiembre de 2016, las compañías de seguros Confuturo y CorpSeguros, adquirieron un paquete de activos de Walmart Chile S.A., el que

contempló la compra de 10 centros comerciales “Espacio Urbano”. El monto de transacción para Confuturo fue de UF 5.687.473, y para CorpSeguros de UF 11.505.013.

Actualmente Confuturo, CorpSeguros y Vida Cámara administran activos cercanos a los US \$9.408 millones, lo que consolida a las compañías como uno de los grupos aseguradores más grandes del país.

DIRECTORIO	
Joaquín Cortez Huerta	Presidente
Patricio Mena Barros	Vicepresidente
Alejandro Ferreiro Yazigi	Director
Sergio Icaza Pérez	Director
Juan Etchegaray Aubry	Director
Arturo Tagle Quiroz	Director
Pablo González Figari	Director
Christian Abello Prieto	Gerente General

Tabla 1: Directorio y gerente general
(Elaboración Propia con datos CMF)

Actividades

La estrategia comercial de CorpSeguros está enfocada en la administración de rentas vitalicias (RRVV), manteniendo un nivel acotado de comercialización –con el fin de mantener el nivel de reservas- que apunta a un segmento de mercado de rentas que involucren un alto primaje. Esta estrategia resulta complementaria a la que mantiene Confuturo, principal compañía de seguros de vida del grupo.

A diciembre de 2016, CorpSeguros obtuvo una prima por \$126.463 millones, equivalente a un aumento del 36,6% respecto del cierre del año 2015, explicado principalmente por las condiciones favorables de la industria hacia las rentas vitalicias. Por un lado, el tamaño de mercado creció, al igual que la cantidad de personas que optaron por rentas vitalicias, en línea con la tendencia positiva prevista durante el año 2015 debido al cambio de normativa, el cual implicó una variación en la forma de cálculo de la tasa de descuento de las reservas de rentas vitalicias, permitiendo disminuir las pérdidas contables. De esta forma, las RRVV fueron más competitivas respecto del retiro programado, particularmente para el año 2016.

A septiembre de 2017, la compañía obtuvo ingresos por prima directa de \$39.802 millones, significando una caída del 64,7% respecto de septiembre del año anterior. La baja en ventas se explica más bien por decisión estratégica de la compañía.

En términos de gobiernos corporativos, CorpSeguros Vida ha desarrollado en el tiempo sistemas y procedimientos que buscan hacer frente a los requerimientos y cambios normativos, por medio de una gestión activa de los riesgos, buscando ajustarse a los lineamientos de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) y también a la Norma de Carácter General N°309 (modificada recientemente por la NCG N° 408), dentro de las normas establecidas por la Comisión del Mercado Financiero (CMF), como es la introducción del concepto de ORSA.

Evolución Prima Directa (MM\$)

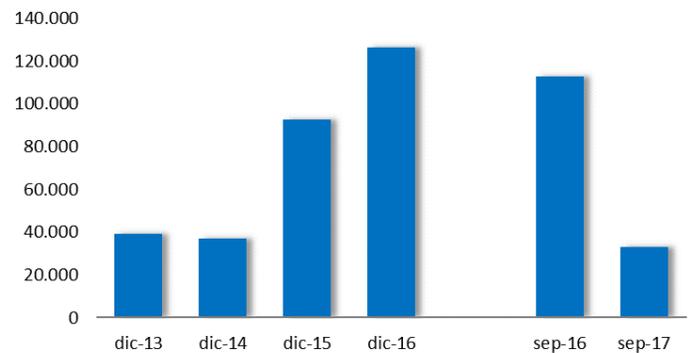


Gráfico 2: Evolución prima directa
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Las características del negocio y de la industria en la que está inmersa la compañía, lleva a que las aseguradoras del segundo grupo puedan asumir directamente el riesgo que implica la comercialización de pólizas, lo que se traduce en altos niveles de retención. En particular, CorpSeguros sólo comercializa RRVV y su retención es del 100%.

En términos de participación de mercado por prima directa total, a septiembre de 2017, la aseguradora representa el 0,92% del mercado de seguros de vida.

Situación Financiera

CorpSeguros presenta una evolución de sus activos creciente para todo el periodo en estudio, los que históricamente han estado compuestos por inversión financiera e inmobiliaria que, durante algunos periodos, han disminuido su stock.

A septiembre de 2017, la aseguradora administra activos por \$2.359.483 millones, valor 1,5% menor respecto al mismo periodo del año anterior. Los activos están compuestos principalmente por inversiones financieras (79,6%) e inversiones inmobiliarias (18,2%).

Evolución Activos (MM\$)

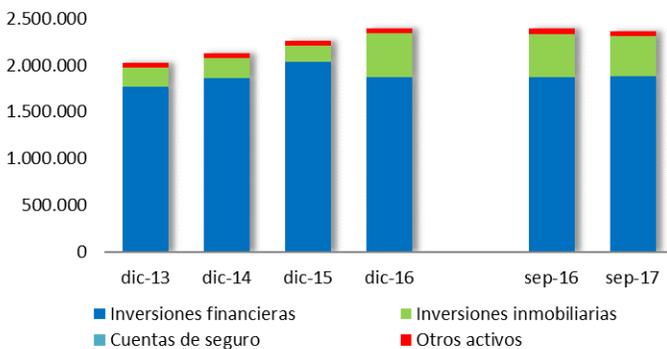


Gráfico 3: Evolución activos
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La cartera de inversiones de CorpSeguros se encuentra bastante diversificada, centrada en papeles de renta fija local. Las inversiones en el extranjero se distribuyen, respecto al total del *pool*, en forma similar a la industria, con porcentajes levemente mayores. Por su parte, las inversiones inmobiliarias se encuentran por sobre el promedio de mercado, debido a los activos de Walmart Chile -correspondientes a 10 centros comerciales ubicados a lo largo del país-, adquiridos por las compañías Confuturo y CorpSeguros.

A septiembre de 2017, la cartera de inversiones está compuesta principalmente por renta fija nacional (62,9%), correspondiente a instrumentos emitidos por el sistema financiero, instrumentos de deuda o créditos, instrumentos de deudas nacionales transados en el extranjero, mutuos hipotecarios y, en menor medida, créditos sindicados e instrumentos del Estado.

La renta fija extranjera (14,3%) corresponde principalmente a títulos de empresas extranjeras y títulos emitidos por bancos y financieras extranjeras.

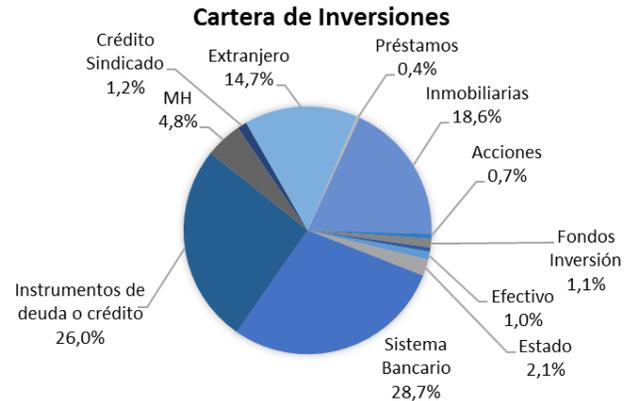


Gráfico 4: Inversiones, septiembre 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

Las inversiones inmobiliarias⁵ (18,6%), corresponden principalmente a propiedades de inversión (15,2%) y en menor medida, cuentas por cobrar de *leasing* y propiedades de uso propio. La renta variable nacional (1,8%), está representada por fondos de inversión (1,1%), y el resto en acciones (0,7%). La cartera de inversiones, además se compone de efectivo (1,0%), renta variable extranjera (0,4%), préstamos (0,4%) y participación en entidades del grupo (0,005%).

Tramo	Activos (UF)	Pasivos (UF)	Pasivos Financieros (UF)	Calce
1	8.337.164	11.113.232	2.676.753	50,9%
2	10.432.644	10.635.827	0	98,1%
3	11.250.523	10.091.800	0	100%
4	11.875.329	9.480.242	0	100%
5	8.853.044	8.811.594	0	100%
6	12.002.127	11.881.785	0	100%
7	11.412.076	10.236.656	0	100%
8	19.405.563	13.320.055	0	100%
9	11.124.653	11.262.898	0	98,8%
10	931.892	7.793.773	0	12,0%

Tabla 2: Índice de cobertura de pasivos, septiembre 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

El test de suficiencia de activos (TSA), presentó a septiembre de 2017 una tasa de reinversión de 1,81% -con un máximo permitido de 3%-, lo que sitúa a la compañía en la parte media de mercado. La cobertura de los pasivos⁶ mantiene el primer tramo calzado al 50,9%, explicado por pasivos financieros que mantiene la compañía. A partir del tercer tramo hasta el noveno, el calce se aproxima al 100%.

La evolución de resultados, presenta un buen desempeño, manteniendo resultados acumulados por \$107.109 millones. Lo anterior, ha permitido repartir dividendos.

A diciembre de 2016, la compañía registró ganancias por \$22.474, equivalente a una disminución del 16,4% respecto de diciembre de

2015, principalmente debido a un aumento en costos de rentas y de administración, en mayor proporción al aumento del primaje total.

Las utilidades obtenidas por la compañía a septiembre del 2017 presentan un aumento del 62,1% respecto del mismo periodo del año anterior, registrando un total de \$30.925 millones. Lo anterior, se explica principalmente por el desempeño positivo de las inversiones.

La estrategia de CorpSeguros, correspondiente exclusivamente a la administración y en menor medida comercialización de RRVV, implica que el resultado final se encuentra directamente relacionado al desempeño de sus inversiones. Lo anterior se ve reflejado en el indicador de resultado de inversiones sobre utilidad, debido a que las reservas técnicas que la compañía mantiene como respaldo de sus obligaciones con los pensionados, se constituyen como inversiones que corresponden al activo de mayor tamaño dentro de la cartera de la aseguradora. Así, a septiembre de 2017, el indicador es menor que el del mismo periodo de 2016 debido a un crecimiento de la utilidad proporcionalmente mayor al resultado de inversiones, evidenciando un ratio favorable.

La aseguradora cuenta con un patrimonio equivalente a \$182.452 millones, compuesto principalmente por capital pagado (77,3%).

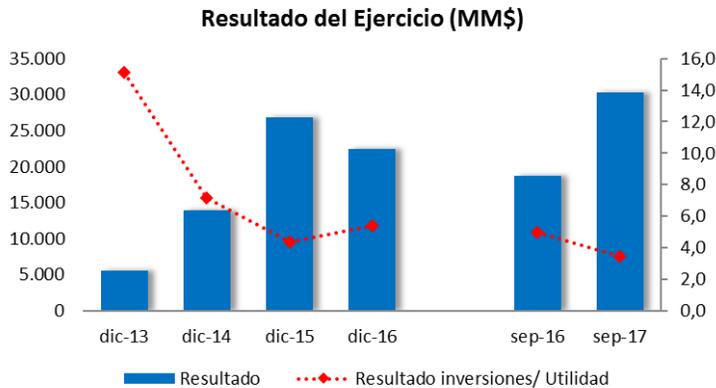
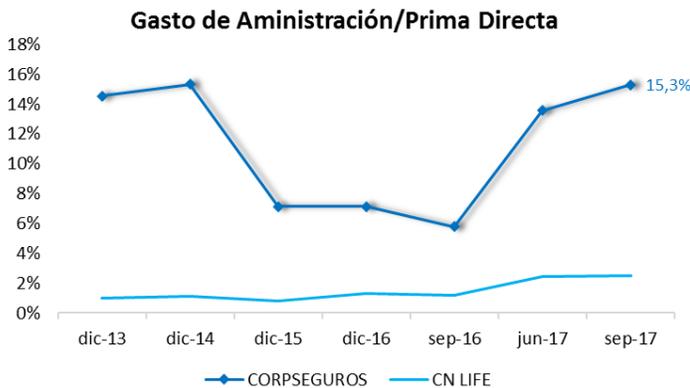


Gráfico 5: Evolución utilidad
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

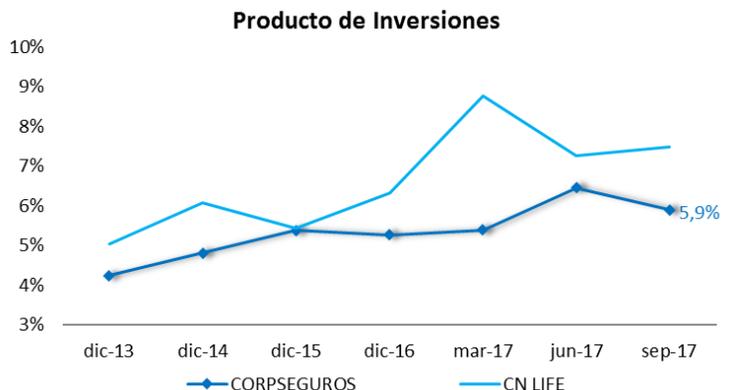
Indicadores

La evolución del ratio de gasto de administración sobre prima directa⁷, muestra a nivel de industria una tendencia a la baja, producto de las condiciones del mercado. Respecto de las comparables, CorpSeguros muestra niveles estables, alcanzando un ratio de 15,3% a septiembre de 2017.

La rentabilidad de inversiones de la compañía se sitúa en términos medios, en relación a otras compañías comparables. A septiembre de 2017, el ratio fue de 5,9%.



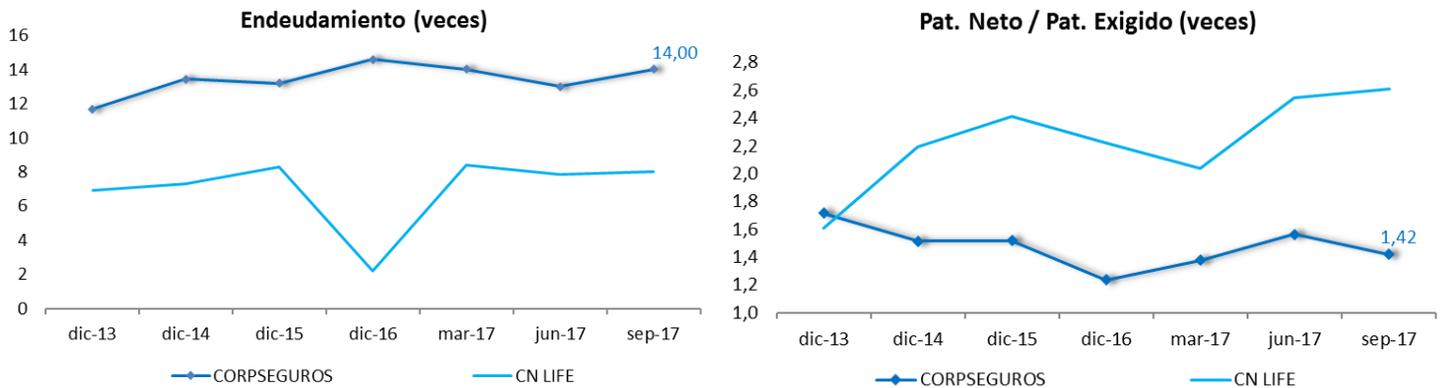
Gráficos 6 y 7: Evolución gasto de administración sobre prima directa y producto de inversiones
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)



La evolución del endeudamiento⁸ presenta niveles levemente crecientes, conforme a mayores ventas de RRVV, alcanzando a septiembre de 2017 de un valor de 14 veces (máximo permitido de 20 veces), lo que indica un adecuado nivel.

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido⁹, presenta un comportamiento inversamente proporcional al endeudamiento alcanzando a septiembre de 2017 un valor de 1,42 veces, siendo este número superior a lo reportado en el año anterior (1,13). Sin perjuicio de

lo anterior, con el fin de resguardar los niveles de solvencia, la compañía optará por suspender total o parcialmente el pago de dividendos.



Gráficos 8 y 9: Evolución endeudamiento y solvencia
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

Clasificación de Riesgo

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida de ICR Clasificadora de Riesgo.

CorpSeguros tiene una importante posición en la industria, en términos de participación de mercado y tradición, ligado a un controlador solvente y con experiencia en el mercado financiero chileno como es Inversiones La Construcción (ILC). Grupo que administra activos por más de US\$ 13.798 millones y se encuentra clasificado en categoría AA+ por ICR Clasificadora de Riesgo. La compañía mantiene altos niveles de gobierno corporativo, alineándose a temas como supervisión basada en riesgo y ORSA, que, sumado a lo anterior, otorga a aseguradora una considerable estabilidad ante escenarios de eventuales riesgos.

La estrategia de CorpSeguros se enfoca en la comercialización de los seguros de rentas vitalicias y administración de éstas. Es en relación a las ventas de rentas vitalicias y la obligación que contrae la compañía en cuestión con el asegurado, es que un factor importante es la calidad del pool de inversiones.

CorpSeguros tiene una cartera diversificada, la que luego de la adquisición de los activos de Walmart ha sido rebalanciada, aumentando las inversiones inmobiliarias y disminuyendo su volatilidad y exposición al riesgo durante el tiempo.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han oscilado en torno a las 14 veces. Considerando su cartera de inversiones (valorando tanto tipo de instrumentos como porcentajes en el pool de inversiones) resulta coherente con la clasificación de riesgo asignada por ICR Clasificadora de Riesgo. Estos indicadores junto con el patrimonio neto sobre exigido resultan fundamentales que mantengan una adecuada holgura patrimonial, especialmente ante escenarios en que el capital de riesgo requerido es mayor.

En opinión de esta clasificadora, el rating o su tendencia podría ajustarse al alza, en la medida que sus indicadores tanto técnicos como de solvencia mejoren, de forma tal, que los riesgos de la compañía se vean mitigados y fortalezcan el patrimonio de la aseguradora. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme a rebalances de la cartera de inversiones hacia posiciones más riesgosas o si los indicadores técnicos se deterioran o se vuelven muy volátiles, o bien, si sus indicadores de solvencia empeoran de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presenten una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones 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 que pertenece o en la economía.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN		
Fecha	Rating	Tendencia
Sep-12	AA-	Estable
Jun-13	AA-	Estable
May-14	AA-	Estable
Abr-15	AA	Estable
Mar-16	AA	Estable
Feb-17	AA	Estable
Feb-18	AA	Estable

Anexo

INDICADORES	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17
Total Activo	2.025.494	2.128.337	2.262.628	2.393.936	2.395.392	2.359.483
Total Inversiones Financieras	1.769.818	1.858.926	2.038.707	1.876.359	1.874.684	1.878.826
Total Inversiones Inmobiliarias	200.316	222.186	167.590	461.385	460.154	428.798
Total Cuentas De Seguros	-	-	-	-	-	-
Otros Activos	55.360	47.225	56.331	56.192	60.553	51.858
Total Pasivo	1.841.503	1.955.841	2.084.841	2.214.943	2.216.260	2.177.031
Reservas Técnicas	1.803.355	1.883.162	1.979.520	2.084.469	2.079.933	2.094.983
Reserva Seguros Previsionales	1.801.041	1.880.980	1.977.443	2.082.501	2.077.945	2.093.158
Otros Pasivos	5.008	5.051	13.595	10.518	12.042	10.248
Total Patrimonio	183.990	172.496	177.787	178.993	179.131	182.452
Capital Pagado	141.048	141.048	141.048	141.048	141.048	141.048
Resultados Acumulados	70.749	71.593	82.898	91.128	88.112	107.109
Margen De Contribución	- 75.229	- 77.570	- 78.195	- 82.502	- 62.266	- 62.014
Prima Retenida	39.297	37.005	92.546	126.463	112.692	39.802
Prima Directa	39.297	37.005	92.546	126.463	112.692	39.802
Variación de Reservas Técnicas	0	0	0	0	0	0
Costo De Siniestros	0	0	0	0	0	0
Costo de Rentas	- 113.877	- 113.900	- 169.604	- 207.567	- 173.766	- 101.244
Resultado De Intermediación	- 649	- 675	- 1.136	- 1.398	- 1.192	- 572
Costos De Administración	- 5.717	- 5.677	- 6.607	- 9.026	- 6.514	- 6.086
Resultado De Inversiones	84.052	100.095	117.604	121.163	93.117	104.306
Resultado Técnico De Seguros	3.106	16.848	32.802	29.634	24.338	36.206
Total Resultado Del Periodo	5.551	13.954	26.890	22.474	18.694	30.295
Gasto de Administración/Prima Directa	14,5%	15,3%	7,1%	7,1%	5,8%	15,3%
Endeudamiento	11,68	13,43	13,19	14,59	14,76	14,00
Patrimonio Neto/Exigido	1,72	1,51	1,52	1,24	1,13	1,42
Producto de Inversiones	4,2%	4,8%	5,4%	5,3%	5,4%	5,9%

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.

¹ No se considera Alemana Seguros, por no presentar prima directa a junio de 2016.

² Unidad de fomento al 30 de septiembre de 2017, que corresponde a \$26.634,9.

³ Tipo de cambio CLP/USD de \$625,54

⁴ Clasificado en Categoría "AA+" con tendencia "Estable" por ICR Clasificadora de Riesgo.

⁵ Considera inversiones inmobiliarias de uso propio.

⁶ Tabla de ajuste de calce utilizada corresponde a la CPK-4.

⁷ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

⁸ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

⁹ La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).