



ACCIÓN DE RATING

18 de febrero, 2022

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Compañía de Seguros Confuturo S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estado Financieros	3Q-2021

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

METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación compañías de seguros de vida](#)

CONTACTOS

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

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

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

Carolina Quezada
Analista Instituciones Financieras
cquezada@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2022 Instituciones Financieras](#)

[Reporte trimestral del mercado asegurador](#)

[Inversiones industria Seguros de Vida 3Q-21](#)

[Informe trimestral de rentas vitalicias](#)

Compañía de Seguros Confuturo S.A.

Informe anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría AA/Estable las obligaciones de [Compañía de Seguros Confuturo S.A. \(Confuturo\)](#)

La ratificación del rating se sustenta en su posicionamiento como una de las más grandes aseguradoras en términos de activos, su alta participación en prima directa, así como también un portafolio de inversiones que evidencia una mayor escala y un adecuado perfil de riesgo. También se considera que la compañía ha logrado mantener sus fundamentos estratégicos y financieros ante los diferentes escenarios de estrés que ha traído consigo la pandemia, demostrando resiliencia en sus resultados y estabilidad en sus indicadores de solvencia. No obstante, la compañía está altamente concentrada en el segmento previsional, por lo tanto, presenta una mayor exposición a cambios coyunturales y normativos atinentes a este mercado. La aseguradora pertenece en un 100% a [Inversiones Confuturo S.A.](#) (AA- por ICR), controlada por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de [Inversiones La Construcción S.A.](#) (AA+ por ICR), sociedad presente en la industria previsional, salud, isapres, bancaria y de seguros.

En términos de negocio, Confuturo opera dentro del segmento previsional y, en menor medida, vida tradicional, manteniendo como *core* la comercialización de rentas vitalicias (RRVV). La reducción del mercado de rentas vitalicias se profundizó a partir de 2020 en la medida que se incrementaba la diferencia entre la tasa de venta respecto del retiro programado. Durante 2021 se observa una leve expansión de este mercado, en línea con una reducción de la brecha entre dichas tasas, sin embargo, al cierre del año la Superintendencia de Pensiones volvió a incrementar la tasa del retiro programado. Por otro lado, desde 2020 la compañía participa de la licitación del SIS, adjudicándose una fracción de hombres en 2020 y dos fracciones de mujeres en 2021. La administración de Confuturo indica que seguirá participando en este negocio, en la medida que se sigan presentando condiciones favorables en cada licitación.

La compañía ha generado utilidades sostenidamente sustentadas en el rendimiento de sus inversiones, reflejando una alta capacidad para generar flujos que cubran sus costos técnicos y administrativos. En los últimos años, Confuturo se ha desplazado hacia un perfil de riesgo más conservador, optando por nuevas alternativas de inversión, rentabilizando su portafolio. A septiembre de 2021, reporta un resultado de última línea histórico, impulsado por el desempeño excepcional de sus inversiones en fondos alternativos, sumado a la liberación de provisiones por deterioro, tanto por la venta de parte de la cartera deteriorada, como por un mejor entorno de mercado.

La aseguradora obtiene niveles de solvencia estables y alineados con sus objetivos, en donde el endeudamiento oscila entre 13 a 15 veces y la cobertura patrimonial entre 1,3 a 1,5 veces. Según lo informado por la administración, al cierre de 2021 los ratios de *leverage* y fortaleza patrimonial se verán levemente deteriorados —de forma transitoria— dado el reparto de dividendos por \$61.712 millones realizado en el 4Q-21.

La crisis sanitaria aceleró la transformación digital de la compañía, generando que hoy el 100% de los servicios ofrecidos se encuentren disponibles de manera remota, incluyendo la contratación de RRVV. Durante 2021, la compañía ha cerrado diez sucursales a lo largo del país como parte de su estrategia de fortalecimiento de sus canales remotos de atención.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Compañía de Seguros Confuturo S.A., pertenece al segmento de compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. A septiembre 2021, la industria estaba compuesta por 33 compañías, incluyendo las mutualidades de seguros.

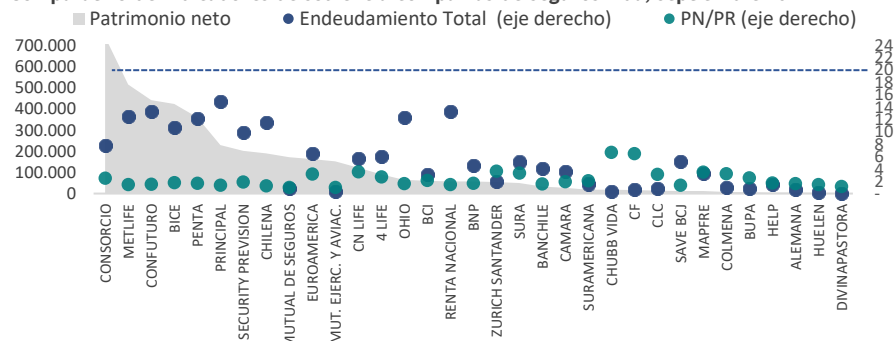
Respecto al desempeño de la industria, en términos de prima directa acumula \$3,72 billones a septiembre de 2021, lo que implicó un aumento de 3,8% respecto al mismo periodo del 2020, por una mayor comercialización de seguros con ahorro previsional y CUI, incremento en la suscripción de seguros temporales de vida, salud y mayor prima asociada a al Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS). Por otro lado, los seguros ligados a crédito han presentado un recupero en comparación al 2020 (principalmente consumo), mientras que rentas vitalicias persiste con un menor dinamismo.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$823 mil millones al 3Q-2021, resultado 153% superior al obtenido en igual periodo 2020, explicado por el mayor ingreso del resultado de inversiones, dada la recuperación de los mercados financieros y su efecto positivo en la renta variable.

Con relación a la estructura de inversiones de la industria, a septiembre 2021, alcanzaron un monto total de \$48,4 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (55,0%) —bonos corporativos (28,6%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (9,8%)—, seguido de inversiones en el exterior (19%) e inversiones inmobiliarias (15,7%), mientras que renta variable registró un 8,4% del stock. Las inversiones presentaron una rentabilidad anualizada de 5,4%, superior al mismo periodo 2020, donde alcanzó 3,6%

En los indicadores de solvencia a septiembre 2021, se destaca que todas las compañías mantienen un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (20 veces) y respecto al PN/PE (patrimonio neto sobre patrimonio exigido), mantienen el indicador sobre 1 (veces).

Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros vida, septiembre 2021



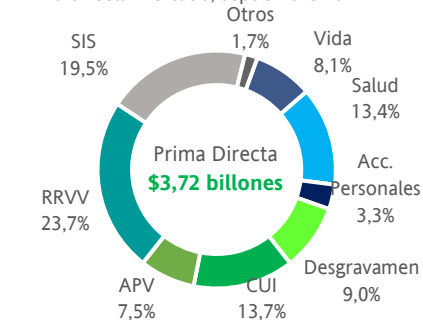
Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades.

Respecto al escenario por COVID-19, el virus generó efectos significativos en la [industria de seguros de vida en 2020](#), principalmente por el menor dinamismo económico, efectos tanto en la demanda como en la oferta de seguros y en la siniestralidad de cada producto. Adicionalmente, la volatilidad en el mercado tuvo efectos significativos en la industria, con consecuencias en el resultado de inversiones.

Desde el último trimestre del 2020, se observa un recupero importante en inversiones, principalmente en la renta variable. Por otro lado, las compañías que comercializan rentas vitalicias han visto una contracción desde la segunda mitad del 2019, producto de la persistencia en la diferencia de tasas frente al retiro programado de las AFP.

Pool de productos seguros de vida

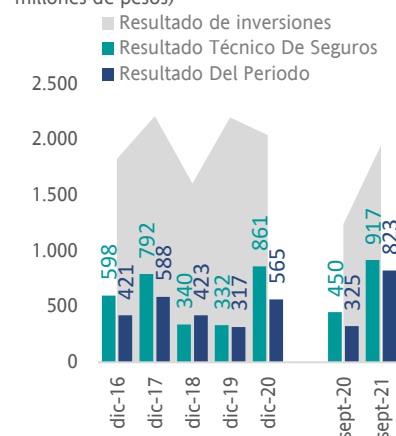
Prima directa mercado, septiembre 2021



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado favorable del periodo por menores costos de rentas

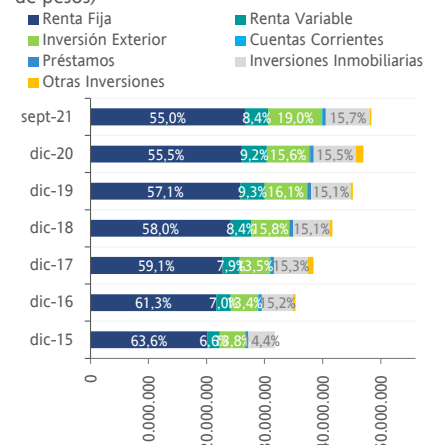
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Desplazamiento hacia inversiones en el exterior e inmobiliarias y menor exposición en renta variable

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Negocio altamente focalizado en seguros previsionales

Relevante participación en segmento previsional refuerza posición de mercado

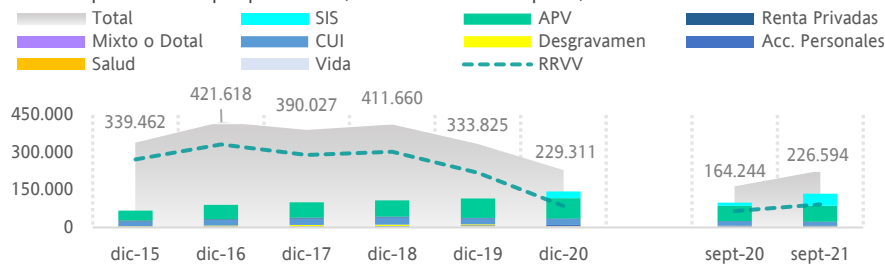
La estrategia comercial de Confuturo se enmarca en dos grupos: seguros previsionales y vida tradicional, con alta participación en rentas vitalicias (RRVV) y, en menor medida, seguros con ahorro previsional (APV) y seguros con cuenta única de inversión (CUI). Por segundo año consecutivo, la compañía participó en la licitación del SIS —bajo una nueva modalidad de contrato de ajuste trimestral de la tasa, con pérdidas y ganancias acotadas— adjudicándose en 2020 una fracción de hombres y en 2021 dos fracciones de mujeres. En ambos casos, la compañía ha obtenido un margen positivo en este producto, que además le ha brindado una base relevante de recursos para gestionar sus inversiones.

Los negocios donde opera Confuturo presentan una alta exposición a cambios coyunturales y normativos; regulaciones tributarias (seguros con ahorro), comercialización de RRVV, implementación de IFRS17, reforma de pensiones, entre otros aspectos. A pesar de lo anterior, la expertise de su administración le permite enfrentar de mejor manera los cambios atinentes al mercado, como el vivido con el anticipo de rentas vitalicias.

La prima directa se ha contraído desde 2019, como respuesta a las condiciones de mercado. A septiembre 2021, la compañía aumenta su nivel de primaje en 38% UDM, dada su participación en el SIS y en menor medida por nuevas ventas de rentas vitalicias —por aumento en las tasas de ventas—. Esto le permitió aumentar su participación de mercado tanto en rentas vitalicias (10,5%) como a nivel total (6,1%).

Al 3Q-21 se evidencia un aumento en la prima directa, tanto por SIS como por RRVV

Evolución prima directa por productos (cifras en millones de pesos)



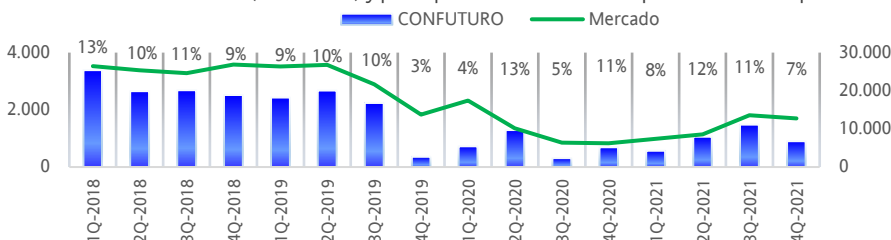
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mercado de rentas vitalicias se contrae, ante diferencias de tasas frente al retiro programado

Desde fines de 2019, se observa una reducción del mercado de RRVV, profundizada en los últimos dos años, en respuesta a la creciente brecha entre la tasa de venta frente a la tasa del retiro programado, haciendo menos atractivo este producto. Sumado a que, los retiros de parte de los fondos de pensiones han reducido el universo de futuros pensionados por RRVV. A pesar de lo anterior, la compañía mantiene una posición relevante en este negocio —siendo la aseguradora con mayor cantidad de pensiones pagadas de la industria—, con una mirada de largo plazo, respaldada por el compromiso de su controlador, actor relevante en la industria previsional.

Mayor prima de rentas vitalicias respecto de 2020, pero lejos de los niveles históricos

Ventas trimestrales de RRVV (miles de UF) y participación de Confuturo en prima única RRVV por trimestre



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA COMPAÑÍA

Compañía de Seguros Confuturo S.A. pertenece en un 100% a Inversiones Confuturo S.A. (AA- por ICR) sociedad controlada por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de Inversiones La Construcción S.A. (AA+ por ICR), importante grupo financiero del país, presente en la industria bancaria, previsional, seguros, salud e isapre. En junio de 2019, la CMF aprobó la fusión con Corpseguros (perteneciente a Inversiones Confuturo), alcanzando un mayor nivel en activos, pasivos y patrimonio.

La estrategia comercial se enmarca en la venta seguros previsionales (RRVV y APV) y de vida tradicional (seguros de vida y salud individuales, cuenta única de inversión (CUI), rentas privadas y accidentes personales).

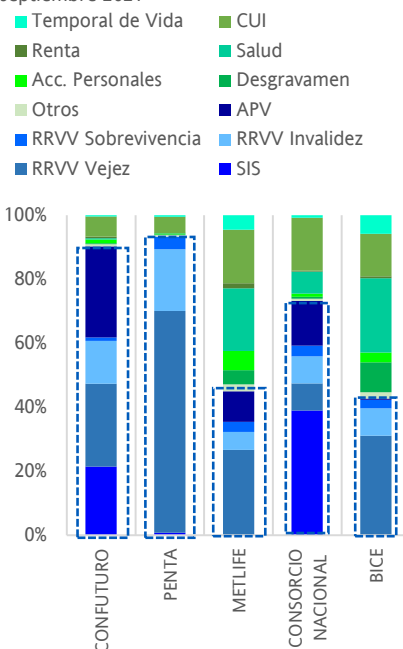
DIRECTORIO

Nicolás Gellona A.	Presidente
Juan Etchegaray A.	Vicepresidente
Alejandro Ferreiro Y.	Director
José Ignacio Amenábar M.	Director
Fernando Siña G.	Director
Jennifer Soto U.	Director
Sebastián Claro E.	Director

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Confuturo mantiene foco en la comercialización de seguros previsionales, a diferencia de la mayoría de sus pares

Participación relativa por ramo (prima directa) comparativo con competencia relevante a septiembre 2021



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Estrategia de inversiones caracterizada por gran volumen, flexibilidad financiera y un rendimiento que cubra sus obligaciones

Reconfiguración de cartera para enfrentar nuevo escenario financiero global

Como consecuencia de la fusión, Confuturo obtuvo una posición relevante en el mercado de seguros de vida, registrando al 3Q-2021 el segundo lugar en nivel de activos administrados de la industria (\$7,27 billones), con inversiones financieras cercana a \$5,6 billones e inversiones inmobiliarias sobre \$1,35 billones.

Confuturo ha implementado una estrategia intensiva en renta fija local y extranjera, complementada con una importante participación en inversiones inmobiliarias, respaldada por el *know-how* que entrega su controlador ILC en el manejo de este tipo de inversiones. Desde 2018, la aseguradora ha implementado un programa de inversiones con foco en el largo plazo, ampliando renta comercial, créditos sindicados (infraestructura como activo subyacente), leasing y mutuos hipotecarios a personas jurídicas, fondos de activos alternativos, entre otras inversiones.

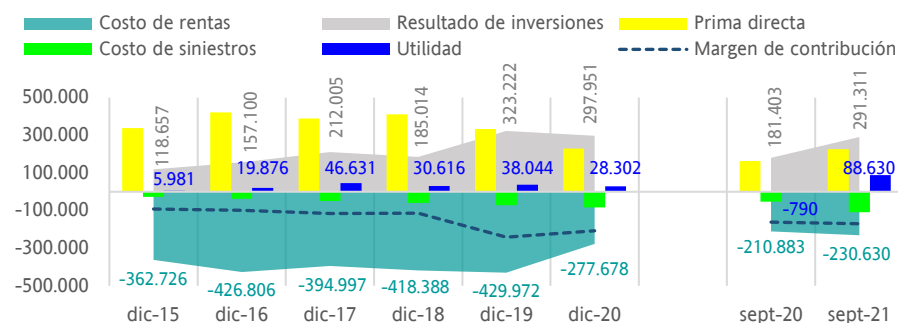
A septiembre 2021, se evidencia un importante crecimiento en el resultado de inversiones explicado por la valorización de fondos de inversión alternativos, principalmente el programa extranjero, que compensa el menor resultado obtenido en acciones y renta fija extranjera. Junto a ello se generó una desviación positiva a nivel de resultado por deterioro —asociado a la cartera de renta fija— por liberación de provisiones debido a menor riesgo de la cartera y a la venta de instrumentos de mayor riesgo, junto a un mejor entorno de mercado y una menor base de comparación.

Se destaca la gestión de caja y de inversiones que ha desarrollado la compañía para garantizar la liquidez con el fin de cubrir el pago de pensiones, el anticipo de rentas vitalicias y las garantías producto de coberturas con derivados.

Última línea altamente sustentada en el resultado de inversiones

La escala relevante en activos financieros alcanzada por Confuturo, le permite generar flujos capaces de absorber sus costos técnicos y administrativos, generando utilidades sustentadas en el desempeño de sus inversiones, dado su foco en el negocio de RRVV. Al 3Q-2021, el margen de contribución presenta una variación menor en el comparativo de 12 meses, en donde el mayor nivel de recaudación asociado principalmente a SIS y RRVV, es compensado por mayores costos en SIS, APV, RRVV y CUI. El resultado de inversiones aumenta en 60,6% en igual periodo, explicando el gran aumento evidenciado en el resultado de última línea que asciende a \$88.630 millones, el más alto registrado por la compañía. Acorde a lo informado por Confuturo, durante el año 2022 el retorno de inversiones debiese converger a niveles normalizados, en la medida que la pandemia no vuelva a generar deterioros importantes como lo ocurrido durante 2020.

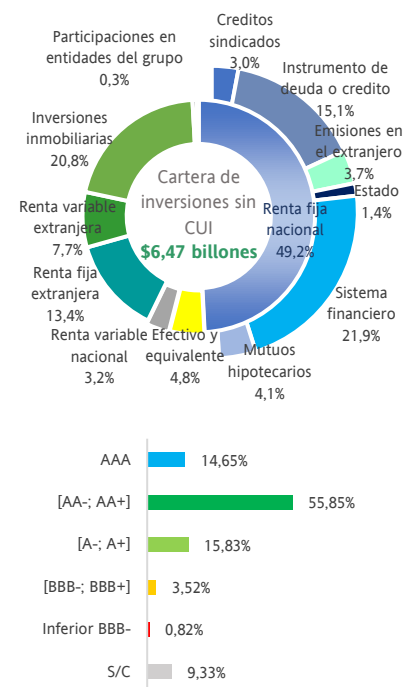
Utilidad al 3Q-21 se convierte en la más alta de los últimos años, incluso sobre resultados de cierre
Evolución de utilidad explicado por principales líneas (millones de pesos)



Elaboración propia con datos CMF

Portafolio de inversiones con una escala relevante, focalizado en renta fija e inversiones inmobiliarias. Renta fija nacional concentrada en instrumentos clasificados como AA o superior

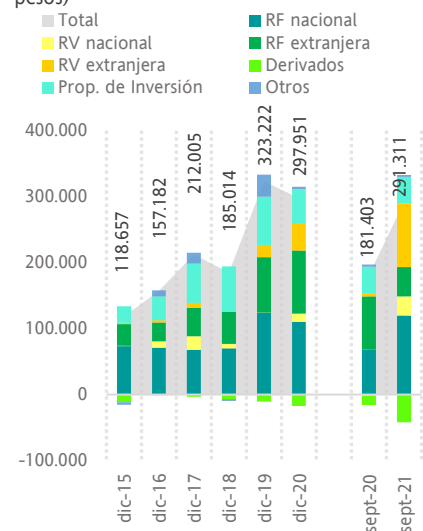
Cartera de inversiones a sept-21, sin considerar CUI ni propiedades de uso propio. Rating instrumentos renta fija nacional.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Aumenta el retorno de inversiones al 3Q-2021, explicado en gran parte por renta variable extranjera

Evolución resultado de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

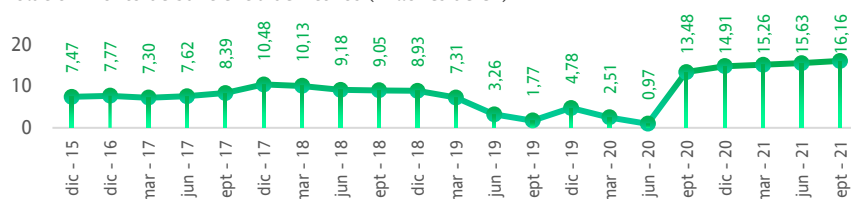
Desde cambio normativo, monto de suficiencia del TSA se mantiene estable e indicadores de solvencia muestran leve mejora al 3Q-21

Monto de suficiencia de activos se recupera tras cambios metodológicos

La caída en la estructura de tasas en 2019 llevó a una disminución generalizada en la industria del monto de suficiencia de activos. Ante esta situación, la CMF realizó una mejora en el cálculo del VTD —ajustando la metodología a las mejores prácticas internacionales—, denotando una restauración en los niveles del monto de suficiencia. Lo anterior, sumado a la gestión realizada por Confuturo, permitió que el monto de suficiencia alcanzara UF 16,2 millones a septiembre 2021.

Compañía aumenta su monto de suficiencia, tras registrar nivel más bajo a junio 2020

Evolución Monto de Suficiencia de Activos (millones de UF)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Nivel de eficiencia se mantiene en la media del mercado de rentas vitalicias

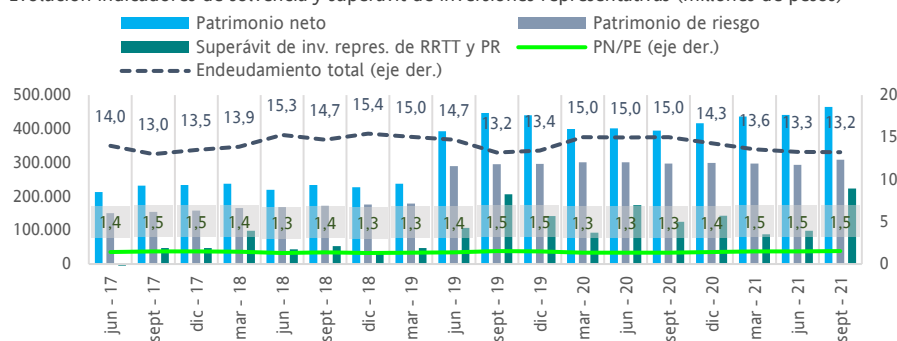
En términos generales, la compañía ha mostrado una mayor eficiencia relativa que el mercado de RRVV, al 3Q-21 mejora dicho indicador por un mayor nivel de prima directa y costos de administración que casi no varían. Mayores costos de administración en APV y CUI son compensados por una reducción de estos en RRVV. En el último tiempo, Confuturo ha promovido la transformación digital, potenciando la venta por canales directos y generando que hoy el 100% de sus servicios se encuentren disponibles de forma remota, que incluye la asesoría y contratación de rentas vitalicias. Lo que apunta a una mayor eficiencia y a su vez, favorece un mayor pago de pensiones —menos comisiones de intermediación— aspecto relevante ante el escenario de tasas.

Freno en ventas de rentas vitalicias permite estabilidad del endeudamiento

La fusión y el aumento de capital en 2019 provocaron una disminución del endeudamiento de la compañía, el cual alcanzó de 13,2 veces al 3Q-2019. A septiembre 2021, la aseguradora registra niveles de solvencia estables y alineados con sus objetivos, con un endeudamiento total de 13 veces y una cobertura patrimonial de 1,5 veces, favorecidos por el freno en las ventas de RRVV. Confuturo realizó un reparto de dividendos al cierre de 2021 —que mantiene la proporción de 50% de las utilidades del año— provocando que los ratios de leverage y fortaleza patrimonial se debiliten levemente al 4Q-21, que de todas formas es de carácter transitorio y se mantienen dentro de los niveles normales de la compañía.

Compañía genera un importante superávit de inversión, alcanzando los \$222.849 millones al 3Q-21

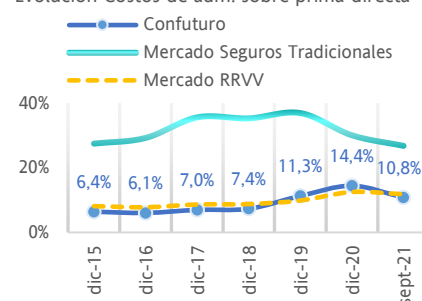
Evolución indicadores de solvencia y superávit de inversiones representativas (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Eficiencia en línea con el mercado de RRVV

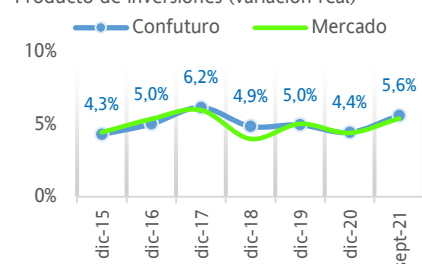
Evolución Costos de adm. sobre prima directa



Fuente: Elaboración propia

Producto de inversiones aumenta de manera generalizada al 3Q-2021

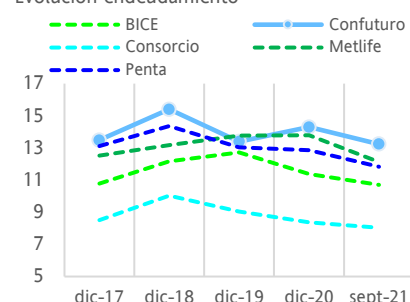
Producto de inversiones (variación real)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Endeudamiento de la compañía se mantiene sobre sus pares

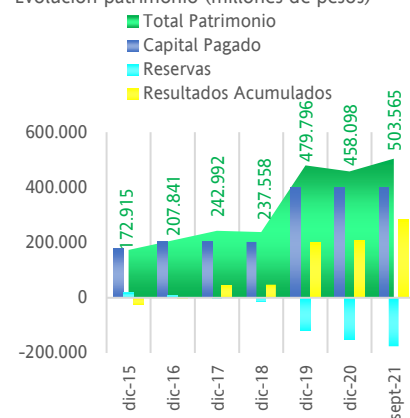
Evolución endeudamiento



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

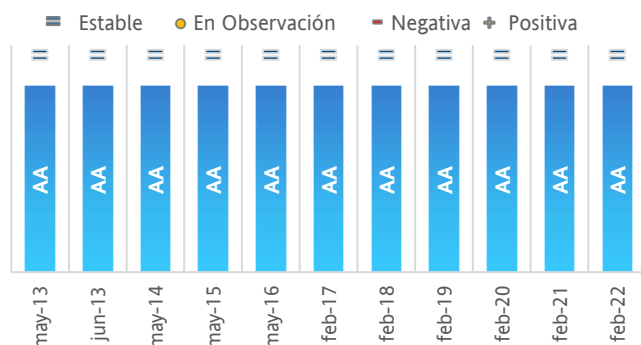
En febrero de 2021 la compañía distribuyó dividendos por \$15.144 millones. Al cierre del año, Confuturo pagó dividendos por \$61.712 millones

Evolución patrimonio (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.

La subcategoría “Estable” es indicativa de una estabilidad en sus indicadores

Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	sept-20	sept-21
Total Activo	2.986.384	3.349.989	3.643.756	4.058.102	6.825.614	6.814.274	6.859.016	7.274.591
Total Inversiones Financieras	2.309.843	2.445.126	2.702.124	3.096.429	5.343.421	5.368.902	5.396.641	5.623.912
Total Inversiones Inmobiliarias	606.454	822.421	867.338	855.348	1.270.081	1.279.253	1.279.061	1.355.337
Total Cuentas De Seguros	39.877	39.219	37.711	36.326	34.276	42.076	41.250	42.029
Otros Activos	30.211	43.223	36.583	69.999	177.836	124.043	142.064	253.314
Total Pasivo	2.813.470	3.142.148	3.400.764	3.820.544	6.345.818	6.356.176	6.423.888	6.771.026
Reservas Técnicas	2.684.747	3.059.471	3.367.913	3.711.973	6.063.004	6.181.484	6.124.848	6.232.888
Reserva Seguros Previsionales	2.487.630	2.817.193	3.073.788	3.379.188	5.665.693	5.711.045	5.670.487	5.696.367
Otros Pasivos	14.643	18.943	25.689	60.902	38.228	50.691	52.931	65.303
Total Patrimonio	172.915	207.841	242.992	237.558	479.796	458.098	435.127	503.565
Capital Pagado	176.933	202.690	202.690	202.690	399.746	399.746	399.746	399.746
Resultados Acumulados	-22.750	-2.874	43.757	47.767	199.807	209.032	180.155	283.865
Margen De Contribución	-91.392	-98.991	-116.041	-114.594	-241.162	-207.289	-161.637	-169.711
Prima Retenida	339.328	421.322	389.710	411.320	333.424	229.002	164.008	226.386
Prima Directa	339.462	421.618	390.027	411.660	333.825	229.311	164.244	226.594
Variación de Reservas Técnicas	-25.329	-38.692	-43.426	-29.928	-55.576	-64.464	-52.786	-51.174
Costo De Sinistros	-26.592	-36.553	-49.386	-59.066	-71.983	-83.255	-53.164	-109.643
Costo de Rentas	-362.726	-426.806	-394.997	-418.388	-429.972	-277.678	-210.883	-230.630
Resultado De Intermediación	-15.422	-17.908	-17.512	-17.455	-16.350	-10.356	-8.090	-4.261
Costos De Administración	-21.837	-25.595	-27.298	-30.258	-37.702	-33.087	-24.873	-24.519
Resultado De Inversiones	118.657	157.100	212.005	185.014	323.222	297.951	181.403	291.311
Resultado Técnico De Seguros	5.428	32.514	68.666	40.162	44.358	57.575	-5.106	97.081
Total Resultado Del Periodo	5.981	19.876	46.631	30.616	38.044	28.302	-790	88.630
Costos de Administración/Prima Directa	6,43%	6,07%	7,00%	7,35%	11,29%	14,43%	15,14%	10,82%
Producto de Inversiones	4,30%	5,00%	6,20%	4,90%	5,00%	4,43%	3,60%	5,60%
Endeudamiento	15,34x	14,64x	13,49x	15,41x	13,4x	14,3x	15,01x	13,24x
Pat. Neto/Exigido	1,3x	1,37x	1,48x	1,29x	1,48x	1,39x	1,32x	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, licenciadores 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.