



ACCIÓN DE RATING

1 de diciembre, 2023

Informe de clasificación de riesgo

RATINGS

Seguros CLC S.A.

Obligaciones compañías de seguros	A+
Tendencia	Estable
Estado Financieros	3Q-2023

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

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

Compañía de Seguros CLC S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica la clasificación de riesgo en categoría A+ y mantiene la tendencia en perspectiva Estable de Seguros CLC S.A.

La clasificación de riesgo se sustenta en que la adecuada gestión de riesgo en la suscripción de pólizas que, acompañada de un fuerte control de gastos y desarrollo de eficiencias, ha logrado alcanzar niveles de rentabilidad adecuados para su clasificación de riesgo. A su vez, Seguros CLC se rige por un perfil conservador, e indicadores de solvencia que se mantienen en niveles adecuados para la operación del negocio de seguros de salud.

La actividad de Seguros CLC se ha concentrado en los seguros individuales de salud y, en menor medida, accidentes personales. Su prestador preferente, Clínica Las Condes, le brinda un flujo constante de asegurados, sinergias en gastos (contabilidad, tecnología y RR.HH.) y descuentos por volumen (cuentas y honorarios médicos).

A lo largo de los años Seguros CLC ha demostrado un crecimiento en su margen de contribución, con un CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 48,39%, el cual se explica por un crecimiento recurrente en la prima retenida y niveles de siniestralidad controlados. Al cierre de 2022, la compañía registró un margen de contribución de \$15.482 millones, un 6,2% inferior al año 2021, debido a un aumento en los costos de siniestros. Es relevante señalar que el margen de contribución del año 2021 alcanzó un máximo histórico para el historial de la aseguradora, por tanto la disminución en el año 2022, se explica mayormente por una alta base de comparación

Históricamente, la aseguradora ha exhibido un robustecimiento en su margen de contribución, que, en conjunto con un gasto de administración controlado, le ha permitido incrementar su flujo de utilidades, con un CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 65,9%. Al 3Q-2023, la compañía registra una utilidad de \$5.223 millones, inferior al resultado obtenido doce meses atrás, debido a un menor margen de contribución.

Seguros CLC ha mostrado una eficiencia favorable con respecto a la industria, gracias al crecimiento constante en su volumen de negocio, en conjunto de la implementación de economías de escala. Al 3Q-2023 Seguros CLC posee un ratio de costos de administración sobre prima directa de 10,5%, posicionándose favorablemente en relación a la industria de seguros de vida tradicional.

Seguros CLC ha mantenido una cartera altamente conservadora, orientada a mantener liquidez. Al cierre de 2022, la cartera se encontraba compuesta principalmente por instrumentos de renta fija nacional, que representaban el 68,92 % del total. A su vez, la inversión en renta fija nacional se encuentra concentrada en instrumentos de categoría AA o superior.

Respecto a los indicadores de solvencia, al 3Q-2023, el endeudamiento registra las 1,01 veces, superior a las 0,82 veces obtenidas al cierre del 2022. Por otro lado, el índice de PN/PR al 3Q-2023 registró las 2 veces, inferior a las 2,16 veces obtenidas al cierre de 2022. Pese a la menor holgura en los indicadores de solvencia en relación con diciembre de 2022, estos se mantienen en niveles adecuados y acorde a la evolución histórica.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Compañía de Seguros CLC S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios.

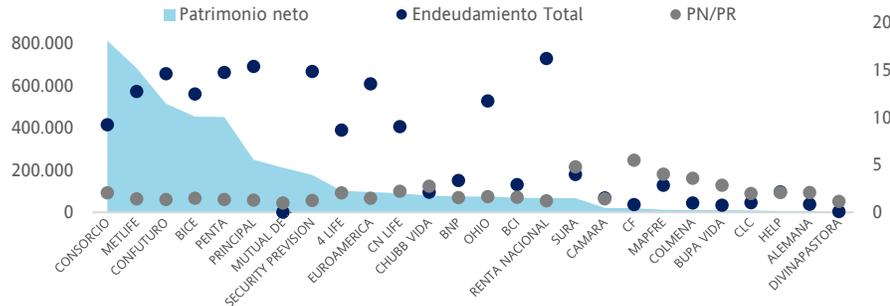
Al 3Q-23, la prima directa de la industria de seguros de vida (excluyendo Mutua de Carabineros, y Ejército y Aviación) crece un 25,1% en el comparativo anual, registrando \$6,25 billones. Esto se explica fundamentalmente por una mayor comercialización de RRVV, y en una menor cuantía por el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), salud y vida. Por su parte, los seguros por cuenta única de inversión (CUI) evidencian un retroceso a doce meses, dada la menor liquidez del sistema, junto a los efectos de la tributación.

En igual periodo, los costos de siniestros crecen un 23,2%, evidenciando una mayor siniestralidad en el comparativo anual, explicado mayormente por el SIS, salud y vida, sumado al incremento de los rescates de los seguros CUI y APV. Respecto a los costos de rentas, estos muestran un crecimiento en línea con el mayor primaje de las RRVV. Por otro lado, se observa una menor liberación de reservas técnicas de valor del fondo, respecto a lo evidenciado al 3Q-22 asociado a los seguros con ahorro.

En tanto, los costos de administración crecen un 15,5% a doce meses, de todas formas, la eficiencia registra una leve mejora, alcanzando 12,1% al 3Q-23. El desempeño de las inversiones registra un alza anual de 24%, dado un mejor rendimiento de la renta variable nacional y extranjera, mientras que el resultado de inversiones de la cartera propia (neto de inversiones CUI) decrece un 6,5%. En suma, el resultado técnico cae 12% a doce meses, registrando \$653 mil millones, que, junto a un menor resultado de la diferencia de cambio y la reajustabilidad, más un mayor gasto por impuesto a la renta, derivan en una utilidad de \$561 mil millones, inferior en un 31,1% a lo registrado al 3Q-22.

A septiembre 2023, todas las compañías —con excepción de Save BCJ— mantienen un nivel de endeudamiento total por debajo del límite normativo (20 veces) y un PN/PE (patrimonio neto sobre patrimonio exigido) sobre 1 vez. En cuanto a los niveles del VTD, al 3Q-23, el monto de suficiencia de activos de las aseguradoras continúa mostrando una alta holgura, en comparación a lo observado previo a los cambios metodológicos.

Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros de vida, a septiembre 2023

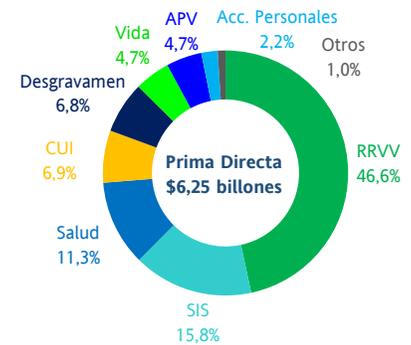


Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades. Se excluye Save BCJ.

El mercado de RRVV, al 3Q-23 registra una variación anual de 55,7%, superando los niveles previos a la contracción de este mercado, como consecuencia del aumento en las tasas de interés media de ventas (TIMV) —permitiéndole competir de mejor manera con el retiro programado de las AFP—, el incremento en la cantidad de nuevos pensionados, dado que en los primeros años de pandemia parte de la población decidió postergar su jubilación, la expansión del mercado asociado a la creación de la Pensión Garantiza Universal (PGU) y la incorporación en septiembre 2022, de la nueva cláusula de aumento temporal de pensión, que se ha posicionado como la modalidad preferida a nivel de industria.

Seguros previsionales mantienen la mayor cuota dentro del mix del mercado

Prima directa mercado, septiembre 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Excluye mutualidades de carabineros y ejército

Al 3Q-23, utilidad disminuye respecto de doce meses atrás, pero se ubica sobre ejercicios completos de años anteriores

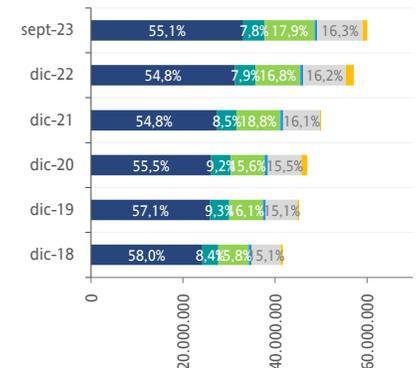
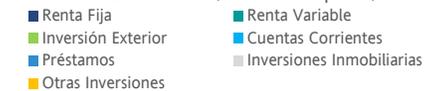
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Excluye mutualidades de carabino y ejército

A septiembre 2023, la cartera de inversiones de la industria de seguros de vida se posiciona en una en torno a \$60 billones

Cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Aseguradora mantiene cartera concentrada en seguros de salud, y exhibe una menor comercialización durante el 2023

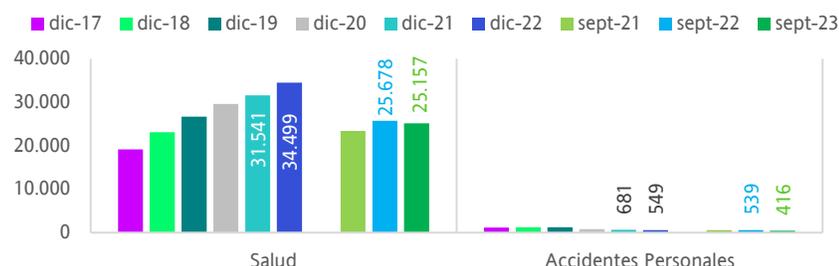
Seguros CLC concentra su pool de productos en seguros de salud

Históricamente Seguros CLC ha mantenido una estrategia competitiva focalizada en la comercialización de seguros de salud, complementada, en menor medida, con seguros de accidentes personales. La compañía comercializa seguros catastróficos, oncológicos, cardiológicos, de urgencia quirúrgica y de accidentes escolares.

El volumen de mercado de la aseguradora refleja un crecimiento estable a lo largo de los años, con un CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 11,5%. Al cierre de 2022, la aseguradora presentó un incremento de prima directa de 8,77% con respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado por los seguros de salud. Sin embargo, durante el 2023, la compañía ha exhibido una caída en su volumen de negocio, donde al 3Q-2023, la prima directa exhibe una disminución de 2,5% con respecto al 3Q-2022, explicado por una menor comercialización de seguros de salud, y menor medida, de accidentes personales. Por otro lado, al 3Q-2023, en el segmento de seguros de salud la aseguradora se posiciona en el décimo lugar a nivel de industria.

Al 3Q-2023, Seguros CLC registra una caída en la prima de seguros de salud y en la prima de seguros de accidentes personales

Evolución prima directa por producto (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Seguros CLC mantiene una fuerte comercialización de seguros de salud a través del canal individual

La aseguradora comercializa sus productos principalmente a través del canal individual, con ejecutivos de venta contratados por Seguros CLC. A septiembre de 2023, la aseguradora posee la comercialización de seguros de salud a través del canal individual más alta de la industria, con \$21.510 millones en prima directa. Por su parte, las compañías que poseen un mayor volumen de venta de seguros de salud concentran su venta en el canal colectivo.

Seguros CLC, es solo superada en la venta de seguros de salud por compañías que concentran su comercialización en el canal colectivo

Prima directa de seguros de salud desagregada por canal a septiembre del 2023



Nota: Compañías con participación sobre el 2% en seguros de salud al 3Q-2023

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA COMPAÑÍA

Seguros CLC S.A es controlado por Clínica Las Condes S.A. a través de la clínica (99%) e indirectamente a través de Servicios de Salud Integrados S.A. (1%). La compañía inicia sus operaciones el año 2006, producto de la adquisición de la cartera de seguros de ING, la cual mantenía un acuerdo con Clínica las Condes.

Seguros CLC se especializa en la comercialización de seguros individual de salud y accidentes personales, asociados a convenios de atención con Clínica Las Condes.

DIRECTORIO

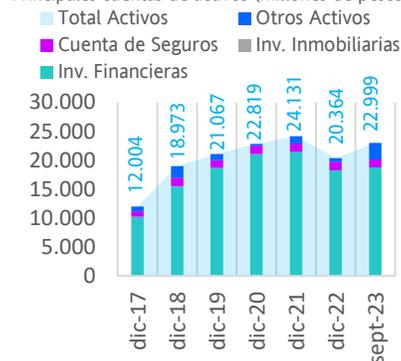
Renata Harasic G.	Presidente
Carlos Lizana S.*	Director
Juan Gamper R.	Director
Paola Bruzzone G.	Director
Juan José Suban P.	Director
Rosemarie Sutter A.	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

*Con fecha 27 de noviembre de 2023 se informa hecho esencial de renuncia al directorio. Aun no se informa su reemplazante.

Al 3Q-2023, total de activos aumenta en 12,9% en comparación al cierre del 2022, debido a aumento en la cuenta de deudores relacionados

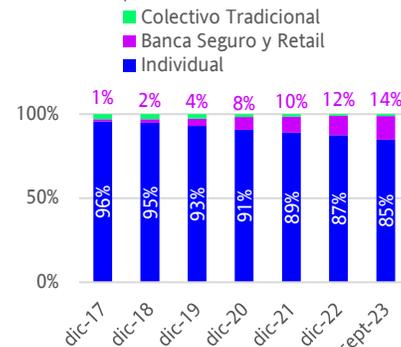
Principales cuentas de activos (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Venta de seguros de salud a través de banca seguros y retail incrementa su participación

Prima directa por canal (%)



Seguros CLC disminuye sus niveles de utilidad durante el 2023, pero se mantiene en niveles adecuados a su clasificación

Durante el 2023, aseguradora mantiene un adecuado margen de contribución

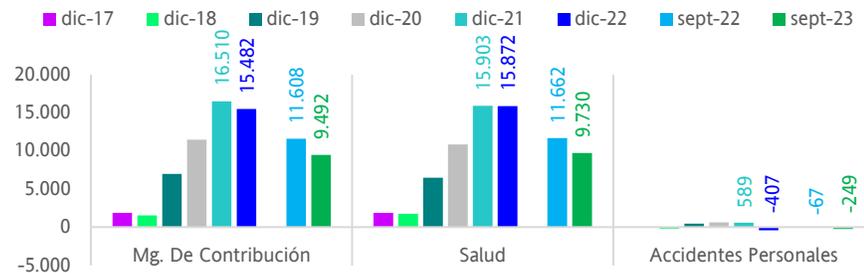
A lo largo de los años Seguros CLC ha demostrado un crecimiento en su margen de contribución, con un CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 48,39%, el cual se explica por un crecimiento recurrente en la prima retenida y niveles de siniestralidad controlados. Cabe destacar que la aseguradora logró mejorar su margen de contribución durante el 2021, pese a que la industria de seguros de salud exhibió un incremento en su siniestralidad durante ese mismo período. Lo anterior debido a que la cartera de Seguros CLC se compone principalmente de seguros catastróficos, y no de seguros de salud asociados a consultas o actividades ambulatorias, los cuales sí mostraron un incremento en sus costos de siniestros, dado la mayor utilización de estos por parte de los asegurados

Al cierre de 2022, la compañía registró un margen de contribución de \$15.482 millones, un 6,2% inferior al año 2021, debido a un aumento en los costos de siniestros. Es relevante señalar que el margen de contribución del año 2021 alcanzó un máximo histórico para la aseguradora, por tanto, la disminución en el año 2022 se explica mayormente por una alta base de comparación.

Al 3Q-2023, la aseguradora registró un margen de contribución de \$9.492 millones, que si bien es un 18,2% menor al registrado en el 3Q-2022, sigue considerándose adecuado en comparación con sus niveles históricos.

Seguros CLC, posee un margen de contribución históricamente concentrado en seguros de salud

Evolución margen de contribución por producto (cifras en millones de pesos)



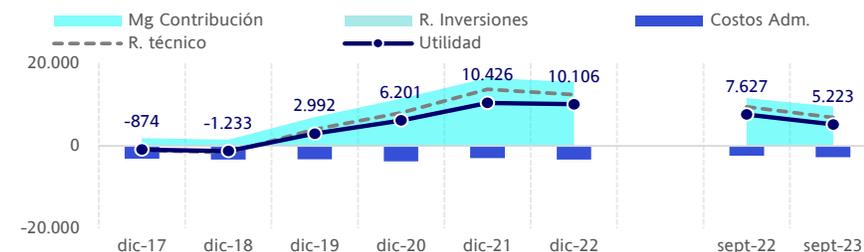
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado de última línea sustentada en resultado técnico

Históricamente, la aseguradora ha exhibido un robustecimiento en su margen de contribución que, en conjunto con un gasto de administración controlado, le ha permitido incrementar su flujo de utilidades, con un CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 65,9%. Al 3Q-2023, la compañía registra una utilidad de \$5.223 millones, inferior al resultado obtenido doce meses atrás, debido a un menor margen de contribución.

Al cierre de 2022, las utilidades alcanzaron los \$10.106 millones, 3,07% inferior respecto al 2021

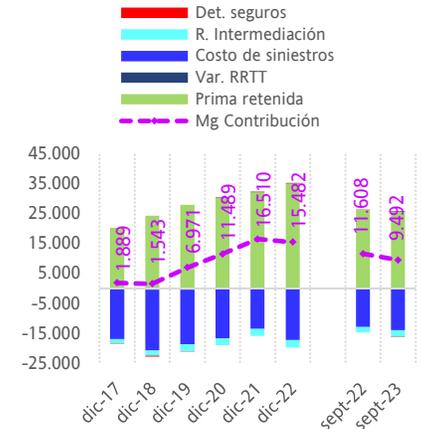
Evoluciones principales resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al cierre del 2022, el margen de contribución exhibe una caída por aumentos en los costos de siniestros

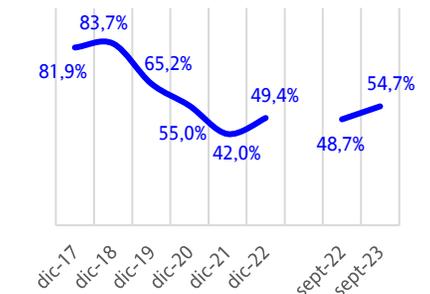
Composición del margen de contribución (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 3Q-2023, siniestralidad exhibe un crecimiento en comparación a 12 meses, pero se mantiene por debajo de los niveles previos a la pandemia

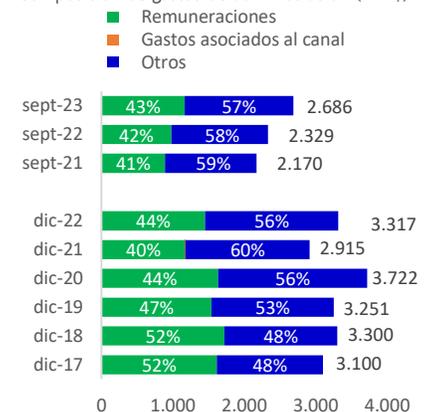
Evolutiva siniestralidad, medido como costos siniestros sobre prima retenida



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 3Q-2023, costos de administración presentan un incremento de 15,34%, con relación al 3Q-2022

Composición de gastos de administración (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicadores de solvencia mantienen una holgura adecuada

Cartera de inversiones altamente conservadora, concentrada en instrumentos AA o superior

Seguros CLC ha mantenido una cartera altamente conservadora, orientada a mantener liquidez. Al cierre de 2022, la cartera se encontraba compuesta principalmente por instrumentos de renta fija nacional, donde estos representan el 68,92% del total. A su vez, la inversión en renta fija nacional se encuentra concentrada en instrumentos de categoría AA o superior. A septiembre de 2023, la cartera se mantiene concentrada en instrumentos de renta fija nacional, donde esta última posee el 65,13% del total de la cartera.

Seguros CLC mantiene una eficiencia favorable con relación a la industria

A lo largo de los años, Seguros CLC ha mostrado una eficiencia favorable con respecto a la industria, gracias al crecimiento constante en su volumen de negocio, en conjunto de la implementación de economías de escala. Es importante destacar la sinergia en gastos de Contabilidad, TI y RR.HH. que existe entre la aseguradora y Clínica Las Condes. Al 3Q-2023, Seguros CLC posee un ratio de costos de administración sobre prima directa de 10,5%, posicionándose favorablemente en relación a la industria de seguros de vida tradicional.

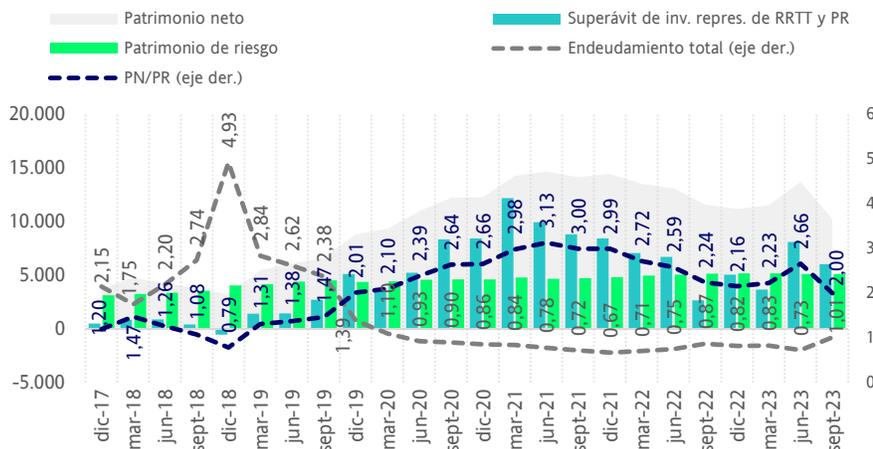
Indicadores de solvencia se mantienen en niveles adecuados

Luego del aumento de capital realizado en 2019 debido a un déficit patrimonial, causado por un ajuste en patrimonio de años anteriores (subestimación del cálculo de reservas OYNR), los indicadores de solvencia se establecieron en niveles adecuados a los de una compañía concentrada en la venta de seguros de salud.

A septiembre del año 2023, el endeudamiento registra las 1,01 veces, superior a las 0,82 veces obtenidas al cierre de 2022. Por otro lado, el índice de PN/PR al 3Q-2023 registró las 2 veces, inferior a las 2,16 veces obtenidas al cierre de 2022. Pese a la menor holgura en los indicadores de solvencia en relación con diciembre de 2022, estos se mantienen en niveles adecuados y acorde a la evolución histórica. Cabe destacar que, durante el mes de septiembre se realizó un pago de dividendo provisorio con cargo al resultado 2023, equivalente a \$2.000 millones, lo cual explica en gran medida la variación de los indicadores durante el tercer trimestre de 2023.

Aseguradora mantiene una holgura adecuada, para estar concentrada en seguros de salud

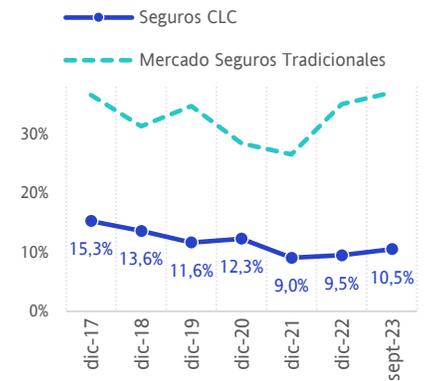
Evolución indicadores de solvencia (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Seguros CLC mantiene un índice de eficiencia favorable en comparación con la industria

Evolución Costos de Adm. / Prima directa

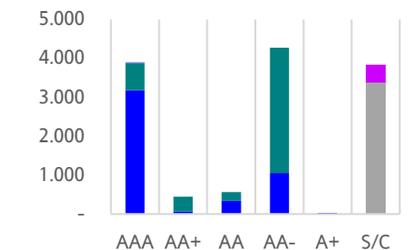


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera de inversiones altamente conservadora, concentrada en instrumentos de renta fija nacional con clasificación AA o superior

Cartera de inversiones – Composición renta fija nacional a diciembre del 2022

- Letras Hipotecarias
- Bonos de Gobierno
- Bonos Bancarios
- PDBC
- Bono Empresa

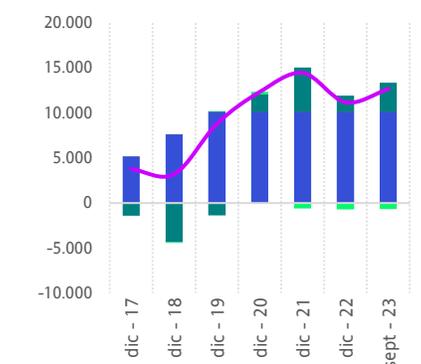


Fuente: Memoria anual de la compañía

Al 3Q-2023, patrimonio aumenta debido a mayores resultados acumulados en comparación al cierre de 2022

Evolución patrimonio (MM\$)

- Capital Pagado
- Reservas
- Res. Acum.
- Otros Ajustes
- Patrimonio



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución Rating

CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría A.

Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
22 de mayo de 2020	A	Estable	Primera clasificación
14 de mayo de 2021	A	Estable	Reseña anual de clasificación
6 de mayo de 2022	A	Positiva	Reseña anual de clasificación
2 de diciembre de 2022	A+	Estable	Cambio de clasificación
1 de diciembre de 2023	A+	Estable	Reseña anual de clasificación

Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-22	sept-23
Total Activo	18.973	21.067	22.819	24.131	20.364	21.693	22.999
Total Inversiones Financieras	15.480	18.700	21.036	21.429	18.282	16.476	18.731
Total Inversiones Inmobiliarias	26	19	14	9	6	6	4
Total Cuentas De Seguros	1.483	1.294	1.492	1.438	1.460	1.588	1.412
Otros Activos	1.985	1.053	276	1.256	617	3.623	2.852
Total Pasivo	15.759	12.245	10.468	9.675	9.172	10.104	10.339
Reservas Técnicas	11.943	9.071	7.902	8.073	8.018	8.631	7.560
Reserva Seguros Previsionales	0						
Otros Pasivos	3.456	3.104	2.524	1.575	1.126	1.438	2.757
Total Patrimonio	3.214	8.822	12.351	14.457	11.192	11.589	12.661
Capital Pagado	7.591	10.077	10.077	10.077	10.077	10.077	10.077
Resultados Acumulados	-4.368	-1.376	1.925	4.926	1.782	2.303	3.223
Margen De Contribución	1.543	6.971	11.489	16.510	15.482	11.608	9.492
Prima Retenida	24.320	27.927	30.336	32.239	35.064	26.229	25.583
Prima Directa	24.320	27.927	30.336	32.239	35.064	26.229	25.583
Variación de Reservas Técnicas	-394	-456	60	3	116	-102	258
Costo De Siniestros	-20.362	-18.215	-16.695	-13.533	-17.308	-12.785	-14.003
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	0	0
Resultado De Intermediación	-1.729	-2.266	-2.234	-2.312	-2.445	-1.864	-2.242
Costos De Administración	-3.300	-3.251	-3.722	-2.915	-3.317	-2.329	-2.686
Resultado De Inversiones	180	281	292	121	265	194	91
Resultado Técnico De Seguros	-1.578	4.001	8.059	13.716	12.430	9.473	6.897
Total Resultado Del Periodo	-1.233	2.992	6.201	10.426	10.106	7.627	5.223
Gasto de Administración/Prima Directa	13,6%	11,6%	12,3%	9,04%	9,5%	8,9%	10,5%
Endeudamiento	4,93x	1,39x	0,86x	0,67x	0,82x	0,87	1,01x
Pat. Neto/Exigido	0,79x	2,01x	2,66x	2,99x	2,15x	2,24	2,00x

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 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.