



## ACCIÓN DE RATING

6 de diciembre, 2022

Alza de clasificación

### RATINGS

#### Compañía de Seguros Confuturo S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA+
Tendencia	Estable
Estado Financieros	3Q-2022

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](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos** +56 2 2896 8209  
Director Senior Instituciones Financieras  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Carlos Luna** +56 2 2384 9771  
Director Asociado Instituciones Financieras  
[cluna@icrchile.cl](mailto:cluna@icrchile.cl)

**Carolina Quezada**  
Analista Instituciones Financieras  
[cquezada@icrchile.cl](mailto:cquezada@icrchile.cl)

### INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2022 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 1S-2022](#)

[Informe de inversiones compañías de seguros de vida a septiembre 2022](#)

## Compañía de Seguros Confuturo S.A.

### Informe de alza de clasificación de riesgo

**ICR sube la clasificación de las obligaciones de seguro de [Compañía de Seguros Confuturo S.A. \(Confuturo\)](#) desde categoría AA hasta AA+, manteniendo su tendencia Estable.**

El aumento del rating de la aseguradora se sustenta en su destacada posición de mercado, como una de las aseguradoras más grandes en términos de activos y prima directa, junto a un mix de productos que complementa su foco en el segmento previsional con el negocio tradicional, así como también la consolidación de un portafolio de inversiones de gran escala y sólido perfil de riesgo. Del mismo modo, la compañía ha logrado mantener sus fundamentos estratégicos y financieros, ante los diferentes escenarios de estrés, demostrando resiliencia y consistencia en sus resultados, así como una estabilidad en sus indicadores de solvencia. Dentro de la evaluación, también se considera un mercado de rentas vitalicias que exhibe una menor incertidumbre, sumado a la reactivación de las ventas desde el segundo semestre de 2021.

La aseguradora pertenece en un 100% a [Inversiones Confuturo S.A.](#) (AA/Estable por ICR), controlada por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de [Inversiones La Construcción S.A.](#) (AA+/Estable por ICR), importante grupo financiero del país presente en la industria previsional, salud, isapres, bancaria y de seguros.

La compañía centra sus operaciones en el segmento previsional, manteniendo como *core* la comercialización de rentas vitalicias (RRVV). De manera complementaria, opera en el segmento de vida tradicional, a través de diferentes seguros, que aportan positivamente al margen de contribución. Del mismo modo, desde 2020 la compañía ha participado activamente en el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), siendo este un negocio de oportunidad, que le ha permitido solventar la caída de las RRVV, y a su vez, generar resultados positivos.

Confuturo ha alcanzado utilidades sostenidamente en el tiempo, sustentadas en el robusto desempeño de sus inversiones, atribuible a su escala relevante y amplia diversificación de su cartera, regida por un sólido perfil de riesgo de su renta fija nacional, intensiva en instrumentos de alta clasificación crediticia. En 2021, la última línea de la compañía alcanzó un desempeño históricamente alto, impulsado por el rendimiento excepcional de sus inversiones. Mientras que, al 3Q-22, continúa exhibiendo un elevado resultado, denotando crecimiento en su utilidad, dado el mayor desempeño de la cartera de inversiones propia (neta de inversiones CUI), y el resultado favorable de la diferencia de cambio, que contrarresta las pérdidas por reajustabilidad.

La aseguradora ha logrado mantener estables niveles de solvencia, alineados con sus objetivos, pese a operar con un *leverage* superior a los del grupo de comparación. A septiembre de 2022, el endeudamiento alcanza 14,01 veces y la holgura patrimonial 1,43 veces, junto a un elevado superávit de inversiones que registra \$159.577 millones. Por su parte, luego de los cambios metodológicos al Vector de Tasas de Descuento (TVD), la compañía ha exhibido un importante incremento en su monto de suficiencia de activos TSA, mostrando una mayor estabilidad.

Junto a una reactivación de las ventas de RRVV (reduciendo la brecha de tasas con el retiro programado de las AFP), el mercado ha presentado factores positivos ligados a la creación de la Pensión Universal Garantizada (PGU) y al aumento temporal de pensión (RRVV escalonada). Por otro lado, el proyecto de ley de reforma de pensiones —que propone como única modalidad de pensión a las RRVV— dejaría a las compañías que comercializan este producto en una posición favorable de cara a una posible transformación de la industria de pensiones.

## La industria

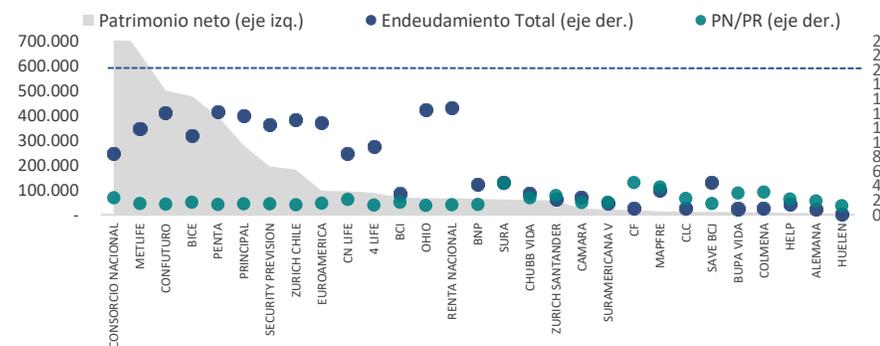
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Compañía de Seguros Confuturo S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan a éstas,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

Respecto al desempeño de la industria, en términos de prima directa acumuló al cierre del 2021 \$4,98 billones, lo que implicó un aumento de 7% respecto al cierre del 2020, por una mayor comercialización de seguros con ahorro previsional, CUI, incremento en la suscripción de seguros temporales de vida y salud. A septiembre de 2022, en términos de prima directa acumula \$4,99 billones (sin incluir Mutua de Carabineros ni de Ejército y Aviación), lo que implicó un aumento de 35,7% respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente por una mayor prima de rentas vitalicias, desgravamen, salud y SIS.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$814 mil millones al tercer trimestre del 2022, similar al resultado obtenido en el 3Q-2021, donde el menor resultado técnico del periodo es compensado por un efecto positivo en impuestos. Con relación a la estructura de inversiones, a septiembre 2022 la industria alcanzó un monto de \$55,4 billones, 10,7% superior al stock del cierre 2021, inversiones que son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (55,6%) —bonos corporativos (28,3%) y bonos bancarios (9,9%)—, seguido de inversiones en el exterior (18,5%) e inversiones inmobiliarias (16,2%), mientras que renta variable registró un 8,0% del stock.

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

### Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros de vida, a septiembre 2022



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

Respecto al escenario por COVID-19, el virus generó efectos significativos en la industria de seguros de vida, principalmente por el menor dinamismo económico, efectos tanto en la demanda como en la oferta de seguros y en la siniestralidad de cada producto. Adicionalmente, la volatilidad en el mercado tuvo efectos significativos, con consecuencias negativas en el resultado de inversiones al 1Q-2020. Posteriormente, el 2021, exhibió una fuerte recuperación tanto en el resultado de inversiones como en la utilidad de la industria. Al 2022, se observa un resultado de inversiones de la cartera propia que aumenta respecto al 2021, mientras que la cartera asociada a los seguros con ahorro muestra un resultado desfavorable, que es compensado por su contrapartida en liberación de reservas.

Por otro lado, las compañías que comercializan rentas vitalicias, las cuales entre 2020 y 2021 exhibieron una contracción en la venta, durante el 2022 han mostrado una reactivación en la comercialización, alcanzando un volumen de ventas —a nivel de industria— superior a lo exhibido en todo 2021.

### Productos previsionales presentan la mayor cuota del mix del mercado

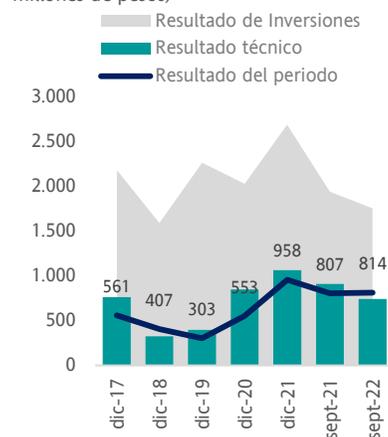
Prima directa mercado, septiembre 2022



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

### Utilidad crece a septiembre de 2022 producto del efecto favorable en impuestos

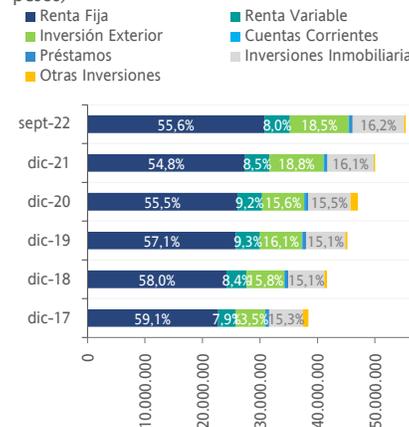
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Excluye mutualidades de Carabineros y Ejército

### AL 3Q-2022, inversiones de renta fija aumentan su participación en la cartera, en comparación al cierre del 2021

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

## Rentas vitalicias exhiben una reactivación desde fines de 2021, mientras que el SIS aumenta su participación dentro del pool de productos

### Relevante participación en segmento previsional refuerza posición de mercado

La estrategia comercial de Confuturo se centra en seguros previsionales y en menor medida vida tradicional. El segmento previsional exhibe una adecuada diversificación entre RRVV, seguros con ahorro previsional (APV) y el SIS. Por su parte, los seguros de vida tradicional —que suelen representar en torno al 10% de la prima directa— se componen de seguros con cuenta única de inversión (CUI), vida, salud, accidentes personales, desgravamen, entre otros.

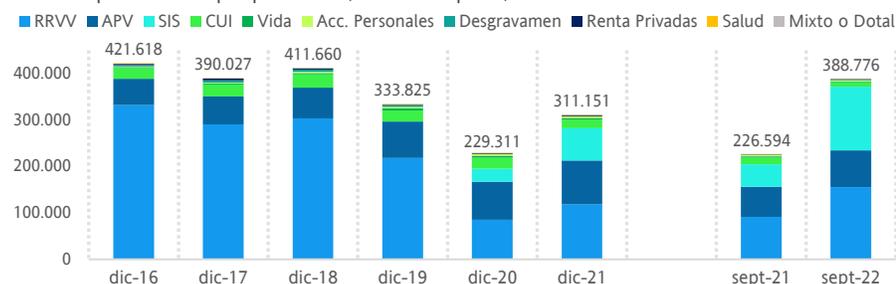
La compañía se posiciona como uno de los actores más relevantes del mercado en términos de activos y prima directa, reflejado en un volumen de activos que asciende a \$8,2 billones y una participación de mercado de 7,7% al 3Q-22. Junto a ello, exhibe destacadas participaciones en todos los productos que comercializa a través del canal previsional.

Por otro lado, a partir de 2020, la compañía participa activamente de las licitaciones del SIS —bajo el esquema de tasa de administración, con pérdidas y ganancias acotadas— cuya adjudicación más reciente, corresponde a tres fracciones de mujeres y tres de hombres para el periodo 2022-2023. El SIS ha contribuido a sostener la caída en el volumen de prima directa ligado a las menores ventas de RRVV, y de igual manera, ha aportado favorablemente al resultado, brindando además una base relevante de recursos para gestionar sus inversiones.

La prima directa experimentó una importante contracción desde 2019, en repuesta a las desfavorables condiciones de mercado y su impacto en la comercialización de RRVV. A septiembre 2022, se observa un incremento significativo de la prima directa, que crece 71,6% en el comparativo anual, dada su participación en el SIS y en menor medida por la reactivación del mercado de RRVV, complementado por los seguros con ahorro.

### Volumen de primaje en 2022 se posiciona en torno a lo exhibido previo a la pandemia

Evolución prima directa por productos (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### En 2022, el mercado de RRVV evidencia una menor incertidumbre, junto a una reactivación de las ventas a partir del segundo semestre de 2021

Luego de exhibir un periodo de importante contracción, el mercado de RRVV muestra claros signos de recuperación, en respuesta a la menor brecha de tasas de venta frente al retiro programado y a una expansión de los potenciales pensionados asociado a la creación de la PGU, que reduce el mínimo para acceder a una RRVV. Por su parte, la nueva cláusula temporal de aumento de pensión (RRVV escalonada), disponible desde septiembre 2022, permitirá a las aseguradoras competir de mejor forma frente al retiro programado. Finalmente, el proyecto de ley de reforma de pensiones —que propone como única modalidad de pensión a las RRVV entre tres versiones— dejaría a las compañías que comercializan este producto en una posición favorable de cara a una posible transformación de la industria de pensiones.

## LA COMPAÑÍA

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

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

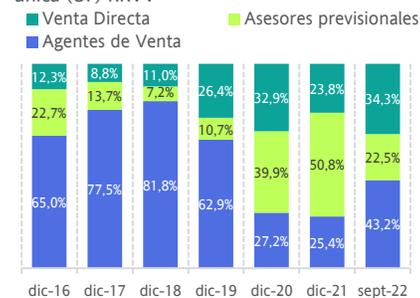
## DIRECTORIO

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

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Confuturo ha puesto mayor foco en la venta directa y asesores previsionales

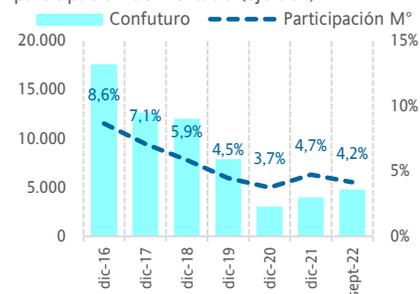
Composición por tipo de intermediario, prima única (UF) RRVV



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Al 3Q-22, las ventas de RRVV ya superan las de todo el 2021, sin embargo, se mantiene lejos de los niveles pre pandemia

Evolución ventas RRVV (miles de UF) y participación de mercado (eje der.)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

## Cartera de inversiones de gran escala y altamente diversificada, sustentan el sólido rendimiento de las inversiones

### Volumen de inversiones administrados, posicionan a la compañía como uno de los tres principales actores del mercado

Al 3Q-22, Confuturo mantiene una posición de liderazgo en términos de stock de inversiones financieras e inmobiliarias, que en conjunto alcanzan \$7,75 billones. La compañía ha implementado una estrategia intensiva en renta fija local y extranjera, complementada con una importante participación en inversiones inmobiliarias, respaldada por el *know-how* que entrega su controlador, ILC. Desde 2018, la aseguradora ha implementado un programa de inversiones con foco en el largo plazo, ampliando renta comercial, créditos sindicados (infraestructura como activo subyacente), leasing y mutuos hipotecarios a personas jurídicas, fondos de activos alternativos, entre otras inversiones.

La compañía exhibió un desempeño superlativo de sus inversiones en 2021, explicado en mayor medida por el rendimiento excepcional de los fondos de inversión alternativos, principalmente el programa extranjero. Por su parte, a septiembre de 2022, el resultado de la cartera propia (neta de inversiones CUI) continúa exhibiendo un sólido retorno, favorecido en parte, por menores pérdidas en instrumentos derivados.

Se destaca la gestión de caja y de inversiones que ha desarrollado la compañía para garantizar la liquidez, con el fin de cubrir el pago de pensiones, las garantías producto de coberturas con derivados y el anticipo de rentas vitalicias, que culminó en abril de 2022, y que, además, no generó efectos significativos en los principales indicadores de solvencia.

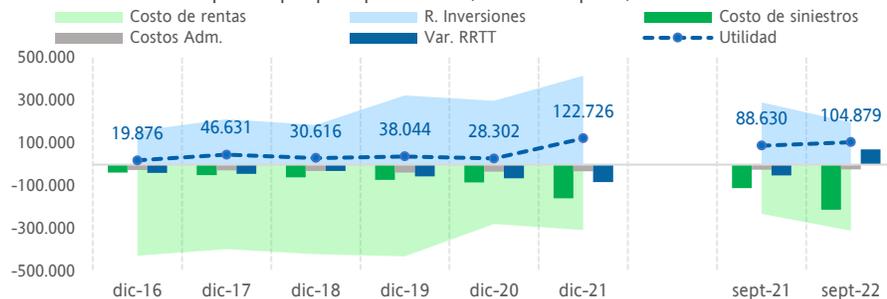
### Rendimiento de las inversiones impulsan el crecimiento de la utilidad al 3Q-22

Su portafolio de inversiones de gran escala y altamente diversificado por clase de activo, le permite a la compañía generar flujos capaces de absorber sus costos técnicos y administrativos, generando utilidades de manera sostenida y altamente sustentadas en el desempeño de sus inversiones, dado su foco en el negocio de RRVV. De igual forma, la aseguradora exhibe rentabilidades al activo, patrimonio e inversiones favorables a algunos de sus principales pares.

A septiembre de 2022, el resultado de inversiones exhibe una caída 32,3% en el comparativo anual, explicado por el rendimiento deficitario de las inversiones CUI. Sin embargo, esto es compensado en el resultado técnico producto de la liberación de reservas técnicas asociadas. Por su parte, el resultado positivo de la diferencia de cambio logra contrarrestar las pérdidas por reajustabilidad, mientras que, en impuestos a la renta se observa una contribución positiva a los resultados. Con todo, la utilidad alcanza \$104.789 millones, 18,3% superior a doce meses atrás, resultado que continúa muy por sobre los niveles históricos.

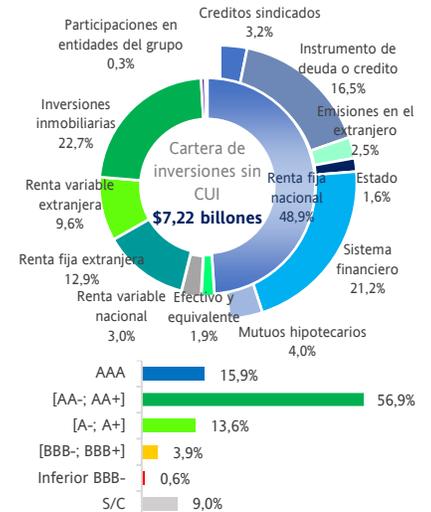
### Utilidad registra un máximo histórico al 3Q-22, comparado a igual trimestre de años anteriores

Evolución de utilidad explicado por principales líneas (millones de pesos)



Elaboración propia con datos CMF

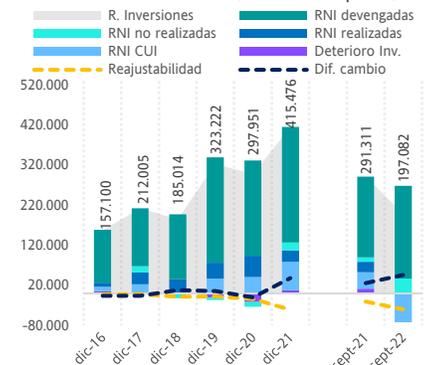
Portafolio de inversiones de gran escala, focalizado en renta fija e inversiones inmobiliarias. Renta fija nacional concentrada en instrumentos de alto rating. Cartera de inversiones a sept-22, sin considerar CUI ni propiedades de uso propio. Rating instrumentos renta fija nacional (sin CUI)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Menor desempeño al 3Q-22, se explica por el rendimiento negativo de las inversiones CUI

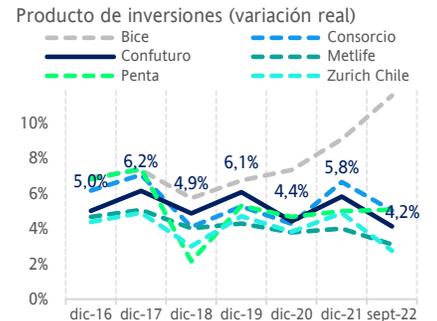
Resultado de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Producto de inversiones es superior a algunos de sus pares en cada periodo. Caída al 3Q-22 se explica por el resultado de la cartera CUI

Producto de inversiones (variación real)



Nota: Producto de Inversiones: resultado de inversiones a doce meses (UF) / ((Inversiones (UF) + Inversiones en dic-1(UF)) / 2).

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

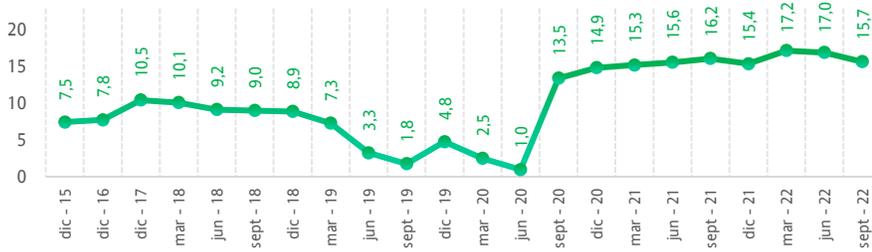
## Indicadores de solvencia se mantienen estables, mientras que el monto de suficiencia continúa superior a los niveles históricos

### Monto de suficiencia exhibe holgura y estabilidad tras cambios metodológicos

La caída en la estructura de tasas en 2019 llevó a una disminución generalizada del monto de suficiencia de activos de la compañía y de la industria en general. Ante esta situación, la CMF realizó modificaciones en el cálculo del VTD, denotando una restauración en los niveles del monto suficiencia TSA de las diferentes compañías del mercado. Lo anterior, sumado a la gestión realizada por Confuturo, ha permitido mantener un elevado y estable monto de suficiencia.

### Monto de suficiencia muestra mayor estabilidad a partir del 3Q-20

Evolución Monto de Suficiencia de Activos (millones de UF)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Indicador de eficiencia al 3Q-22 alcanza el mínimo de los últimos años

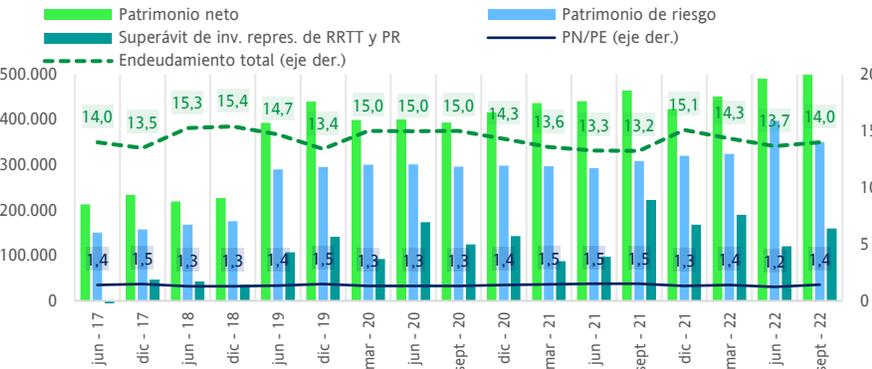
En términos generales, la compañía ha mostrado una mayor eficiencia relativa que la mayoría de sus pares. Si bien el indicador presentó una evolución desfavorable en 2020, en línea con la industria, dada la contracción del mercado de RRVV, al 3Q-22 el indicador se posiciona favorable a los niveles históricos, dada la relevante contribución del SIS al primaje total y la contención de los costos de administración. Confuturo ha promovido la transformación digital, potenciando la venta por canales directos y digitales, lo que apunta a una mayor eficiencia y a su vez, favorece un mayor pago de pensiones, producto de menores comisiones de intermediación.

### Indicadores de solvencia se mantiene estables durante 2022, luego de breve debilitamiento exhibido al 4Q-21, asociado al pago de dividendos del periodo

La fusión y el aumento de capital durante 2019 provocaron una ligera disminución del endeudamiento de la compañía, el cual registró un mínimo de 13,2 veces al 3Q-2019. El considerable superávit de inversiones alcanzado durante 2021 le permitió a la compañía repartir un importante dividendo por \$61.712 millones —que de todas formas mantuvo la proporción de 50% de las utilidades del periodo— ejerciendo un leve y transitorio debilitamiento en el indicador de endeudamiento y cobertura patrimonial. A septiembre de 2022, tanto el leverage como la cobertura patrimonial, exhiben estabilidad en los valores alcanzados y alineados con los niveles deseados por la administración.

### Confuturo exhibe un elevado superávit de inversiones que alcanza \$159.577 millones al 3Q-22

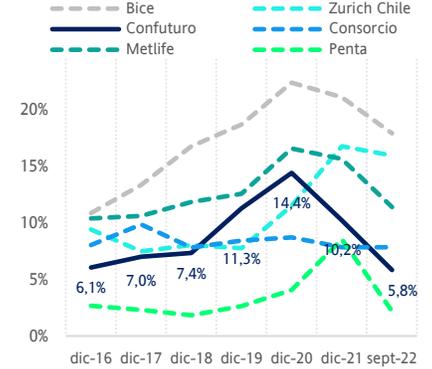
Evolución indicadores de solvencia y superávit de inversiones representativas (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Eficiencia de Confuturo suele presentarse favorable respecto a su pares

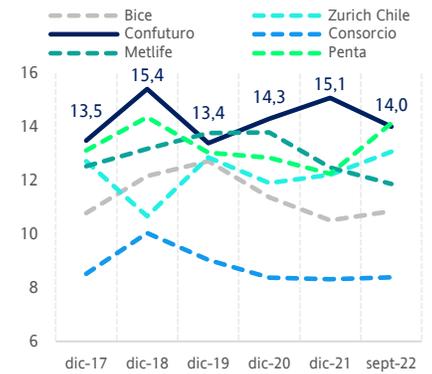
Evolución costos de adm. sobre prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### La compañía opera con mayores niveles de endeudamiento, en relación a sus pares

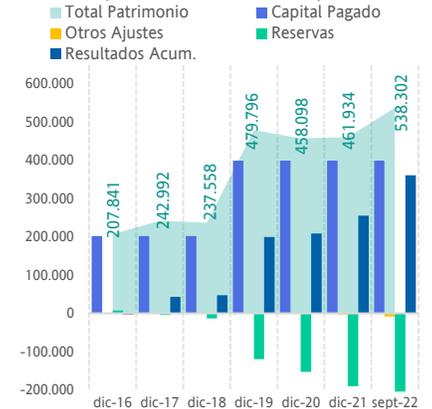
Evolución endeudamiento



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

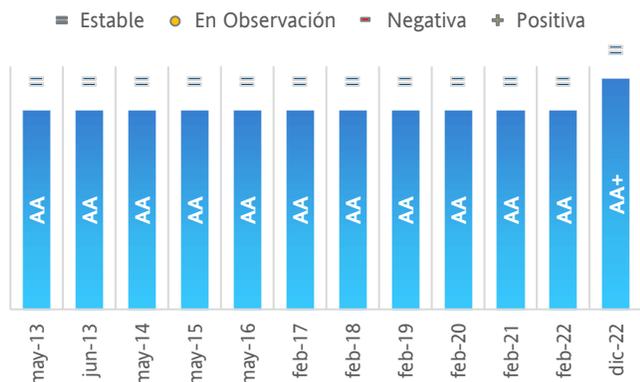
### Patrimonio crece respecto del 4Q-21, dado que la compañía no ha repartido dividendos durante 2022

Evolución patrimonio (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

## Evolución Rating



### CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

## Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-21	sept-22
<b>Total Activo</b>	<b>3.349.989</b>	<b>3.643.756</b>	<b>4.058.102</b>	<b>6.825.614</b>	<b>6.814.274</b>	<b>7.496.220</b>	<b>7.274.591</b>	<b>8.168.712</b>
Total Inversiones Financieras	2.445.126	2.702.124	3.096.429	5.343.421	5.368.902	5.665.667	5.623.912	6.098.307
Total Inversiones Inmobiliarias	822.421	867.338	855.348	1.270.081	1.279.253	1.488.210	1.355.337	1.651.635
Total Cuentas De Seguros	39.219	37.711	36.326	34.276	42.076	37.173	42.029	87.661
Otros Activos	43.223	36.583	69.999	177.836	124.043	305.169	253.314	331.109
<b>Total Pasivo</b>	<b>3.142.148</b>	<b>3.400.764</b>	<b>3.820.544</b>	<b>6.345.818</b>	<b>6.356.176</b>	<b>7.034.286</b>	<b>6.771.026</b>	<b>7.630.410</b>
Reservas Técnicas	3.059.471	3.367.913	3.711.973	6.063.004	6.181.484	6.416.963	6.232.888	7.045.631
Reserva Seguros Previsionales	2.817.193	3.073.788	3.379.188	5.665.693	5.711.045	5.834.898	5.696.367	6.475.355
Otros Pasivos	18.943	25.689	60.902	38.228	50.691	42.876	65.303	30.161
<b>Total Patrimonio</b>	<b>207.841</b>	<b>242.992</b>	<b>237.558</b>	<b>479.796</b>	<b>458.098</b>	<b>461.934</b>	<b>503.565</b>	<b>538.302</b>
Capital Pagado	202.690	202.690	202.690	399.746	399.746	399.746	399.746	399.746
Resultados Acumulados	-2.874	43.757	47.767	199.807	209.032	256.128	283.865	361.718
<b>Margen De Contribución</b>	<b>-98.991</b>	<b>-116.041</b>	<b>-114.594</b>	<b>-241.162</b>	<b>-207.289</b>	<b>-242.001</b>	<b>-169.711</b>	<b>-65.839</b>
Prima Retenida	421.322	389.710	411.320	333.424	229.002	310.873	226.386	388.556
Prima Directa	421.618	390.027	411.660	333.825	229.311	311.151	226.594	388.776
Variación de Reservas Técnicas	-38.692	-43.426	-29.928	-55.576	-64.464	-81.782	-51.174	70.712
Costo De Siniestros	-36.553	-49.386	-59.066	-71.983	-83.255	-158.248	-109.643	-210.961
Costo de Rentas	-426.806	-394.997	-418.388	-429.972	-277.678	-306.579	-230.630	-308.500
Resultado De Intermediación	-17.908	-17.512	-17.455	-16.350	-10.356	-5.688	-4.261	-4.796
Costos De Administración	-25.595	-27.298	-30.258	-37.702	-33.087	-31.807	-24.519	-22.643
Resultado De Inversiones	157.100	212.005	185.014	323.222	297.951	415.476	291.311	197.082
Resultado Técnico De Seguros	32.514	68.666	40.162	44.358	57.575	141.668	97.081	108.600
<b>Total Resultado Del Periodo</b>	<b>19.876</b>	<b>46.631</b>	<b>30.616</b>	<b>38.044</b>	<b>28.302</b>	<b>122.726</b>	<b>88.630</b>	<b>104.879</b>
Costos de Administración/Prima Directa	6,07%	7,00%	7,35%	11,29%	14,43%	10,22%	10,82%	5,82%
Producto de Inversiones	5,02%	6,15%	4,88%	6,08%	4,43%	5,83%	5,91%	4,15%
Endeudamiento	14,64x	13,49x	15,41x	13,4x	14,3x	15,09x	13,24x	14,01x
Pat. Neto/Exigido	1,37x	1,48x	1,29x	1,48x	1,39x	1,32x	1,5x	1,42x

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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

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

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

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

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.