



ACCIÓN DE RATING

12 de mayo, 2023

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Southbridge Compañía de Seguros Generales

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estados Financieros	4Q-2022

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
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carolina Quezada
Analista de Instituciones Financieras
cquezada@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2023 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 2022](#)

Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

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

El rating se sustenta en la consolidación del modelo de negocios implementado tras el cambio de controlador en 2017, reflejado en la escala de negocios que le ha permitido posicionarse como un actor relevante del mercado, junto a una sólida relación con reaseguradores de alto prestigio internacional. De igual forma, se considera el fortalecimiento de su base patrimonial, vía resultados acumulados, exhibiendo holgura en sus indicadores de solvencia en relación a los límites normativos. Se reconoce además el respaldo de su controlador, el grupo Fairfax Financial Holdings Ltd, con presencia mundial y amplia trayectoria en el mercado de seguro y reaseguro.

La compañía ha mantenido un importante ritmo de crecimiento, presentando un CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 32,2%, principalmente a través de la comercialización de seguros de terremoto, incendio y responsabilidad civil, que en conjunto representan el 84,4% de la prima directa al 4Q-22. Esto le ha permitido una mejora continua en su participación de mercado —en línea con sus objetivos estratégicos— que alcanza 7,4% al cierre de 2022, muy favorable al 3,3% registrado al 4Q-17. Además, a nivel de sus principales productos también presenta participaciones destacadas.

El margen de contribución presenta mayor estabilidad, dada una siniestralidad más acotada, luego del peak registrado en 2019 asociado a los efectos del estallido social en los seguros de incendio. Por su parte, el resultado técnico se ha visto influenciado por el desempeño de las inversiones que presentan mayor volatilidad, en atención a un mayor componente de acciones dentro de la cartera. La compañía también se ha visto favorecida en su última línea por ajustes no operacionales relacionados a diferencia de cambio y reajustabilidad. Al 4Q-22, la utilidad alcanza \$12.653 millones, explicado por el elevado retorno de las inversiones.

Los indicadores de solvencia exhiben una mayor estabilidad en 2022, mostrando holgura respecto de las exigencias normativas. En particular, el endeudamiento se mantiene en torno a las 3 veces, mientras que el patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo ha registrado sobre las 1,7 veces en los últimos dos años, posicionándose sobre la mediana del mercado.

Se destaca el foco de la aseguradora en transformación digital, innovación y desarrollo tecnológico, en la búsqueda de la optimización de procesos y la creación de nuevos productos y canales. En esta línea, durante 2020 se creó un nuevo canal de venta 100% digital, denominado Seguro Fácil, orientado al segmento personas.

En opinión de ICR, los principales factores que podrían impulsar un alza en el rating están asociados en continuar la senda de expansión de su posición competitiva y cuota de mercado, con una base de ingresos constituida por un mix de productos y canales más balanceado y diversificado, acompañado de una mayor estabilidad en sus flujos y rentabilidad. Por otra parte, los factores con implicancias negativas en la clasificación se relacionan con un deterioro de los resultados operacionales, un monitoreo inadecuado de los riesgos asumidos y estrechez de los indicadores de solvencia.

En nuestro análisis, se considera la adecuación de capital de la compañía como una fortaleza, ya que le brinda el sustento para su operación y objetivos estratégicos, por lo tanto, se monitoreará la capacidad de la compañía de mantener la solidez de sus indicadores en la implementación de las medidas y proyectos que está desarrollando.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Southbridge Compañía de 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 33 compañías, excluyendo a la mutualidad de carabineros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, a diciembre 2021, la industria se mantuvo en una fase expansiva; la prima directa alcanzó un total de \$4,55 billones, lo cual equivale a un crecimiento del 23,28% respecto al 2021. Por otro lado, los ramos de mayor incidencia son vehículos (28%), terremoto (22%), otros seguros (17%), e incendio (15%).

En términos de resultados, al cierre del 2022 la utilidad total de la industria alcanzó los \$186.601 millones, evidenciando un aumento de 24,58% en relación con el 2021, por una variación favorable en la utilidad por unidades de reajustables y diferencia de cambio. Respecto al resultado técnico, este alcanzó los \$10.218 millones durante el 2022, un 87,2% menor que el obtenido en 2021, causado principalmente por un incremento en los costos de administración.

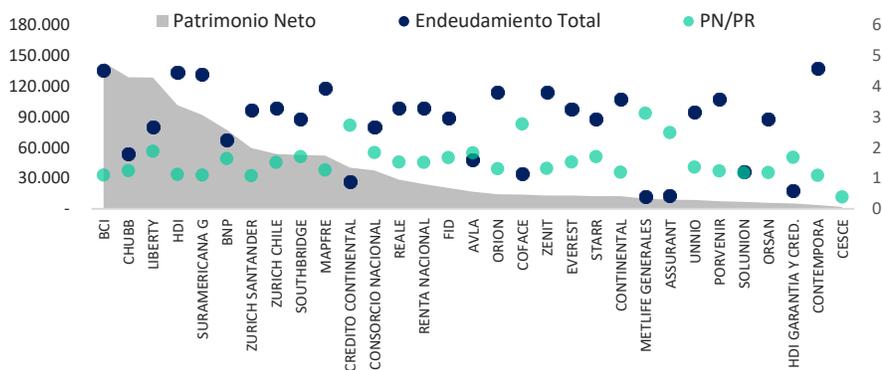
En cuanto a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre de 2022 alcanzaron un monto total de \$2,26 billones, los cuales están compuestos en su mayoría por instrumentos de renta fija nacional.

Al 4Q-2022, en términos de indicadores de solvencia, Seguros Konseguar de Garantía y Crédito S.A., en conjunto con Cesce Chile Aseguradora S.A. superaron los límites normativos definidos por la CMF. El resto 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 (en millones de pesos), diciembre 2022.

Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros y Seguros Konseguar de Garantía y Crédito

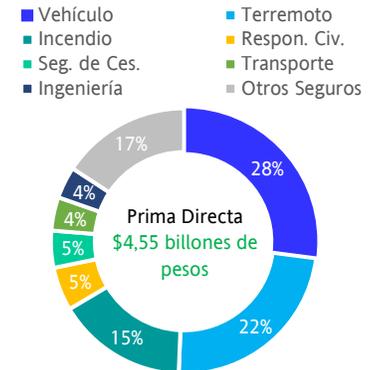


Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Durante el 2020, a raíz de la implementación de cuarentenas, gran parte de los ramos de seguros se vieron favorecidos en sus niveles de siniestralidad, en conjunto de una liberación de reservas técnicas. El 2021 se caracterizó por un mayor nivel de comercialización de seguros, y por tanto, una mayor constitución de reservas técnicas, que terminó por disminuir el resultado técnico del periodo. Sin embargo, producto de reajustes en la moneda y tipo de cambio, la utilidad se vio favorecida. Al 2022, si bien se exhibe un incremento en los costos de siniestros, y un aumento en los costos de administración, el aumento que se evidencia por concepto de utilidades y unidades reajustables terminó incrementar los niveles de utilidad alcanzando una cifra récord.

Vehículo, terremoto e incendio mantienen liderazgo en participación por productos

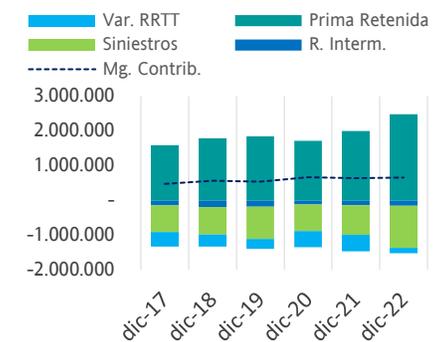
Prima directa mercado, diciembre 2022



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Aumento en prima retenida debido a mayor actividad, incrementa margen de contribución al cierre del 2022

Cuentas margen de contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

En 2022, la utilidad alcanza los \$186.601 millones, 24,58% más alto que en 2021

Evolución resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Aseguradora evidencia un crecimiento sostenido de su volumen de negocios, junto a un sólido apoyo de reaseguradores

Fase expansiva del negocio, sustentada en los principales productos de la compañía, con una escala relevante dentro de la industria

La compañía ha mantenido una importante expansión en su negocio, reflejado en un CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 32,2%, principalmente a través de la comercialización de seguros de incendio, terremoto y responsabilidad civil. Asimismo, este crecimiento sostenido le ha permitido posicionarse como un actor relevante dentro de la industria, alcanzando una cuota de mercado de 7,6% al 4Q-22, versus el 3,3% exhibido en 2017.

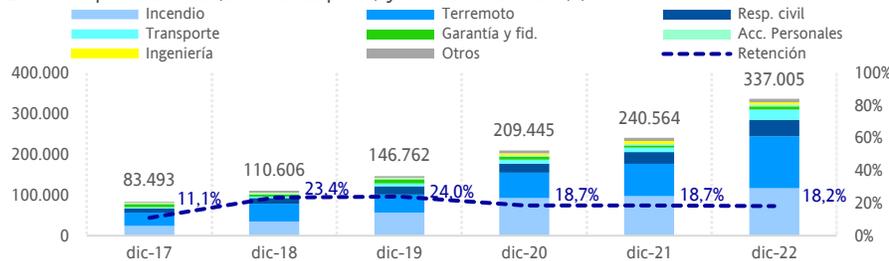
Los productos son comercializados a través de una amplia red de corredores de seguros, como también por medio de acuerdos con empresas de retail, servicios y bancos, estableciendo relaciones de largo plazo que han contribuido a la consolidación del negocio. La compañía también cuenta con un canal de ventas directo, denominado *seguro fácil*, portal 100% online que permite cotizar y contratar seguros.

Como resultado de la mayor percepción de riesgo en algunas líneas de negocio, producto del estallido social en 2019, la compañía realizó ajustes en sus niveles de retención. Así, la retención se ha mantenido en torno a 18% en los últimos tres años, inferior a lo registrado en 2018 y 2019.

Al 4Q-22, el primaje total crece un 40,1% en el comparativo anual, muy por sobre la inflación del periodo, explicado por sus principales productos. Se destaca la alta adaptabilidad de la compañía al potenciar la digitalización en la venta de seguros, la optimización de procesos y el desarrollo de nuevos productos a nuevos segmentos de negocio.

Al 4Q-22, la prima directa aumenta un 40,1% a doce meses, por sobre la inflación del periodo

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



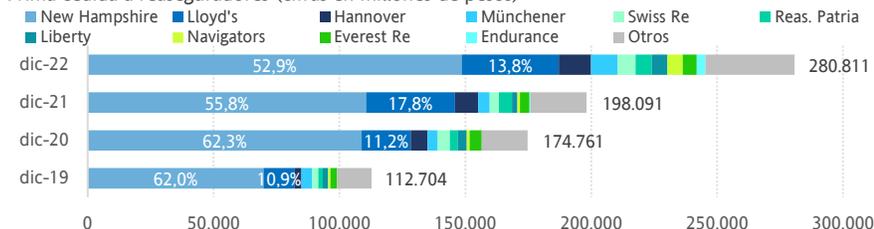
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Concentrado portafolio de reaseguradores internacionales, pero de alto prestigio

La compañía mantiene una sólida relación con sus reaseguradores, suscribiendo contratos tanto proporcionales como no proporcionales, según la línea de negocios en que opere. New Hampshire es el mayor reasegurador con el 52,9% de la prima cedida al 4Q-22, disminuyendo su concentración respecto de años anteriores. El porcentaje restante se encuentra diversificado entre una amplia lista de reaseguradores.

Prima cedida está concentrada en New Hampshire, clasificado en A+ internacionalmente

Prima cedida a reaseguradores (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA COMPAÑÍA

La compañía ha estado presente en la industria de seguros por más de 40 años, ofreciendo una amplia gama de productos desarrollados para satisfacer las necesidades locales e internacionales de grandes compañías multinacionales, empresas medianas y pequeñas de diferentes rubros e industrias, como también familias y personas.

En 2017, **Southbridge** (ex AIG) fue adquirida por Fairfax Financial Holdings Limited, holding canadiense que consolida su expansión en América Latina y a nivel global. El Grupo Fairfax cuenta con más de 36 años de trayectoria y presencia en más de 30 países a través de empresas de seguros y reaseguros. Además, destaca su modelo de trabajo descentralizado.

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

La compañía comercializa una amplia variedad de productos a través de sus líneas de negocios. Líneas de negocios y productos ofrecidos

Riesgos Corporativos

- Enfocado en pequeñas, medianas y grandes empresas. Seguros asociados: propiedad, líneas financieras, viajes corporativos, construcción, PYME, accidentes personales, responsabilidad civil, transporte, transporte y garantía.

Líneas personales

- Dirigido a personas y familias. Seguros asociados: hogar, mascotas, salud, accidentes personales, protección patrimonial y viajes.

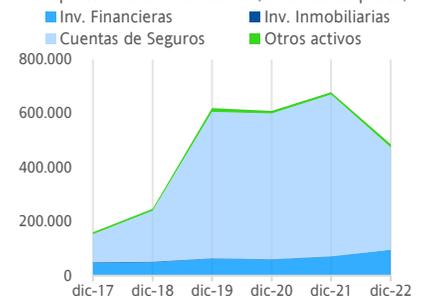
Seguro fácil

- E-commerce que brinda una experiencia totalmente digital en la comercialización de pólizas online. Seguros asociados: oncológico, mascotas, viaje, hogar, arrendatario, accidentes y deportes.

Fuente: Memoria anual 2022

Al 4Q-22, se liquidan los siniestros por cobrar a reaseguradores que la compañía mantenía desde el estallido social

Principales cuentas del activo (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Estabilidad del margen de contribución y un desempeño extraordinario de las inversiones, favorecen la utilidad

Aumento de la prima retenida, es contrarrestado por una mayor siniestralidad y constitución de reservas técnicas, manteniendo estable el margen de contribución

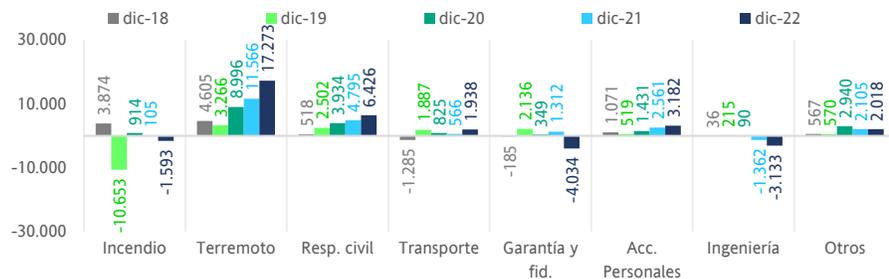
Luego del cambio en la estrategia durante 2017, la compañía realizó ajustes al alza en sus niveles de retención, lo que ha llevado a una mayor constitución de reservas, costos de siniestros y un menor resultado de intermediación. Bajo este esquema, la escala del negocio y el control de riesgos son fundamentales para generar rentabilidad.

Durante 2019, los márgenes se vieron fuertemente debilitados producto de los efectos del estallido social en la siniestralidad de la compañía, asociado a los seguros de incendio. Desde entonces la siniestralidad se ha mantenido acotada, permitiendo una mayor estabilidad en el margen de contribución.

Al 4Q-22, el margen de contribución alcanza \$22.077 millones, similar a lo registrado en igual periodo de 2021, en donde la mayor suscripción, es contrarrestada por una mayor constitución de reservas técnicas —dado el aumento en la suscripción y otras reservas asociadas a la mayor siniestralidad proyectada en los seguros de garantía—, incremento de los costos de siniestros y de los gastos por reaseguro no proporcional.

Seguros de terremoto generan la mayor contribución al margen de contribución

Margen de contribución por principales productos (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado de última línea registra una evolución favorable en los últimos años

Al cierre de 2022, el resultado técnico muestra un crecimiento significativo de 248,9% a doce meses, explicado por el rendimiento histórico de las inversiones que alcanza \$9.409 millones, que contrasta con la pérdida de cerca de \$1.000 millones en 2021, en atención a que la compañía presenta un mayor componente de acciones, dado un perfil de inversiones menos conservador. Por su parte, los costos de administración registran un aumento de 10,4%.

El alza en el resultado técnico, junto al resultado favorable de las unidades reajustables y la diferencia de cambio, permiten que la utilidad alcance \$12.653 millones al 4Q-22, 83,4% por sobre lo exhibido doce meses atrás. Cabe mencionar, que este resultado se posiciona como el más alto dentro de la ventana de análisis.

Extraordinario desempeño de las inversiones favorece el resultado de última línea al 4Q-22

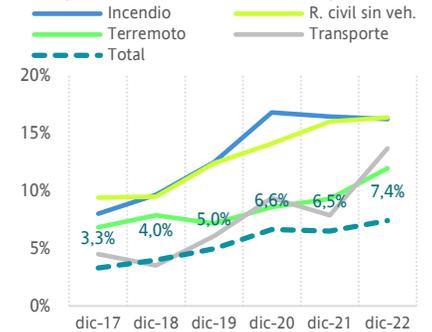
Evolución resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Aseguradora exhibe una trayectoria favorable en su participación de mercado total y a nivel de sus principales productos

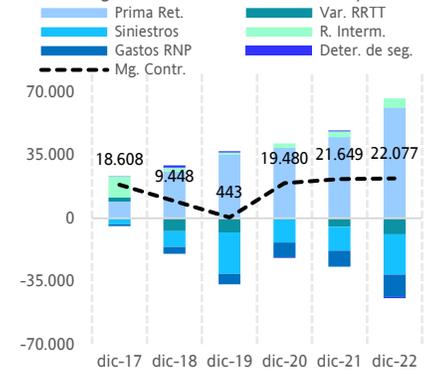
Participación de mercado (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Margen de contribución se mantiene estable en el comparativo anual

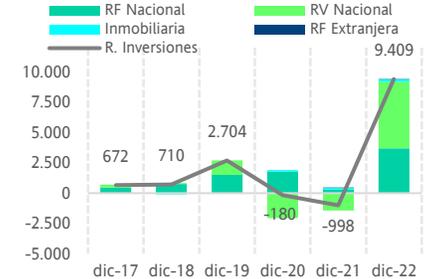
Cuentas mg. de contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Inversiones registran un resultado histórico, impulsado por el rendimiento de las acciones

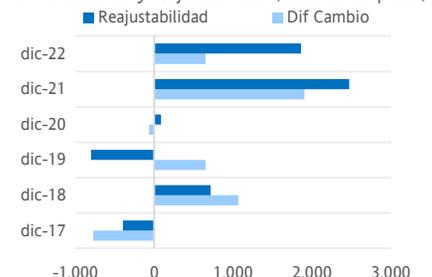
Resultado de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Reajustabilidad y diferencia de cambio favorecen el resultado de última línea

Dif. de cambio y reajustabilidad (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicadores de gestión reflejan mayor madurez operativa. Ratios de solvencia exhiben estabilidad pese a mayor suscripción

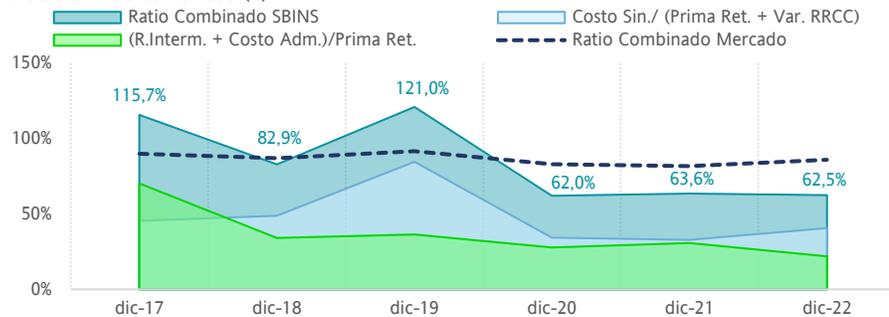
Mejoras en la eficiencia y una siniestralidad acotada generan que el ratio combinado se mantenga estable en los últimos tres años

El indicador de eficiencia registra una evolución favorable en el tiempo —5,6% al 4Q-22 versus 21,6% al 4Q-17— explicado por el crecimiento sostenido del volumen de negocios, y costos de administración controlados. Por su parte, la siniestralidad retenida se ha mantenido acotada luego del *peak* evidenciado en 2019 asociado al estallido social. Esto ha permitido que el ratio combinado exhiba alta estabilidad en los últimos tres años, manteniéndose en torno a 63%.

En la medida que la inversión en tecnología y transformación digital optimice los procesos de la compañía, y el desarrollo de nuevos productos escale lo suficiente, diversificando la cartera de negocios, cabría esperar una mayor contención de costos, permitiendo una mejora el indicador de eficiencia.

Ratio combinado persiste favorable respecto de los niveles previos a la pandemia

Evolución ratio combinado (%)



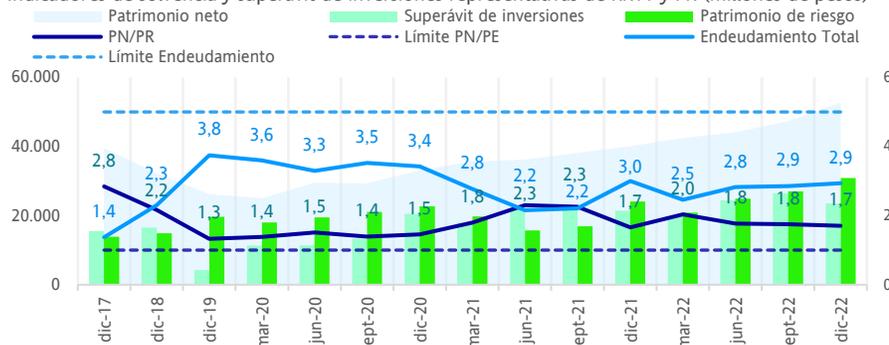
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Posición de solvencia se fortalece, dado el incremento sostenido de los resultados acumulados, cumpliendo holgadamente con los límites normativos

La mejora en los resultados obtenidos en los últimos tres años ha derivado en el fortalecimiento de la base patrimonial de la compañía, superando los niveles exhibidos en 2017. Por su parte, los indicadores de solvencia exhiben una mayor estabilidad en 2022, en particular, el endeudamiento se mantiene en torno a las 3 veces, mientras que el patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo ha registrado sobre las 1,7 veces en los últimos dos años, posicionándose sobre la mediana del mercado.

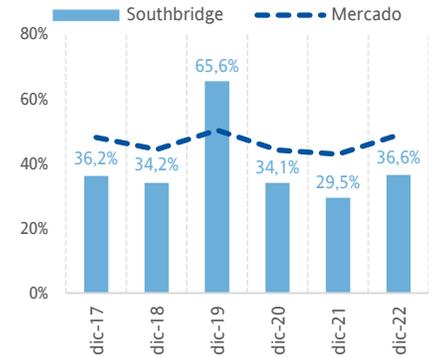
Indicadores de solvencia exhiben estabilidad en 2022. Superávit de inversiones alcanza \$23.595 millones al 4Q-22

Indicadores de solvencia y superávit de inversiones representativas de RRTT y PR (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

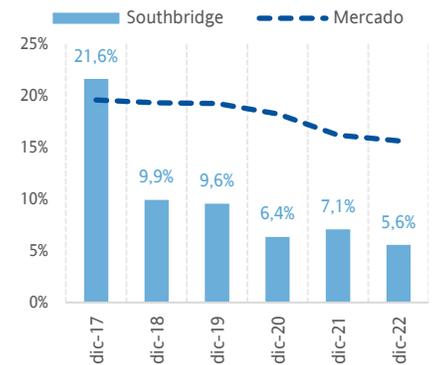
Pese a incremento, siniestralidad retenida se mantiene en torno a los niveles históricos e inferior a lo alcanzado por el mercado
Costo de siniestros sobre prima retenida (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Eficiencia se mantiene favorable a la industria, y exhibe una mejora en el tiempo

Costos de administración sobre prima directa (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

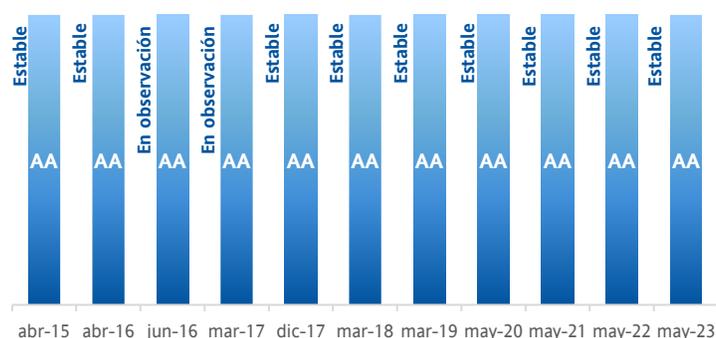
Generación recurrente de utilidades fortalecen la base patrimonial de la compañía

Evolución 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-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Total Activo	161.564	248.536	620.421	610.636	679.969	487.516
Total Inversiones Financieras	47.689	49.495	64.289	60.513	70.861	96.281
Total Inversiones Inmobiliarias	2.298	2.298	783	785	828	968
Total Cuentas De Seguros	104.623	188.573	541.580	540.056	599.701	378.587
Cuentas Por Cobrar De Seguros	37.432	47.624	46.527	79.398	80.500	98.573
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	16.637	4.574	1.272	20.525	10.478	6.912
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	67.191	140.949	495.053	460.657	519.201	280.013
Otros Activos	6.955	8.170	13.770	9.282	8.580	11.681
Total Pasivo	121.512	215.488	593.497	577.408	639.842	434.736
Reservas Técnicas	81.171	166.136	542.817	504.226	568.024	347.462
Reserva De Riesgos En Curso	39.268	54.413	71.743	95.498	123.619	151.467
Reserva De Siniestros	39.124	109.580	469.014	406.730	442.274	178.868
Otros Pasivos	9.627	10.394	8.555	11.489	13.435	13.137
Total Patrimonio	40.053	33.048	26.923	33.228	40.127	52.780
Capital Pagado	2.697	2.697	2.697	2.697	2.697	2.697
Resultados Acumulados	37.195	30.351	24.226	28.917	37.430	50.083
Margen De Contribución	18.608	9.448	443	19.480	21.649	22.077
Prima Retenida	9.261	25.908	35.206	39.083	45.017	61.186
Prima Directa	83.493	110.606	146.762	209.445	240.564	337.005
Costo De Siniestros	-3.356	-8.849	-23.086	-13.347	-13.261	-22.374
Resultado De Intermediación	11.532	2.135	1.239	2.481	3.182	5.382
Costos De Administración	-18.043	-10.987	-14.031	-13.309	-17.009	-18.780
Resultado De Inversiones	672	710	2.704	-180	-998	9.409
Resultado Técnico De Seguros	1.237	-829	-10.884	5.991	3.642	12.706
Total Resultado Del Periodo	419	1.137	-6.125	4.691	6.899	12.653
Ratio Combinado	115,7%	82,9%	121,0%	62,0%	63,6%	62,5%
Gasto Administración/Prima Retenida	194,8%	42,4%	39,9%	34,1%	37,8%	30,7%
Endeudamiento	1,37x	2,31x	3,75x	3,43x	3x	2,93x
Pat. Neto/Exigido	2,84x	2,17x	1,33x	1,46x	1,67x	1,7x

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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 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 TOMAR 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, 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.