



ACCIÓN DE RATING

14 de abril, 2021

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Orión Seguros Generales

Obligaciones compañías de seguros	AA-
Tendencia	Estable
Estados Financieros	4Q-2020

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

METODOLOGÍAS

Metodología de clasificación compañías de seguros generales

CONTACTOS

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

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

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

Orión Seguros Generales S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual con alza de clasificación

ICR sube la clasificación de las obligaciones de seguro de [Orión Seguros Generales S.A.](#) desde A+ hasta AA-, manteniendo su tendencia en Estable. Los fundamentos del rating se sustentan en que la compañía ha demostrado ser capaz de implementar una estrategia de negocios de manera rigurosa y consistente a lo largo de los años, reflejado en una sólida trayectoria de ingresos y una adecuada gestión de los riesgos propios de su negocio.

Orión Seguros Generales está enfocada principalmente en el *fronting*, su vínculo con los reaseguradores constituye su principal pilar estratégico. En este aspecto, la aseguradora mantiene contratos diversificados con reaseguradoras de alto prestigio internacional, y un férreo monitoreo de la calidad y clasificación de las reaseguradoras con las que suscribe.

Si bien existen riesgos inherentes asociados a este modelo de negocios con alta dependencia del reasegurador, como serían potenciales descalces en el *timing* asociados al pago de siniestros, no reconocimientos de reaseguros, riesgos de tipo de cambio y salida de socios importantes entre otros, estimamos que la administración ha demostrado gestionar adecuada y consistentemente este riesgo, incluso en un escenario de estrés como el año 2020.

La compañía ha exhibido una adecuada gestión de alianzas con sus reaseguradores, manteniendo contratos estables a lo largo de los años, y renovando convenios de manera exitosa. Si bien, en ocasiones la aseguradora ha presentado cambios en las condiciones específicas de algunos ramos, ha logrado gestionar estos cambios manteniendo altos estándares de calidad. Por lo anterior, estimamos que la compañía logra mitigar y gestionar de manera adecuada el riesgo de deterioro de calidad crediticia y no renovación de contratos de un reasegurador.

Respecto a su cuota de mercado y resultados, la empresa ha exhibido una expansión considerable en su volumen de negocio, con un CAC₂₀₁₆₋₂₀₂₀ equivalente a 16,29%, que ha logrado posicionarla entre las mayores participaciones dentro de la industria en ramos como responsabilidad civil, casco y transporte. Este volumen de negocio se ha impulsado con una rigurosa suscripción de riesgos, que junto a una sólida estructura de reaseguro, un resultado de intermediación creciente y un gasto de administración controlado han permitido a Orión Seguros Generales obtener un flujo constante en los resultados de última línea.

ICR considera que la aseguradora ha demostrado que posee la capacidad de implementar su estrategia de negocios de manera exitosa, incluso en contextos donde existe mayor volatilidad en el mercado. Prueba de lo anterior es que, durante la crisis sanitaria del 2020, Orión Seguros Generales tuvo la capacidad para promover adecuadamente su ritmo de crecimiento, sin comprometer la estabilidad en resultados ni su fortaleza patrimonial.

La industria

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

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

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

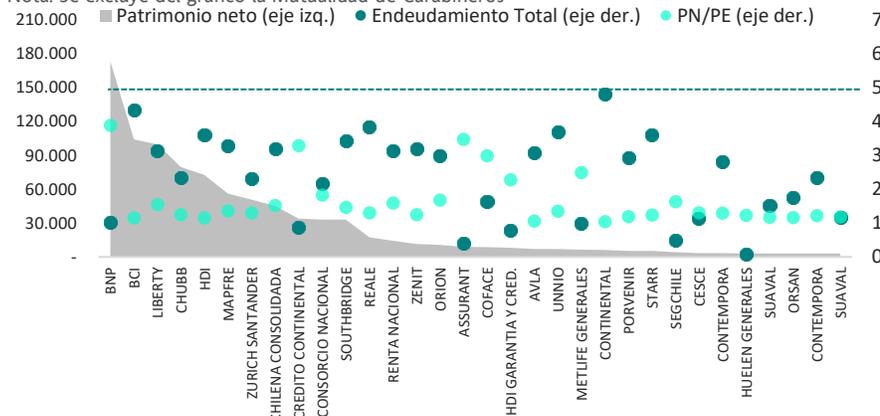
Respecto a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre de 2020 alcanzaron un monto total de \$1,9 billones, instrumento en su mayoría renta fija nacional. A nivel agregado, se observa una rentabilidad anualizada de 2,3%, inferior a lo obtenido doce meses atrás (3,1%),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

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

Comparativo nivel de endeudamiento compañías de seguros generales

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

Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros

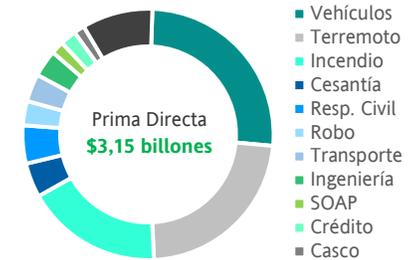


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

Vehículos mantiene liderazgo en productos

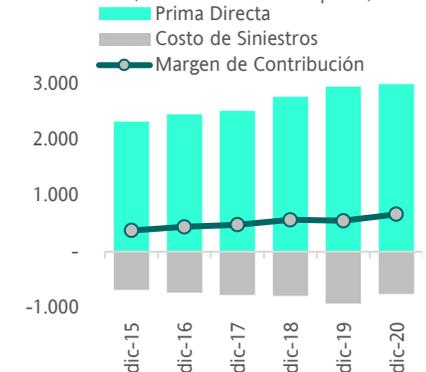
Prima directa mercado, diciembre 2020



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menores siniestros permiten un mayor margen de contribución al cierre 2020

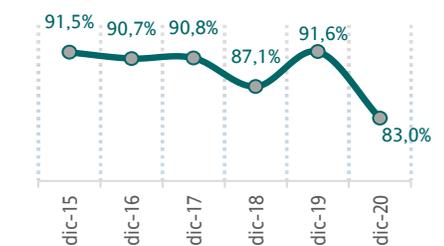
Evolución prima directa y margen de contribución (Miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mejora en la siniestralidad favorece indicador de ratio combinado

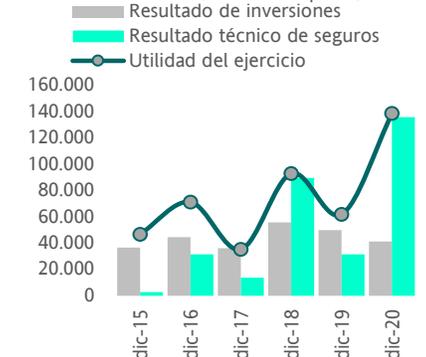
Evolución ratio combinado mercado



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

Evolución resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Expansión de negocio directo respaldada en reaseguradores de alto prestigio internacional

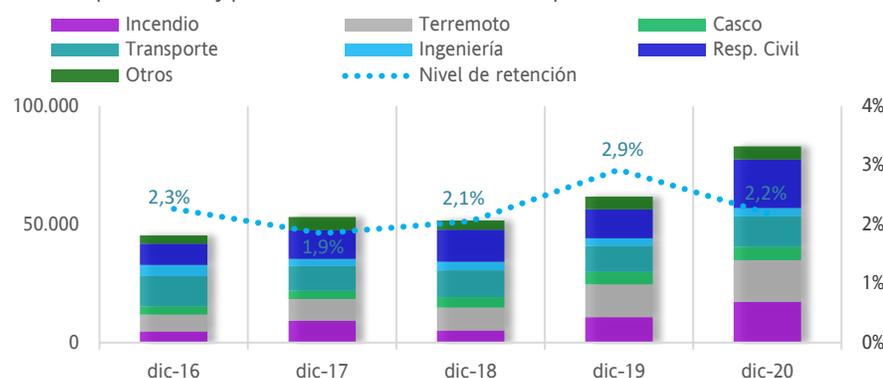
Compañía mantiene fase expansiva en volumen de negocio, y participaciones relevantes en líneas de responsabilidad civil, casco y transporte

Durante los últimos años la aseguradora ha mantenido un aumento en su prima directa, la cual se refleja en un CAC₂₀₁₆₋₂₀₂₀ equivalente a 16,29%. A su vez Orión Seguros Generales, se posiciona entre los primeros lugares a nivel de participación en ramos como responsabilidad civil, casco y transporte. Lo anterior favorece a la compañía al otorgarle un potencial poder de negociación a la hora de suscribir los contratos de reaseguros.

A diciembre de 2020, la prima directa alcanza los \$83.077 millones, que implicó un incremento de 34,6% respecto a diciembre de 2019. El diferencial se explica principalmente por un aumento en seguros de incendio y responsabilidad civil, dónde este último pasa a ser el producto con mayor relevancia dentro de la cartera. Por otro lado, el incremento de ventas en líneas con menores niveles de retención, gatillaron una disminución en el nivel de prima retenida desde 2,9% hasta 2,2%.

Al cierre del 2020, prima directa mantiene una evolución positiva y prima retenida retoma sus niveles históricos

Evolución prima directa y prima retenida (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Ventas gestionadas con un alto nivel de expertise sobre sus corredores.

Históricamente, el principal canal de venta de la aseguradora ha sido el de industria, infraestructura y comercio, el cual consiste primordialmente en ventas a través de corretaje. En opinión de ICR la aseguradora presenta una adecuada diversificación y gestión de corredores, que le ha permitido no solo expandir su volumen de negocio a lo largo de su operación, sino que también mantener un correcto funcionamiento de estos en plena crisis sanitaria (en donde producto de la implementación de cuarentenas, se exhibieron cancelaciones de contratos a nivel de industria de corredores).

Compañía respaldada con reaseguradores de alto prestigio internacional.

Orión Seguros Generales, al concentrar su volumen de negocio en la línea de *fronting*, posee bajos niveles de retención, lo que implica su base de ingresos se sustenta principalmente por las comisiones provenientes de la actividad reaseguradora. La aseguradora da especial énfasis en mantener un *security list* con reaseguradoras alto prestigio internacional, que mitigue el riesgo de crédito de esta ante un eventual siniestro.

COMPAÑÍA

Orión inicia sus operaciones el año 2009, orientada al segmento de empresas navieras y relacionadas. Con el tiempo se han incorporado nuevas líneas de negocios, a través de la modalidad de *fronting*, creando una estrecha relación con reaseguradores de nivel mundial. Actualmente, cuenta con más de 58 funcionarios, sumado a un directorio y ejecutivos de vasta experiencia en el mercado asegurador.

PROPIEDAD

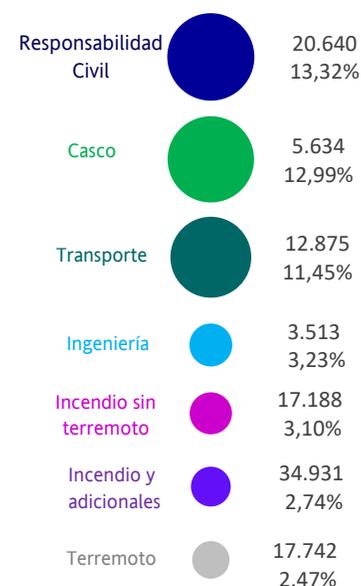
Accionista	%
Simma Compañía de Inversiones S.A.	99,99
Arturo Majlis Albala	0,01

DIRECTORIO

Arturo Majlis A.	Presidente
Jorge Ergas H.	Vicepresidente
Norberto Valin R.	Director
Karen Saphores M.	Directora
Andrés Charme S.	Director
Rodrigo Joglar E.	Gerente General

A diciembre del 2020, aseguradora posee participaciones de mercado relevantes en responsabilidad civil, casco y transporte.

Prima directa y participación de mercado según ramo (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

El programa de reaseguro se encuentra debidamente diversificado y diferenciado según la línea de negocio, contando con contratos de cuota parte y exceso de pérdida catastrófico. Las líneas de property e ingeniería se encuentran respaldadas principalmente en Everest Re (A+) y Swiss Re (A+). Cabe destacar que durante el 2020 Partner (A+) se incorporó como un nuevo reasegurador con una participación minoritaria dentro de la línea de property.

En base a lo anterior, el riesgo derivado de la dependencia a los reaseguradores es gestionado y mitigado adecuadamente, no solamente a través de la elección de reaseguradores con un adecuado perfil crediticio a la hora de suscribir un contrato, sino que también a través de un monitoreo semanal de la clasificación de riesgo de estos.

Madurez de negocio permite generar resultados de última línea constantes y estables a través del tiempo

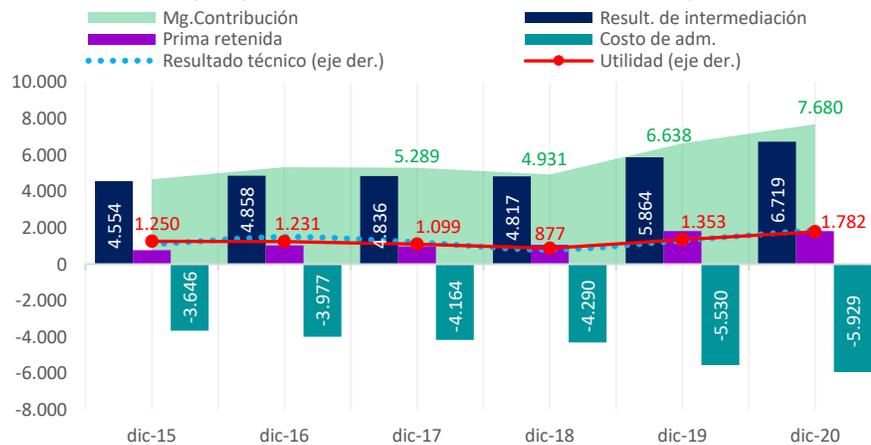
Margen de contribución evoluciona acorde a modelo de negocio

Dado los bajos niveles de retención de la compañía, la evolución del margen de contribución ha dependido principalmente de la gestión de la compañía con las comisiones de las corredoras y de reaseguro cedido. Por lo anterior, el resultado de intermediación tiene una alta relación con el margen de contribución.

A diciembre de 2020, el margen de contribución alcanzó los \$7.680 millones, lo cual denota un crecimiento de 15,7% con respecto al cierre del año anterior. El diferencial se explicó principalmente por un incremento en las comisiones de reaseguro cedido, en conjunto de un aumento en la liberación de reservas técnicas. Por otro lado los principales productos que impulsaron el margen al 4Q-2020, fueron los seguros de transporte y responsabilidad civil con incrementos de \$320 y \$328 millones, respectivamente.

Flujo creciente de resultado de intermediación y costos de administración controlados robustecen la generación de un resultado técnico

Evolución de cuentas principales del estado de resultado (cifras en millones de pesos)



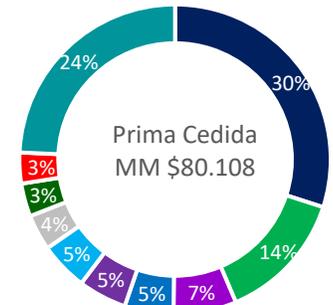
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Desempeño en resultado de intermediación y gastos de administración controlados son claves para el resultado técnico

El resultado técnico se sustenta principalmente en la capacidad de generar márgenes a través del resultado de intermediación, y mantener niveles controlados de gastos de administración. Por otro lado, dado que la cartera de inversiones está orientada principalmente a mantener liquidez más que generar spread, su portfolio tiene una rentabilidad inferior al resto del mercado.

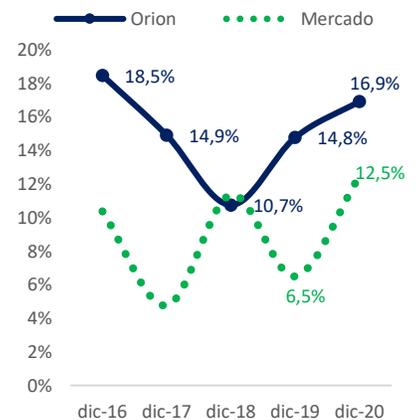
Cartera altamente diversificada en reaseguradores de alto prestigio internacional
Prima cedida reaseguradores internacionales dic-20

- Lloyd
- Allia
- XI In
- Navig
- Swiss
- Fm In
- Evere
- Inter
- Ameri
- Otros



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

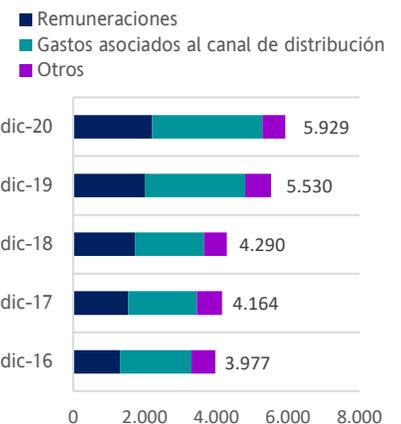
Debido a madurez del negocio, Orión opera con niveles de rentabilidad superiores a la industria
Evolución de ratio Utilidad/Patrimonio



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Incrementos en gastos asociados al canal de distribución se atribuyen a fase expansiva de volumen de negocio

Gastos de administración a dic-20 (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

A diciembre del 2020 la compañía alcanzó un máximo histórico en sus utilidades por \$1.782 millones, lo que corresponde a un incremento de 31,7% con respecto al cierre del año anterior. El aumento se explica por el mejor desempeño en el margen de contribución, que fue capaz de cubrir el incremento en el gasto de administración.

Madurez alcanzada por la aseguradora permite mantener un ROE por sobre el de la industria

La compañía ha mantenido resultados de última línea positivos durante toda la ventana de tiempo analizada. Adicionalmente, durante los últimos 5 años ha mantenido un ROE por sobre los niveles de industria, exceptuando el año 2018. Esto demuestra una sólida rentabilización y uso del capital de la compañía.

Indicadores de solvencia presentan alta estabilidad y un robustecimiento impulsado por la solidez de sus resultados

Cartera concentrada en instrumentos de renta fija de bajo riesgo y niveles de eficiencia se mantienen favorables en comparación al mercado

Históricamente la compañía ha mantenido una cartera altamente conservadora, compuesta principalmente por instrumentos de renta fija nacional y efectivo. A diciembre de 2020, el 82,83% de los instrumentos de renta fija se encuentran clasificados en AA o superior, mientras que el resto se dividen entre AA- y A+.

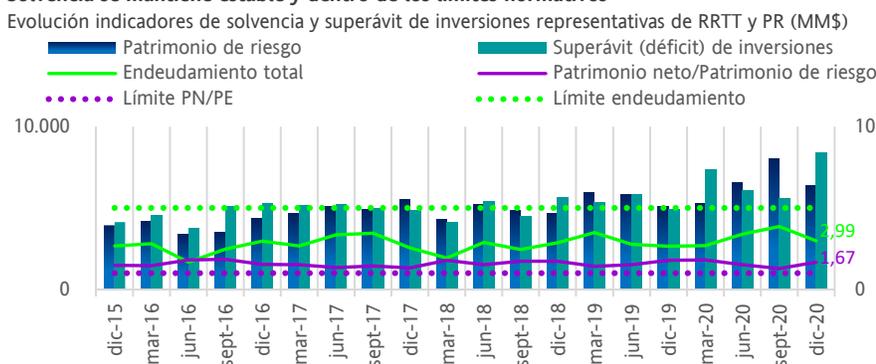
La ratio de gasto de administración sobre prima directa históricamente ha sido uno de los más bajos de la industria. Si bien al ser una compañía que realiza *fronting*, la mayor parte de la prima directa es traspasada al reasegurador, cabe destacar que la compañía ha sido capaz de captar estos volúmenes a través de sus canales de venta, manteniendo un nivel de gasto controlado.

La compañía opera una sólida adecuación de capital, reflejado en niveles de endeudamiento estables y holgados respecto a límites normativos

La compañía, históricamente ha operado con niveles de endeudamiento en torno a las 3 veces, manteniendo además un superávit de inversiones que a diciembre de 2020 excede incluso a su patrimonio de riesgo. Este fortalecimiento patrimonial ha sido impulsado principalmente por la estabilidad y crecimiento de sus resultados.

A diciembre del 2020, luego de un incremento en el patrimonio de riesgo, como patrimonio neto, la compañía alcanzó un ratio de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo 1,67x, mostrando una caída en relación a los 1,79x alcanzados al cierre del 2019. Sin embargo, la compañía se sigue manteniendo con mayor holgura que el mercado, en esta métrica.

Solvencia se mantiene estable y dentro de los límites normativos



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

GA/PD se mantiene favorable a la media de mercado



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Rentabilidad de la compañía se mantiene por debajo del mercado, debido a cartera altamente conservadora.



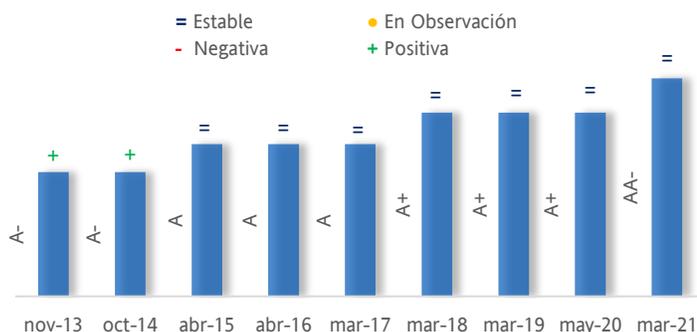
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultados positivos acumulados favorecen el incremento del patrimonio total



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 “-”, denota una menor protección dentro de la Categoría AA.

Anexo 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Total Activo	62.076	70.274	96.615	103.918	96.565
Total Inversiones Financieras	11.955	14.707	14.813	16.274	19.922
Total Inversiones Inmobiliarias	29	27	22	19	41
Total Cuentas De Seguros	49.224	54.621	80.803	86.170	75.293
Cuentas Por Cobrar De Seguros	14.231	10.593	16.078	16.172	21.838
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	386	977	762	1.503	1.110
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	34.993	44.028	64.725	69.998	53.455
Otros Activos	868	920	977	1.454	1.309
Total Pasivo	55.068	62.660	88.135	94.302	97.823
Reservas Técnicas	35.872	44.856	65.898	71.472	59.025
Reserva De Riesgos En Curso	20.223	22.810	23.272	25.818	34.711
Reserva De Siniestros	15.312	21.811	42.355	45.421	24.078
Otros Pasivos	2.618	3.687	2.465	3.290	4.106
Total Patrimonio	7.008	7.614	8.480	9.616	10.557
Capital Pagado	4.878	4.878	4.878	4.878	4.878
Resultados Acumulados	2.130	2.736	3.612	4.665	5.481
Margen De Contribución	5.321	5.289	4.931	6.638	7.680
Prima Retenida	1.027	984	1.062	1.808	1.816
Prima Directa	45.420	53.186	51.709	61.742	83.077
Costo De Siniestros	-312	-389	-610	-422	-414
Resultado De Intermediación	4.858	4.836	4.817	5.864	6.719
Costos De Administración	-3.977	-4.164	-4.290	-5.530	-5.929
Resultado De Inversiones	157	83	154	196	135
Resultado Técnico De Seguros	1.501	1.208	796	1.303	1.886
Total Resultado Del Periodo	1.231	1.099	877	1.353	1.782
Producto Inversiones	1,5%	0,6%	1,0%	1,2%	0,7%
Siniestralidad Retenida	32,8%	38,4%	59,1%	25,8%	22,8%
Ratio Combinado	-54,6%	-30,2%	10,9%	7,7%	-20,6%
Gasto Administración/Prima Directa	8,8%	7,8%	8,3%	9%	7,1%
Gasto Administración/Prima Retenida	387,1%	423,1%	404,0%	305,8%	326,4%
Endeudamiento	2,97x	2,55x	2,9x	2,66x	2,99x
Patrimonio Neto/Exigido	1,55x	1,32x	1,74x	1,79x	1,67x

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

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

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

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

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

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

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, 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.