



ACCIÓN DE RATING

15 de mayo, 2020

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Southbridge Seguros Generales

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estados Financieros	1Q-2020

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

Metodología de clasificación compañías de seguros generales

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Jefe Área de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Simón Miranda +56 2 2896 8219
Analista de Instituciones Financieras
smiranda@icrchile.cl

Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en AA/Estable el rating y tendencia de las obligaciones de seguro de Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A.

La clasificación se sustenta principalmente en la holgura de sus indicadores de solvencia y el respaldo de su controlador, Fairfax Financial Holdings Ltd, que adquirió la compañía en 2017). A raíz de esto, la aseguradora se encuentra en proceso de consolidar un modelo de negocios descentralizado, sustentado en fuentes diversificadas de ingresos recurrentes, y sólida relación con reaseguradores de alto prestigio internacional.

Desde el cambio de controlador y marca, la aseguradora ha implementado un nuevo modelo de negocios, el cual busca incrementar tanto su participación, como los niveles de retención, en las líneas de mayor rentabilidad. Esto se refleja al cierre del 2019, donde se ve un incremento en los niveles de retención generales, desde un 11,1% hasta 24%.

Otra medida relevante implementada por la compañía, es el rebalanceo entre sus líneas de negocio hacia un mix más equilibrado entre productos de corte comercial (*commercial lines*) y de consumo (*consumer lines*) que, a su vez, han sido replanteados en cuanto a nuevos productos y renovación de su propuesta de valor a través de prestaciones y servicios complementarios.

La clasificación se ve restringida por la alta volatilidad que históricamente han presentado sus resultados e indicadores. Si bien el 2018 presentó una mejora en sus indicadores de rentabilidad técnica y gestión, el año 2019 está marcado por un impacto considerable en sus indicadores a raíz de los efectos del estallido social.

El impacto en sus métricas y resultados es de carácter transitorio, ya que se trata de exposiciones asociadas a contratos de reaseguro donde se cedió gran parte del riesgo y que están en proceso de liquidación. Por lo tanto, una vez efectuado el pago de estos siniestros y la respectiva cobertura por parte de los reaseguradores, la compañía debería restaurar una buena parte de su holgura en los indicadores de solvencia.

Como medidas adicionales, de cara al ejercicio 2020, la compañía ha gestionado rigurosamente el riesgo de su cartera, reduciendo considerablemente su exposición en regiones, rubros y riesgos cuya naturaleza puedan ser más susceptibles a eventos como los desencadenados en el estallido social. Del mismo modo, la aseguradora ha incrementado sus tarifas, lo cual ya se ve reflejado al primer trimestre de 2020 con un alza sustancial en su volumen.

En el contexto de pandemia, dada la suscripción de riesgos a los que está adscrita la cartera de productos de la aseguradora, se prevé una disminución en su siniestralidad a raíz del aislamiento social, como también una baja en la venta de seguros, por la propia caída de la actividad económica, que debería compensarse por mayores precios.

ICR considera que la aseguradora posee la capacidad suficiente y un adecuado apoyo de su matriz para mantener su plan de operaciones, ligadas a aumentos de retención, creación de nuevos productos y mejora en nuevos canales de distribución, todo esto sin comprometer significativamente su fortaleza patrimonial.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Southbridge Seguros Generales pertenece al segmento de compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio. La industria de seguros generales está compuesta por 34 compañías, incluyendo a las mutuales de seguros.

Durante el último trimestre del 2019, Chile debió enfrentar una dura crisis social y política, con consecuencias significativas a nivel país lo cual ha llevado a los principales stakeholders a mirar Chile con otros ojos a raíz del inminente riesgo político mayor riesgo político social materializado.

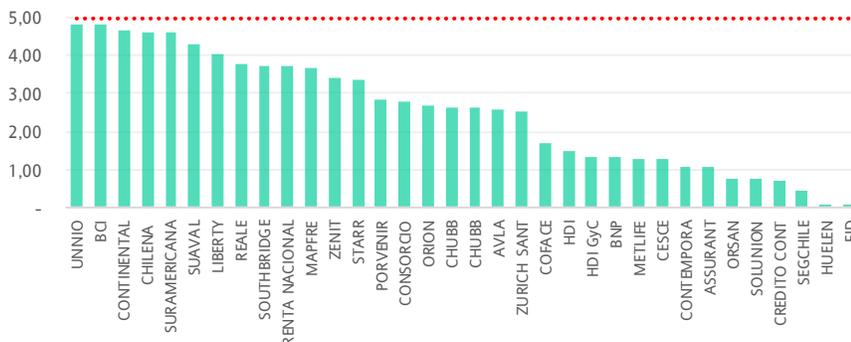
Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, a diciembre 2019, la industria se mantuvo en una fase expansiva; la prima directa alcanzó un total de \$2,95 billones, lo cual equivale a un crecimiento del 6,52% respecto al 2018. Los ramos de mayor incidencia son vehículos, incendios y adicionales y otros seguros (correspondiente principalmente a seguros de cesantía y accidentes personales).

En términos de resultados, las cifras del mercado reflejan los efectos del estallido social al cierre del 2019; la utilidad total de la industria alcanzó los \$61.896 millones, evidenciando una disminución del 33,49% respecto al 2018. Lo anterior se explica por un menor spread técnico a raíz de los mayores costos de siniestros y gasto por reaseguro no proporcional en aquellos ramos con mayores exposiciones.

En relación a los indicadores de solvencia, a diciembre 2019 todas las compañías mantienen un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (5,00 veces).

Comparativo nivel de endeudamiento compañías de seguros generales, diciembre 2019

(Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros)



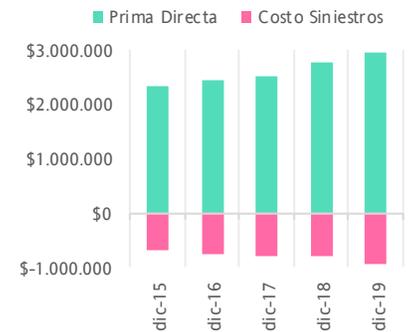
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Desde fines de diciembre 2019, la expansión del virus Covid-19 ha generado efectos significativos alrededor del mundo, cobrando la vida de miles de personas y estancando las principales economías mundiales. Chile y su mercado asegurador no son la excepción, pues el actual escenario de pandemia representa [un desafío transversal para la industria](#). Principalmente, el menor dinamismo económico tendría shocks negativos tanto en la demanda como en la oferta de seguros, afectando el entorno competitivo y la continuidad operativa.

Adicionalmente, la volatilidad en el mercado de capitales y las principales variables macroeconómicas, generarían un debilitamiento en la fortaleza financiera de las aseguradoras.

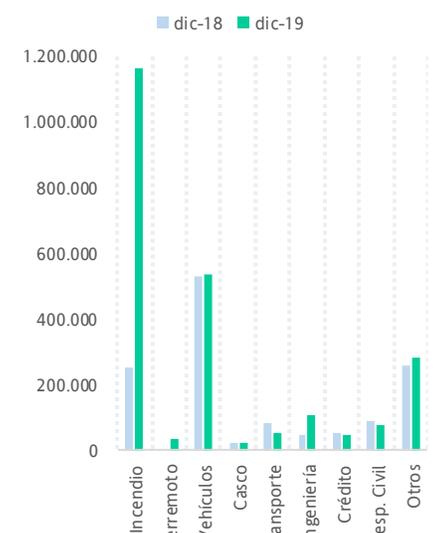
Industria sigue en crecimiento. No obstante, resultados merman por mayor siniestralidad.

Evolución prima directa y costos de siniestros (MM\$)



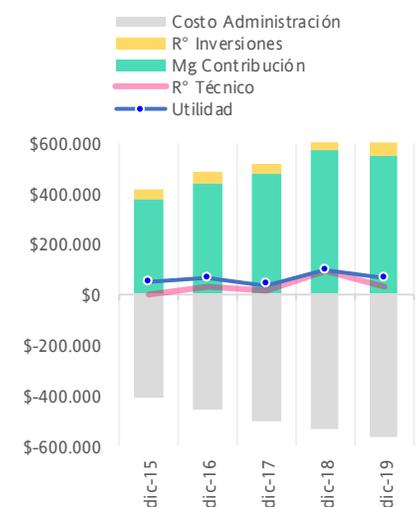
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Comparativo costos de siniestros directos, por ramos de mayor exposición (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución principales resultados (millones \$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Expansión de volumen de negocio y sólido apoyo de reaseguradores

Compañía exhibe un incremento en niveles de retención y volumen de negocio

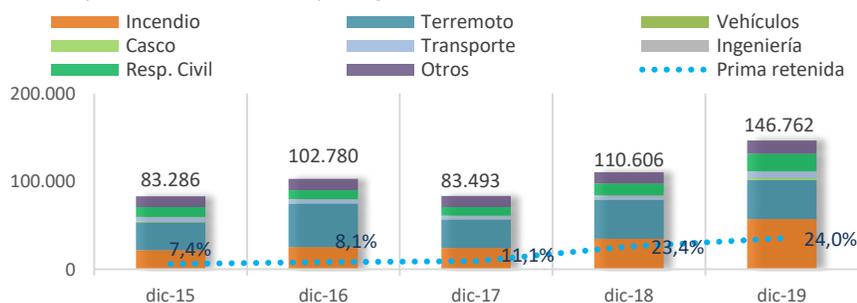
La aseguradora ha desarrollado su estrategia comercial, principalmente, a través de empresas de *retail* y corredoras de seguro, las cuales paulatinamente le han permitido posicionarse y desarrollarse dentro del mercado.

Durante los últimos años, el volumen de negocio ha ido en aumento, mostrando un CAC₂₀₁₅₋₂₀₁₉ de 12%, el cual también ha sido acompañado por un incremento en la prima retenida. Los principales productos de la compañía han sido los seguros de incendio, terremoto y responsabilidad civil, los cuales representan más del 80% de la prima directa al cierre del 2019.

De forma complementaria, Fairfax Latam posee una compañía hermana de Southbridge en Chile, cuya finalidad es entregar soporte a la aseguradora en los seguros de garantía extendida, a través de talleres de servicio técnico y reparaciones, lo cual robustece la propuesta de valor de la compañía y fidelización.

Compañía logra incrementar su volumen de negocio por segundo año consecutivo

Evolución prima directa (millones de pesos) y nivel de retención (%)



Fuente: CMF

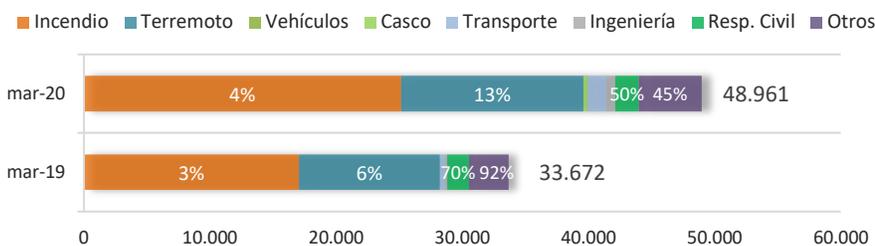
Compañía mantiene una relación sólida con reaseguradores

Para el ejercicio 2020, la compañía inicia el primer trimestre del año con un incremento importante en su prima directa, explicada por alzas de precios, una alta tasa de renovación y una buena capacidad para mantener la continuidad de negocio.

Las medidas que ha tomado la compañía, orientadas a reducir exposiciones relacionadas con riesgos de vandalismo, saqueos y otras eventualidades ligadas con las movilizaciones deberían internalizar el mayor riesgo ante posibles nuevas manifestaciones durante este año.

A mar-20 la compañía alcanza una prima directa de \$48.691 millones, incremento de 45,4% respecto a mar-19, además de una mayor retención de seguros de incendio y terremoto

Prima directa por producto (\$MM), y nivel de retención en cada ramo (%)



Fuente: CMF

COMPAÑÍA

Inicia sus actividades hace más de 36 años en la industria, satisfaciendo necesidades locales e internacionales de grandes compañías multinacionales, medianas y pequeñas, como también familias y personas. Durante el año 2017, Southbridge (ex AIG) fue adquirida por Fairfax Financial Holdings Limited, quien consolida su expansión en América Latina y a nivel global.

PROPIEDAD

Accionista	%
Fairfax Latin America Ltd	100

DIRECTORIO

Bijan Khosrowshahi	Presidente
Ricardo Peralta	Director
José Antonio Gutiérrez	Director
Simon Bobbin	Director
Fabrizio Campos	Director
Fabiana de Nicoló	Gerente General

PRINCIPALES NEGOCIOS

Commercial Lines: enfoque en grandes empresas, asociada a seguros de incendio y adicionales, transporte, ingeniería, responsabilidad civil, entre otros.

Consumer Lines: seguros de venta masiva, destacan los seguros de accidentes personales, de protección patrimonial, hogar, entre otros.

Desde el último trimestre de 2019, la compañía registra un incremento importante en siniestros por cobrar a reaseguradores

Medido en millones de pesos (MM\$)



Fuente: CMF

A nivel de reaseguros, Southbridge posee contratos proporcionales y no proporcionales, según la línea de negocio en que opere, además de relaciones estables con reaseguradores tanto nacionales como internacionales. A marzo del 2020, New Hampshire Insurance Company, es el mayor reasegurador, con el 82% de la prima cedida de la compañía.

La compañía se vio afectada por el desarrollo de crisis social en el último trimestre de 2019

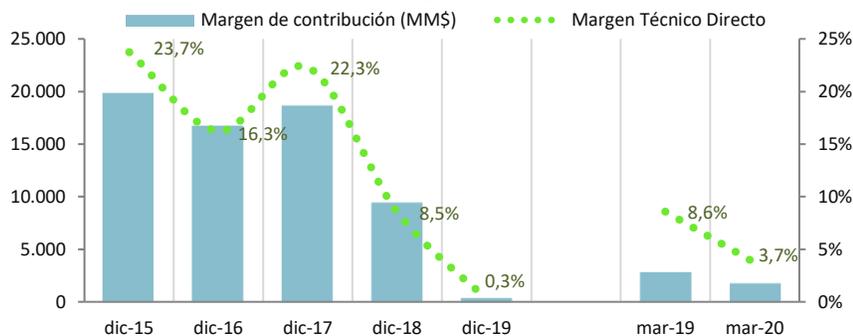
Año 2019 presenta fuerte caída en el margen, a raíz del incremento en la siniestralidad en coberturas relacionadas al estallido social

Dado el cambio de estrategia realizado el año 2017, la compañía ha optado por un mayor nivel de retención, lo que ha gatillado incrementos en los costos de siniestros, y la disminución de comisiones de reaseguro cedido. Por lo tanto, bajo esta estrategia, la escala de negocio y el control de riesgo son fundamentales para generar rentabilidad.

Para los periodos 2018 y 2019, la compañía registró menores márgenes, como consecuencia de la mayor retención y mayores costos de siniestros que registró. En particular, para el caso del año 2019, la compañía registró siniestros gatillados por el conflicto social de grandes cuentas que tenían una contraparte de reaseguro facultativo que, por su magnitud mermaron considerablemente el margen del periodo.

1Q-2020 registra una disminución de 3,4% en relación al año anterior

Margen de contribución (millones de pesos) y margen técnico directo (%)



Fuente: CMF

Resultado técnico es compensado por diferencia de cambio

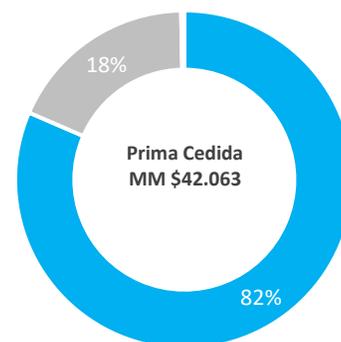
La compañía presenta cierta volatilidad en sus resultados, relativa al comportamiento del margen y a la utilidad/pérdida por diferencia de cambio. A diciembre de 2019, el menor margen impactó en los resultados de la compañía incurriendo en pérdidas por \$6.125 millones.

A marzo de 2020 la compañía registra una pérdida de \$1.704 millones, causada principalmente por un resultado de inversiones negativo y un aumento conjuntural en la retención de los siniestros catastróficos 2019 dado que estaba expresada en moneda USD. Por otro lado, registra una diferencia de cambio por \$2.379 millones que compensa el resultado técnico negativo, pero no lo suficiente para generar utilidades.

New Hampshire Insurance Company es el principal reasegurador de la compañía contando con el 82% de las primas cedidas.

Prima cedida reaseguradores mar-20

- New Hampshire
- Reaseguro Nacional
- Otros reaseg. extranjeros

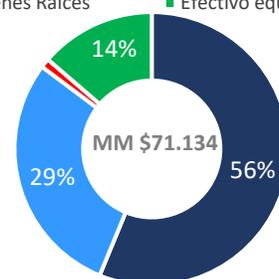


Fuente: CMF

Preferencia por renta fija nacional y renta variable nacional (acciones y FFMM money market)

Cartera de Inversiones a mar-20

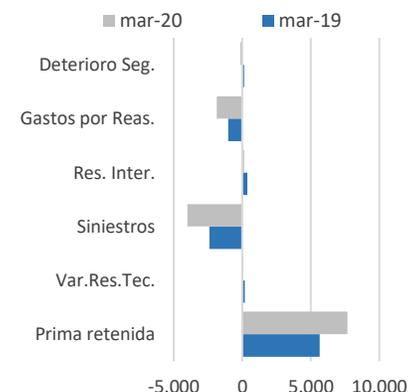
- Renta fija Nac.
- Renta Variable Nac.
- Bienes Raíces
- Efectivo equivalente



Fuente: CMF

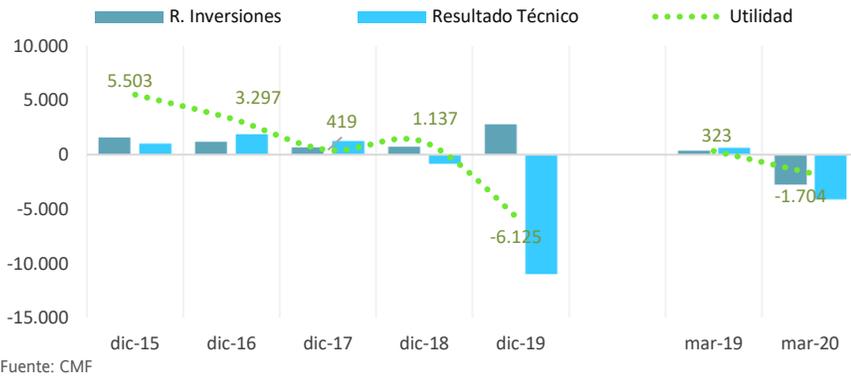
A mar-20, incrementos en siniestralidad y gastos por reaseguros merman el desempeño del margen de contribución.

Cuentas de Mg., Contribución (MM\$)



Fuente: CMF

Última línea fuertemente afectada por menores márgenes en dic-19 y primer trimestre 2020
Evolución resultados (cifras en millones de pesos)



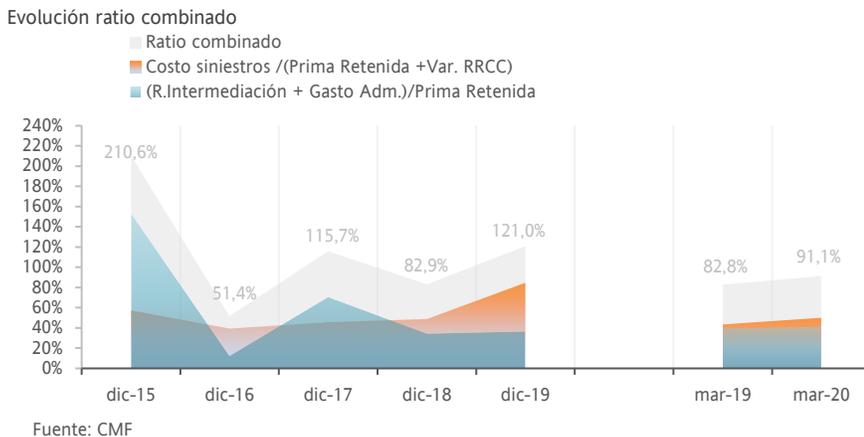
Indicadores de gestión reflejan mayor desarrollo de eficiencia y holgura patrimonial fue capaz de absorber pérdidas

La compañía ha estabilizado y mejorado sus niveles de eficiencia, mientras que la siniestralidad experimentó un marcado incremento en periodo 2019

El indicador de eficiencia, durante el período 2015-2017, oscilaba en torno al 20% en promedio trimestralmente. Sin embargo dado la expansión de volumen de negocio que comenzó el año 2018, este indicador se ha visto favorecido registrando indicadores inferiores al 10%.

En el caso de la siniestralidad esta se ha visto fuertemente afectada por el incremento de retención, lo que, sumado a la gestión propia de riesgos, ha llevado a que la siniestralidad retenida alcance un 84,9% a diciembre del 2019.

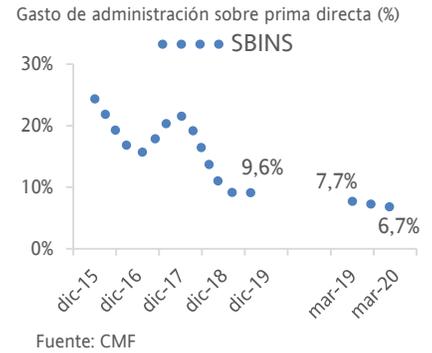
Tras experimentar un aumento en la siniestralidad, la compañía registra niveles menores al 100% a marzo de 2020



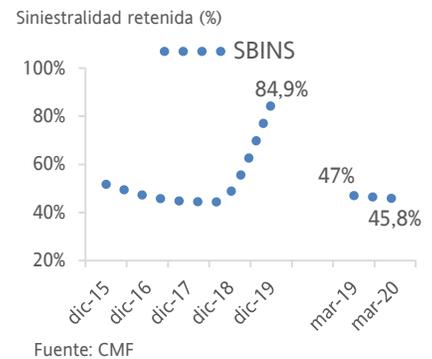
Consolidación de eficiencias de escala y madurez operativa de nueva estrategia deberían robustecer ratio combinado

La compañía se encuentra en un proceso de generación de economías de escala, el cual le permitiría robustecer su ratio combinado, en la medida que sea capaz de controlar sus niveles de siniestralidad. Dado que, desde el cambio de estrategia, la compañía ha tenido crecimientos en la siniestralidad, que se evidencia al cierre del 2019, donde alcanza un 84,9%, 38 puntos porcentuales (pp) mayor en comparación al cierre del 2018.

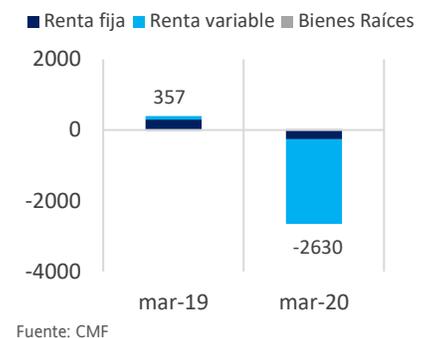
Eficiencia se ve favorecida gracias a incremento de prima directa



Al cierre del 2019, compañía exhibe incrementos en siniestralidad



A mar-20, existe una caída en el resultado de inversiones, dado una pérdida en renta variable



Al 1Q-2020, el ratio combinado alcanza un 91,1%, marcando un aumento de 8,9pp con respecto al mismo trimestre del año anterior. Esto se explica principalmente por el incremento en siniestralidad que reversa el crecimiento de reservas de riesgo en curso y prima retenida.

Cartera de inversiones orientada a preservar capital y mantener liquidez

Históricamente el objetivo de la cartera ha sido mantener liquidez suficiente para el pago de obligaciones, y también maximizar la rentabilidad de la cartera de inversiones a largo plazo incrementando la posición en renta variable.

Indicadores de solvencia se ven perjudicados desde cierre del 2019

Los indicadores durante el período 2015-2018 se mantuvieron holgados con respecto a la industria, con un ratio de endeudamiento que osciló entre 2,31x y 2,91x, mientras que el ratio de patrimonio lo hizo entre 1,22x y 2,17x, durante cada cierre. Además, cabe señalar que durante el año 2016 y 2018 se realizaron dos reparticiones de dividendos, por \$8.349 millones y \$6.346 millones, respectivamente.

Al cierre del 2019, pérdidas en los resultados de ejercicio equivalentes a \$6.125 millones y el incremento en el pasivo ocasionado por la constitución de reservas de siniestros provocaron una estrechez en sus indicadores de solvencia, incrementando su endeudamiento hasta las 3,75 veces, mientras que el de patrimonio llegó a las 1,33 veces. A marzo de 2020, la compañía presenta una mejora en sus indicadores de solvencia, registrando una mayor holgura y una restauración en su superávit de inversiones.

La compañía proyecta restaurar su holgura patrimonial a través de la rentabilización de su cartera, y de la liquidación de los siniestros catastróficos ocurridos en Octubre/noviembre 2019 que van consecuentemente a disminuir los pasivos de la compañía que subieron puntualmente al final del 2019 en relación a las consecuencias del estallido social de 2019.

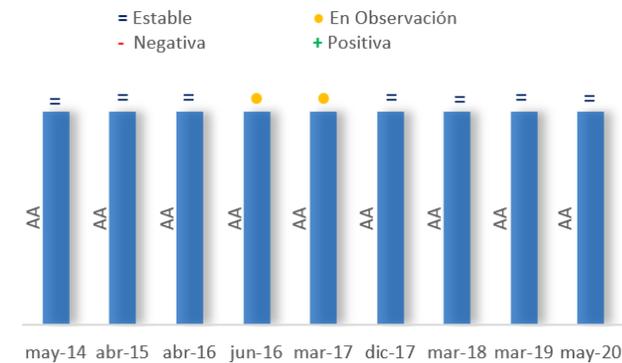
Indicadores de solvencia se ven perjudicados por resultado de ejercicio del 2019.

Evolución indicadores de solvencia y superávit de inversiones representativas de RRTT y PR (MM\$)



Fuente: CMF

Evolución Rating



CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan 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.

Anexo 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-19	mar-20
Total Activo	169.559	218.224	161.564	248.536	620.421	259.527	643.333
Total Inversiones Financieras	46.583	46.497	47.689	49.495	64.289	55.066	70.358
Total Inversiones Inmobiliarias	2.153	2.414	2.298	2.298	783	2.234	786
Total Cuentas De Seguros	111.769	158.657	104.623	188.573	541.580	193.721	560.573
Cuentas Por Cobrar De Seguros	39.324	65.357	37.432	47.624	46.527	35.087	38.938
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	9.174	20.559	16.637	4.574	1.272	4.201	2.906
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	72.445	93.300	67.191	140.949	495.053	158.636	521.635
Otros Activos	9.054	10.656	6.955	8.170	13.770	8.505	11.616
Total Pasivo	123.399	178.554	121.512	215.488	593.497	226.155	618.114
Reservas Técnicas	90.570	110.856	81.171	166.136	542.817	184.420	568.635
Reserva De Riesgos En Curso	41.645	49.134	39.268	54.413	71.743	61.442	85.755
Reserva De Siniestros	42.037	53.398	39.124	109.580	469.014	121.112	480.537
Otros Pasivos	7.183	14.143	9.627	10.394	8.555	7.476	10.161
Total Patrimonio	46.160	39.670	40.053	33.048	26.923	33.371	25.220
Capital Pagado	2.697	2.697	2.697	2.697	2.697	2.697	2.697
Resultados Acumulados	43.247	36.777	37.195	30.351	24.226	30.674	22.522
Margen De Contribución	19.774	16.704	18.608	9.448	443	2.893	1.832
Prima Retenida	6.134	8.348	9.261	25.908	35.206	5.643	7.677
Prima Directa	83.286	102.780	83.493	110.606	146.762	33.672	48.961
Costo De Siniestros	-5.536	-4.036	-3.356	-8.849	-23.086	-2.397	-4.017
Resultado De Intermediación	10.884	14.997	11.532	2.135	1.239	374	126
Costos De Administración	-20.288	-16.020	-18.043	-10.987	-14.031	-2.602	-3.280
Resultado De Inversiones	1.530	1.173	672	710	2.704	357	-2.630
Resultado Técnico De Seguros	1.016	1.857	1.237	-829	-10.884	647	-4.078
Total Resultado Del Periodo	5.503	3.297	419	1.137	-6.125	323	-1.704
Siniestralidad Retenida	51,7%	46,8%	44,7%	48%	84,9%	47%	45,8%
Ratio Combinado	210,6%	51,4%	115,7%	82,9%	121%	82,8%	91,1%
Gasto Administración/Prima Directa	24,4%	15,6%	21,6%	9,9%	9,6%	7,7%	6,7%
Gasto Administración/Prima Retenida	330,7%	191,9%	194,8%	42,4%	39,9%	46,1%	42,7%
Endeudamiento	1,22x	2,49x	1,37x	2,31x	3,75x	2,07x	3,6x
Patrimonio Neto/Exigido	2,91x	1,43x	2,84x	2,17x	1,33x	2,41x	1,39x

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.