



ACCIÓN DE RATING

14 de mayo, 2021

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Chilena Consolidada Generales

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estados Financieros	4Q - 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

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Analista Senior Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

Informe anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica el rating y la tendencia, en AA/Estable, de las obligaciones de seguros de Chilena Consolidada Seguros Generales.

La clasificación de Chilena Consolidada Seguros Generales (Chilena Generales) se sustenta en su fuerte posición competitiva, en términos de volumen de negocio, diversificación de productos y la capacidad demostrada para rentabilizar su cartera, gracias a la rigurosa implementación de su estrategia. Adicionalmente, se reconoce el importante respaldo brindado por el Grupo Zurich y la complementariedad existente con su homóloga de vida, en su propuesta de valor.

Chilena Generales se desenvuelve en el mercado asegurador ofreciendo una amplia variedad de coberturas, a través de sus múltiples canales de distribución, que se complementan con la compañía homóloga de vida. Así, la suscripción constituye una base diversificada de ingresos, destacando su actividad en vehículos, incendio y terremoto, responsabilidad civil, entre otros.

En relación al volumen de negocios, a raíz de la pandemia se produjo un efecto negativo en el volumen de ventas de la aseguradora, con una caída de 11,5% en la prima directa de vehículos y una baja de 40% en el ramo otros seguros, principalmente por seguros de asistencia y accidentes personales. A pesar de lo anterior, al cierre de 2020, Chilena Generales mantiene una participación relevante en prima directa de vehículos y en prima directa total, con el 4,8% del mercado. Respecto al nivel de retención, alcanza al 64,4%, con una prima cedida en 95% a Zurich International, reflejando una exposición más acotada respecto a periodos anteriores.

La implementación de la estrategia se evidencia en la mejora sostenida que obtuvo la compañía de la rentabilidad técnica de su cartera de productos, manteniendo un riguroso control de la siniestralidad y un flujo recurrente de ingresos. Al cierre 2020, se produce un efecto negativo, por el menor volumen de ventas y el mayor nivel de gastos —producto de mejoras generales— sin embargo, la reducción de la siniestralidad en términos de frecuencia en vehículos, sumado a menores comisiones de intermediación, favorecieron el resultado técnico.

Los resultados acumulados han actuado como primera línea a la hora de absorber pérdidas, permitiendo mantener los indicadores de solvencia dentro de los límites normativos. Del mismo modo, el fuerte respaldo otorgado por el controlador, le ha permitido reestablecer rápidamente sus indicadores, tal como se evidenció en 2020. El último aumento de capital por \$9.000 millones, permitió restaurar los indicadores, alcanzando una mayor holgura normativa.

Por otro lado, el actual escenario de pandemia implica un desafío, ya que las cuarentenas dificultan una parte importante de las actividades. La compañía implementó eficazmente su plan de continuidad operacional, atendiendo los requerimientos de los clientes y procesando los siniestros denunciados. En resultados, registró impactos acotados, por el menor volumen de ventas de vehículos, que fue compensado por una menor siniestralidad.

En opinión de ICR, la aseguradora posee un adecuado know-how para implementar su estrategia, una amplia variedad de coberturas, una adecuada estructura de reaseguro y un fuerte respaldo financiero. A su vez, la incorporación de ejecutivos provenientes del Grupo Zurich, le ha permitido a la compañía una mayor integración con su controlador. Producto de la contingencia con Costanera Norte —por el desborde del río Mapocho en 2016— la aseguradora mantiene contratos de reaseguros y el respaldo de su controlador en materia de aumentos de capital aprobados, por lo que ante un eventual pago, no vería impactos importantes en su solvencia.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Chilena Consolidada Seguros Generales S.A. 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 las mutualidades.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, al cierre de 2020, el mercado registra una prima directa de \$3,15 billones, un 4% superior a 2019, principalmente por el crecimiento del producto incendio. Los ramos de mayor incidencia al cierre son vehículos (25,9%), terremoto (22,8%), incendio (17,6%) y otros seguros (9,1%), correspondiente principalmente a seguros de fraude y accidentes personales.

En términos de resultados, las cifras del mercado alcanzan a diciembre 2020 \$138.660 millones, creciendo 2,2 veces lo registrado al cierre 2019, por una variación de reservas técnicas favorable y menores costos de siniestros. Es importante mencionar que el resultado de 2019 refleja los efectos del estallido social, a raíz de los mayores costos de siniestros y gasto por reaseguro no proporcional en aquellos ramos con mayores exposiciones. El ratio combinado a nivel agregado registra una mejora sustancial, alcanzando 83%, gracias a la mejora en la siniestralidad del periodo.

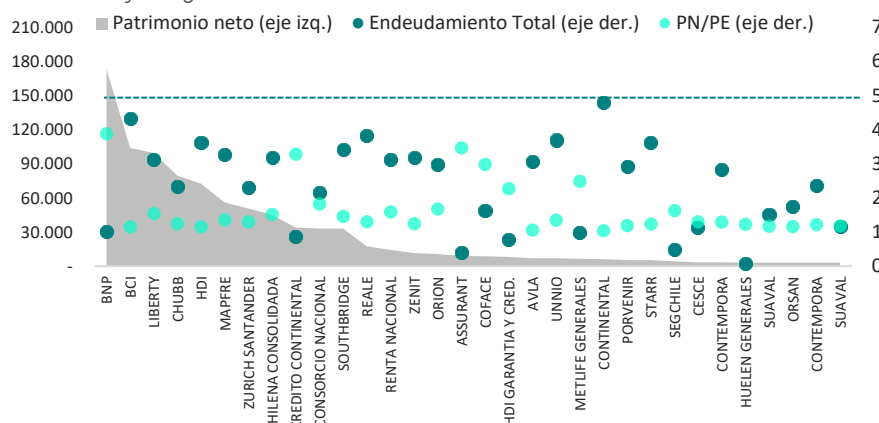
Respecto a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre de 2020 alcanzaron un monto total de \$1,9 billones, instrumento en su mayoría renta fija nacional. A nivel agregado, se observa una rentabilidad anualizada de 2,3%, inferior a lo obtenido doce meses atrás (3,1%), principalmente por el efecto de la pandemia en los mercados financieros nacionales e internacionales.

Los indicadores de solvencia de las compañías se mantienen sobre lo exigido, con un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (5,0 veces) y un patrimonio neto sobre patrimonio exigido (PN/PE) sobre 1 vez.

Comparativo nivel de endeudamiento compañías de seguros generales

Cifras ordenadas por volumen de patrimonio neto (millones de pesos), diciembre 2020

Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros

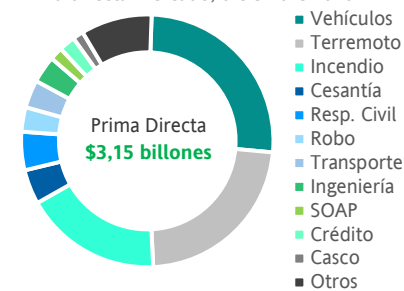


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Con respecto al Covid-19, uno de los impactos negativos en las compañías de seguros generales se ha dado a través del resultado de inversiones, por mayor volatilidad en los resultados y deterioro de algunas posiciones. Así también, el menor nivel de colocaciones de consumo ha desfavorecido los seguros asociados. Por otro lado, existe un efecto positivo en siniestralidad de algunos productos, por la menor actividad a causa del distanciamiento social. Tras el estallido social del 2019, algunas compañías ajustaron sus precios al alza (en los ramos más afectados) y disminuyeron la exposición en los sectores de mayor incidencia, lo que favoreció el resultado del periodo.

Vehículos mantiene liderazgo en productos

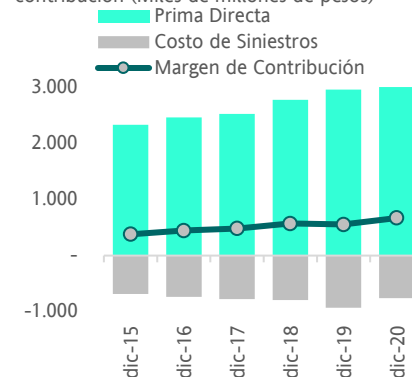
Prima directa mercado, diciembre 2020



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menores siniestros permiten un mayor margen de contribución al cierre 2020

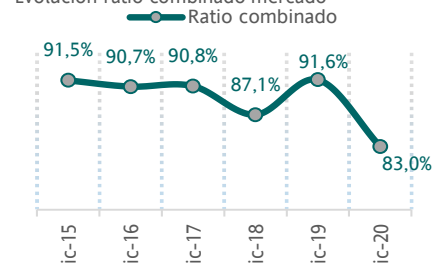
Evolución prima directa y margen de contribución (Miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mejora en la siniestralidad favorece indicador de ratio combinado

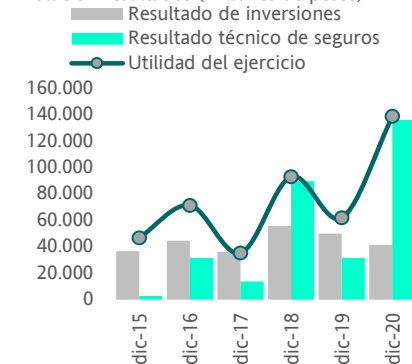
Evolución ratio combinado mercado



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

En 2020 la utilidad crece 2,2 veces respecto a 2019

Evolución resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Base de ingresos diversificada en productos y adecuada estructura de reaseguros, propicia estabilidad en escenario de pandemia

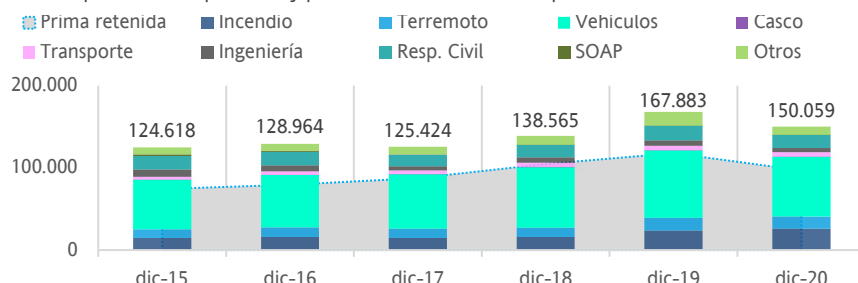
Negocio desarrollado sobre una base de ingresos diversificada y con especial foco en el segmento de vehículos

La compañía implementa una propuesta de valor centrada en el cliente, ofreciendo coberturas que se complementan con la compañía homóloga de vida. La estrategia competitiva de la compañía es segmentada, aspirando llegar a la mayor cantidad de clientes a través de sus múltiples canales de distribución. Sumado a lo anterior, para el segmento de vehículos —línea de negocio más representativa en término de prima directa— la compañía sigue una estricta política de precios, apoyándose en herramientas tecnológicas e inteligencia artificial.

A raíz de la pandemia se produce un efecto negativo en el volumen de ventas de la aseguradora, con una caída de 11,5% en la prima directa de vehículos y una baja de 40% en el ramo otros seguros, principalmente por seguros de asistencia y accidentes personales. A pesar de lo anterior, al cierre de 2020 Chilena Generales mantiene una participación relevante en prima directa de vehículos (5° del mercado) y ocupa el octavo lugar en prima directa total, con el 4,8% de las ventas totales.

Actividad intensiva en segmentos de alta retención. Menor prima en vehículos impacta el 2020

Evolución prima directa por ramo y prima retenida (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

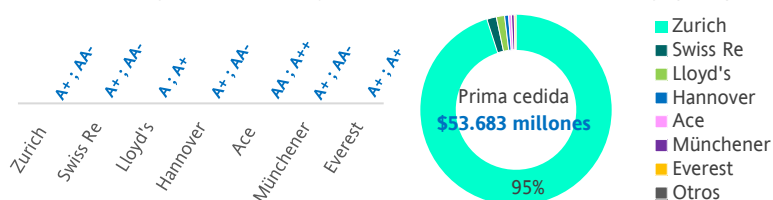
Adecuada estructura de reaseguros con importantes entidades internacionales

Chilena Generales posee estrictos criterios en cuanto a la cesión de riesgos a contrapartes, los cuales deben ser autorizados por el Grupo Zurich, en base a ratings crediticios, análisis financieros y comportamiento de pago. La gestión de cuentas por cobrar con reaseguradores es gestionada por un área especializada en reaseguros y de acuerdo con criterios definidos por su matriz.

La compañía posee contratos proporcionales de cuota parte y excedente, diferenciados según línea de negocio, mientras que los contratos no proporcionales corresponden a excesos de pérdidas catastróficos. Además, mantiene relaciones de reaseguro con importantes entidades a nivel mundial con rating internacional superior a categoría A, tales como Zurich International, Lloyd's de Londres, Münchener, entre otras, las que le otorgan un adecuado respaldo financiero. Al cierre 2020, la compañía mantiene un nivel de retención de 64,4%, con un prima cedida en 95% a Zurich.

Alta participación de Zurich en la prima cedida y en reaseguradores clasificados A o superior

Prima cedida reaseguradores a dic-20 y clasificaciones internacionales de riesgo principales reaseguradores



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA COMPAÑÍA

Chilena Consolidada Seguros Generales, es una entidad cuya propiedad recae en Inversiones Suizo-Chilena S.A. con un 87,52% y Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A. con un 5,81% de la propiedad, el resto está en manos de accionistas minoritarios. Chilena Generales forma parte del Grupo Zurich.

El Grupo Zurich tiene su sede central en Suiza, donde fue fundado en 1872. Zurich es una aseguradora líder multicanal, que brinda servicios a sus clientes a nivel global y local, con presencia en más de 210 países. Actualmente, Zurich Insurance Company Ltd. presenta una clasificación de riesgo de Aa3/stable por parte de Moody's.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A., se dedica a ofrecer seguros de vehículos, seguros de hogar, seguros de responsabilidad civil, accidentes personales, embarcaciones de placer y asistencia en viajes en el segmento de personas. En el segmento de empresas provee servicios a empresas pequeñas, medianas y grandes en seguros de construcción, responsabilidad civil, transporte y flotas de vehículos.

DIRECTORIO

Hernán Errázuriz C.	Presidente
Lucía Santa Cruz S.	Vicepresidente
Jorge Delpiano K.	Director
Raúl Vejar O.	Director
Valeria Schmitke	Director
Sebastián Dabini R.	Gerente General

Estrategia de retención diferenciada por producto y naturaleza de riesgo

Prima directa y % retención (millones de pesos)

Ramo	dic-18	dic-19	dic-20
Incendio	15.892 (19,9%)	23.680 (11,1%)	25.924 (7,4%)
Terremoto	11.068 (50,8%)	15.317 (34,4%)	14.755 (30,7%)
Vehículos	73.837 (99,2%)	82.043 (99,1%)	72.599 (98,9%)
Casco	110 (78,8%)	43 (-42,3%)	10 (56,8%)
Transporte	5.190 (60,1%)	5.766 (58,2%)	5.801 (45,6%)
Ingeniería	6.497 (30,2%)	6.473 (24,8%)	4.833 (34,5%)
Resp. Civil	15.261 (47,0%)	17.752 (42,0%)	16.044 (31,8%)
SOAP	58 (40,0%)	26 (42,3%)	44 (39,9%)
Otros	10.648 (94,5%)	16.778 (96,1%)	10.045 (88,6%)
Total	138.564 (75,4%)	167.883 (70,1%)	150.059 (64,4%)

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menor siniestralidad compensó los menores ingresos de primas, permitiendo la obtención de un resultado positivo al cierre de 2020

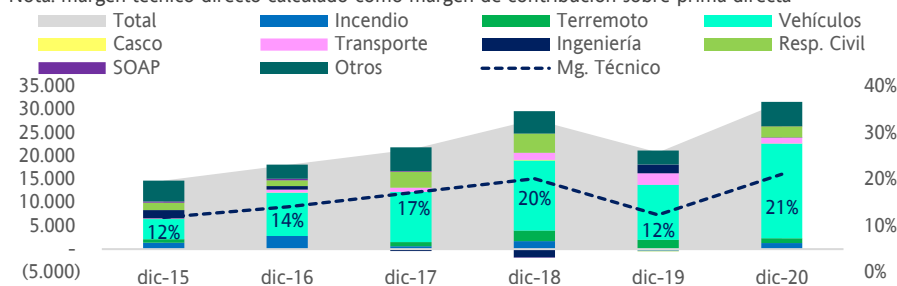
Menor siniestralidad de vehículos favorece margen de contribución

El margen de contribución de Chilena Generales a diciembre 2020 alcanzó los \$31.711 millones, evidenciando un aumento de 52,7% respecto al cierre del año anterior. Esto se explica en gran medida porque el comparativo a 2019 registra incrementos en la siniestralidad por efectos del estallido social, principalmente en los ramos de vehículos, incendio y responsabilidad civil. Para el ejercicio 2020, se produce una disminución en la siniestralidad —y de manera generalizada en la industria— producto de las mayores restricciones de movilidad, dada las cuarentenas decretadas por la pandemia. La disminución de siniestros se vio principalmente por la baja en la frecuencia de vehículos.

Aumento en rentabilidad técnica debido a los menores costos de siniestros

Margen de contribución por ramo (millones de pesos)

Nota: margen técnico directo calculado como margen de contribución sobre prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado técnico se recupera tras baja del 2019

Entre los años 2014 y 2015, la compañía enfrentó un alza en sus costos de administración y un cambio de esquema en su estructura de reaseguro, lo que implicó un alza considerable en su nivel de gastos por reaseguro proporcional, impactando negativamente los resultados de dichos periodos. En 2019, la compañía obtuvo una pérdida, a raíz de los efectos negativos en los siniestros por la crisis social.

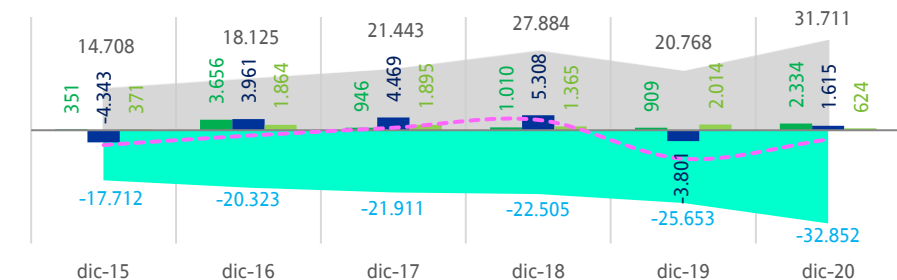
Al cierre de 2020, se produce un efecto negativo por el menor volumen de ventas alcanzado y el mayor nivel de gastos, sin embargo, la reducción de las frecuencias en las coberturas de vehículos y las menores comisiones de intermediación, favorecieron el resultado técnico. A pesar del menor resultado de inversiones —por efectos de la pandemia—, se registra un efecto positivo en la diferencia de cambio, lo que permitió alcanzar un resultado de \$1.615 millones.

Para los próximos periodos se espera que la utilidades recuperen su sustento en el resultado técnico, gracias al fuerte control de costos y mejora continua que realiza la compañía, sumado a la adecuada suscripción y rentabilización de cartera.

Aumento del margen de contribución permite alcanzar resultado positivo del periodo

Principales resultados (millones de pesos)

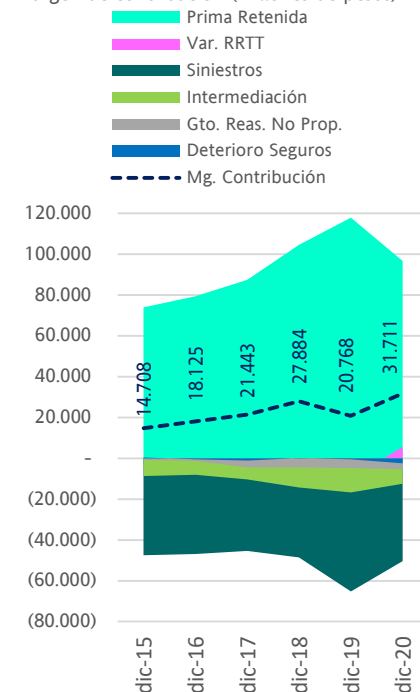
Margen de contribución, Gastos administración, Diferencia de cambio, Utilidad, R. Inversiones, Resultado Técnico



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menores siniestros compensan baja de prima al cierre de 2020

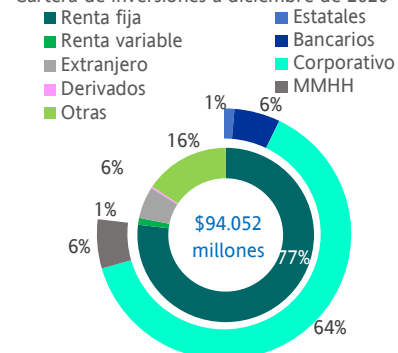
Margen de contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Perfil de riesgo altamente conservador y portfolio intensivo en renta fija nacional

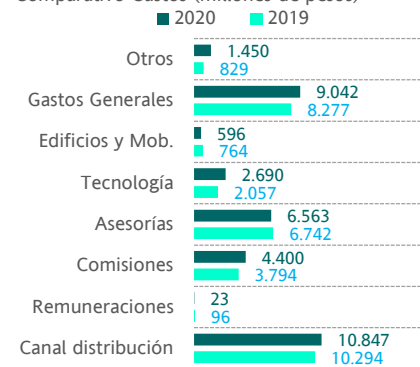
Cartera de inversiones a diciembre de 2020



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Aumento de los costos de administración explicado por tecnología y gastos generales

Comparativo Gastos (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

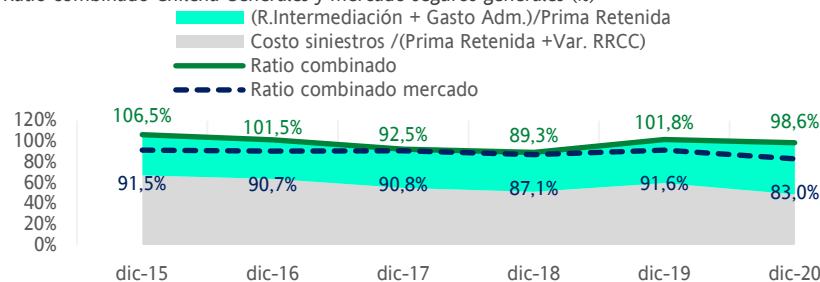
Aumento de capital permitió recuperar holgura en los indicadores de solvencia respecto a los límites normativos

Indicadores de gestión reflejan mayor control de riesgos

Al cierre de 2020, el ratio combinado refleja una adecuada rentabilidad técnica, alcanzando un total de 98,6%, favorable respecto a los exhibido a diciembre 2019 — aumento a raíz de mayores siniestros por crisis social—, por una disminución de la siniestralidad. La disminución de la eficiencia se explica por la baja en la prima de vehículos, sumado a un aumento de 8,4% en los gastos de administración, producto de las mejoras generales que ha realizado la compañía (en tecnología y software).

Menor siniestralidad favorece niveles de ratio combinado a diciembre 2020

Ratio combinado Chilena Generales y mercado seguros generales (%)



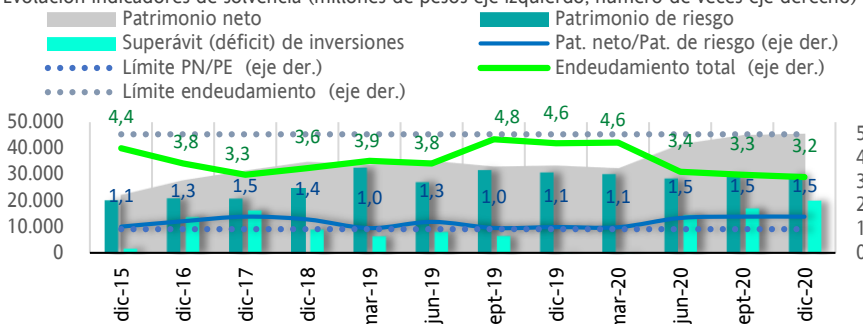
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicadores de solvencia aumentan holgura respecto a los límites normativos

Hasta el primer trimestre 2020, la compañía registraba un estrechamiento de los indicadores de solvencia, debido a los resultados negativos de 2019, causados principalmente por los efectos de la crisis social. En 2020, Chilena Generales concretó un nuevo aporte de capital por \$9.000 millones, lo que le permitió a la aseguradora reestablecer sus indicadores hacia niveles históricos, de mayor holgura patrimonial. Así también, durante 2020 la junta de accionistas acordó un nuevo aumento de capital del orden de \$15.000 millones, con el objeto de otorgar a la compañía de recursos para el desarrollo de nuevos negocios y/o fortalecer la posición de solvencia.

Indicadores de solvencia registran holgura tras aumento de capital

Evolución indicadores de solvencia (millones de pesos eje izquierdo, número de veces eje derecho)



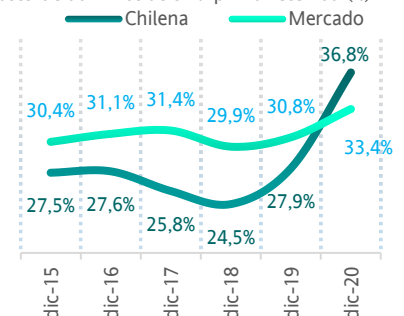
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Otras consideraciones

Durante el 2020 se realizaron varios cambios en la administración de la aseguradora — junto con la homóloga de Seguros de Vida—, y en opinión de ICR, la incorporación de ejecutivos provenientes del Grupo Zurich, le ha permitido a la compañía una mayor integración con su controlador. Respecto al conflicto que se mantiene con Costanera Norte —por el desborde del río Mapocho en 2016—, la aseguradora mantiene contratos de reaseguros, por lo que no vería impactos importantes en su solvencia, ante un eventual pago. Se destaca el superávit de inversiones de \$20.000 millones al cierre 2020, además del respaldo del controlador en materia de aumentos de capital aprobados.

Niveles de eficiencia se muestran desfavorables respecto al mercado en 2020

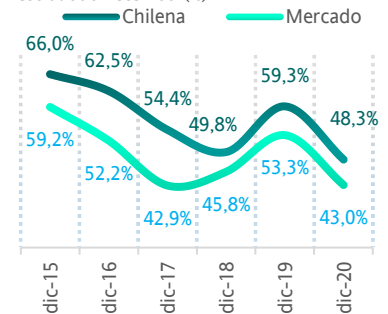
Gasto de administración / prima retenida (%)



Fuente: Elaboración propia con datos AACH

Disminución de siniestros generalizado en el mercado producto de la pandemia

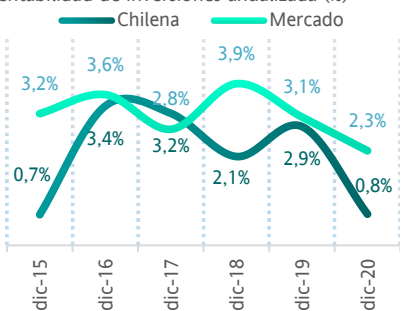
Siniestralidad retenida (%)



Fuente: Elaboración propia con datos AACH

Rentabilidad exhibe una mayor volatilidad que el mercado

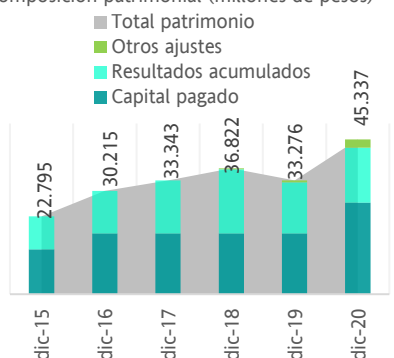
Rentabilidad de inversiones anualizada (%)



Fuente: Elaboración propia con datos AACH

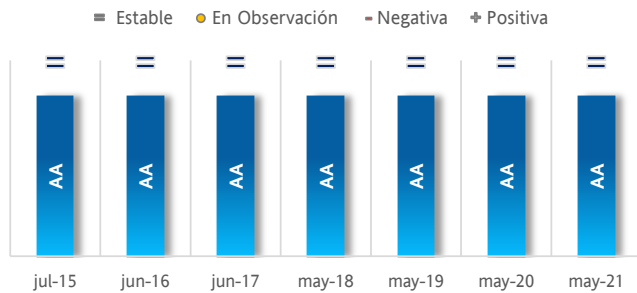
Patrimonio fortalecido por último aumento de capital

Composición patrimonial (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos 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	dic-20
Total Activo	207.207	232.372	188.385	205.782	250.423	264.698
Total Inversiones Financieras	47.173	60.524	56.053	68.742	68.716	93.710
Total Inversiones Inmobiliarias	785	705	255	313	345	341
Total Cuentas De Seguros	153.124	166.207	125.678	130.845	167.281	157.419
Cuentas Por Cobrar De Seguros	66.455	68.234	74.105	85.665	103.491	82.545
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	11.690	3.959	4.794	3.668	2.373	2.876
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	86.669	97.972	51.572	45.180	63.791	74.874
Otros Activos	6.125	4.936	6.399	5.882	14.081	13.227
Total Pasivo	184.411	202.158	155.042	168.961	217.147	219.361
Reservas Técnicas	146.461	162.629	120.701	127.030	173.152	173.907
Reserva De Riesgos En Curso	59.899	65.069	66.704	76.894	93.757	88.760
Reserva De Siniestros	83.761	96.175	53.186	49.470	77.576	68.135
Otros Pasivos	15.525	15.706	15.836	17.556	24.086	24.839
Total Patrimonio	22.795	30.215	33.343	36.822	33.276	45.337
Capital Pagado	13.157	17.803	17.803	17.803	17.803	26.805
Resultados Acumulados	9.638	12.411	15.539	18.802	15.001	16.132
Margen De Contribución	14.708	18.125	21.443	27.884	20.768	31.711
Prima Retenida	73.979	79.377	87.359	104.551	117.829	96.647
Prima Directa	124.618	128.964	125.424	138.565	167.883	150.059
Costo De Siniestros	-47.556	-46.844	-45.309	-48.515	-65.245	-50.317
Resultado De Intermediación	-8.729	-8.153	-10.372	-14.270	-16.685	-12.441
Costos De Administración	-20.323	-21.911	-22.505	-25.653	-32.852	-35.610
Resultado De Inversiones	371	1.864	1.895	1.365	2.014	624
Resultado Técnico De Seguros	-5.245	-1.922	832	3.596	-10.070	-3.275
Total Resultado Del Periodo	-4.343	3.961	4.469	5.308	-3.801	1.615
Producto Inversiones	0,7%	3,4%	3,2%	2,2%	2,9%	0,8%
Siniestralidad Retenida	66,0%	62,5%	54,4%	49,8%	59,3%	48,3%
Ratio Combinado	106,5%	101,5%	92,5%	89,3%	101,8%	98,6%
Gasto Administración/Prima Retenida	27,5%	27,6%	25,8%	24,5%	27,9%	36,8%
Endeudamiento	4,4x	3,76x	3,29x	3,57x	4,61x	3,2x
Patrimonio Neto/Exigido	1,1x	1,3x	1,5x	1,4x	1,1x	1,5x

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 CONSIDERACIÓN 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, DIFUNDIDA, 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.