ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

12 de diciembre, 2022

Reseña con cambio de clasificación

RATINGS

Seguros Konsegur de Garantía y Crédito S.A.

Obligaciones compañías de seguros	C
Tendencia	**En Observación**
Estados Financieros	**3Q-2022**

Para mayor información, ir a sección Evolución de ratings

METODOLOGÍAS

Metodología de clasificación compañías de seguros generales

CONTACTOS

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

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

Jeremías Cortes +56 2 2896 8217
Analista de Instituciones Financieras
jcortes@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

Outlook 2022 Instituciones Financieras

Seguros Konsegur de Garantías y Crédito S.A.

ICR modifica desde BBB hasta categoría C el rating de Seguros Konsegur de Garantías y Crédito S.A., cambiando su tendencia desde "Negativa" hasta "En observación".

La acción de rating se fundamenta en que la compañía ha reportado incumplimiento en los límites normativos desde el cierre de junio del presente año, donde los indicadores de endeudamiento, superávit de inversiones, y de holgura patrimonial, han exhibido un deterioro progresivo hasta el cierre de octubre, no siendo la compañía capaz de subsanar los déficits dentro de los plazos inicialmente propuestos. Ante esta situación, con fecha 2 de diciembre de 2022, el regulador ha comunicado mediante Resolución Exenta número 7993 la suspensión de la compañía, quedando inhabilitada para seguir comercializando seguros hasta que se subsanen los déficits detectados.

Se asigna la tendencia "En observación" en consideración a que ICR se mantiene monitoreando la capacidad que tenga Konsegur de proponer nuevos planes de acción que le permitan regular su situación patrimonial dentro de los plazos establecidos. Así mismo, ICR incorporará a su análisis los nuevos antecedentes que surjan a raíz de esta contingencia.

Seguros Konsegur de Garantías y Crédito S.A, Mantenía una evolución favorable hasta 2021, donde luego de 4 años de iniciadas sus operaciones, cerrando el ejercicio 2021 con resultado técnico positivo, exhibiendo crecimiento en términos de volumen de negocio, resultados, ratio combinado, e indicadores de solvencia, gracias a esto, ICR le asignó clasificación BBB en abril de 2022. Sin embargo, la alta siniestralidad y el débil soporte de los controladores para subsanar los indicadores, han significado un deterioro progresivo de los ratios entre los meses de junio y octubre del presente año, donde la aseguradora ha mostrado nuevamente pérdidas de última línea, ratio combinado sobre el 200%, y déficit patrimonial.

En opinión de esta clasificadora, los indicadores presentan una merma sustancial que empeora la posición de solvencia de la compañía, dado que al cierre de octubre mantiene un ratio de holgura patrimonial de 0,13 veces (límite 1 vez); nivel de endeudamiento total de 24,2 veces (límite de 5 veces), endeudamiento financiero de 6,38 (límite 1 vez), y superávit de inversiones -$5.136 millones (límite $0). En síntesis, Konsegur ha demostrado una situación deficitaria prolongada, denotando un respaldo económico débil de cara a los estándares normativos exigidos por el mercado asegurador.

Si bien la compañía ya tiene aumentos de capital aprobados y está próxima a realizar una junta extraordinaria de accionistas el día 12 de diciembre de 2022, en el marco del plan de regularización presentado a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) el día 23 de noviembre de 2022, a la fecha de este comunicado, los indicadores de la compañía no se han restaurado de manera efectiva ni oportuna.

Por su parte, el cambio de tendencia desde "Negativa" a "En Observación" es indicativa de que ICR se mantiene monitoreando la capacidad que tenga la compañía de proponer nuevos planes de acción que le permitan subsanar los déficits dentro de los plazos establecidos. ICR incorporará a su análisis los nuevos antecedentes que surjan a raíz de esta contingencia.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Seguros Konsegur de Garantía y Crédito S.A. pertenece al segmento de compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio. La industria de seguros generales está compuesta por 33 compañías, incluyendo a las mutualidades de seguros.

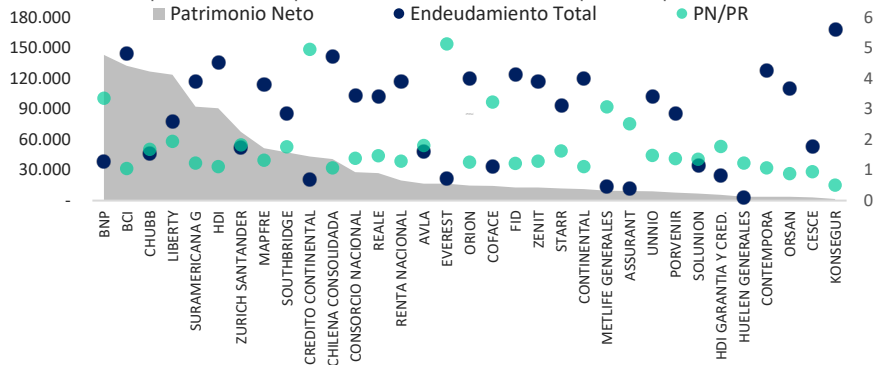
Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, a septiembre de 2022, la industria se mantuvo en una fase expansiva; la prima directa alcanzó un total de $3.187 millones, lo cual equivale a un crecimiento del 27,4% respecto a igual periodo 2021, por el crecimiento observado principalmente en terremotos vehículos e incendio. Por otro lado, los ramos de mayor incidencia se mantienen respecto a revisiones anteriores destacando que al 3Q-2022 son vehículos, terremoto e incendio.

En términos de resultados, al cierre del 2021 la utilidad total de la industria alcanzó los $149.564 millones, evidenciando un aumento de 8,1% en relación con el 2020, por una variación favorable en la utilidad por unidades de reajustables y diferencias de cambios. Respecto al resultado al 3Q-2022, este alcanzó los $114.236 millones, un 1,71% menor que al 3Q-2021, causado principalmente por una mayor siniestralidad, constitución de reservas técnicas, e incrementos en costos de administración.

En cuanto a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a septiembre de 2022 alcanzaron un monto total de $2,28 billones, los cuales están compuestos en su mayoría por instrumentos de renta fija nacional. A nivel agregado, se observa un resultado de inversiones al 3Q-2022 162,6%, superior a lo obtenido doce meses atrás.

Los indicadores de solvencia de las compañías deben mantener un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (5,0 veces) y un patrimonio neto sobre patrimonio exigido (PN/PE) sobre 1 (veces). Al cierre del tercer trimestre del año 2022 (exceptuando Seguros Konsegur de Garantías y Crédito S.A.) no se observan compañías ICR incumpliendo los requerimientos regulatorios de solvencia.

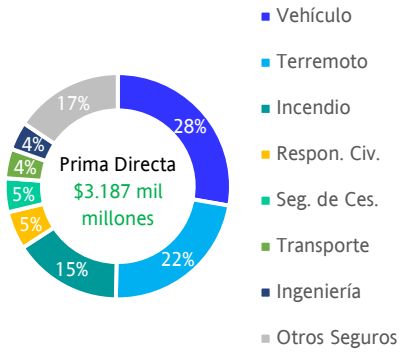
Comparativo nivel de endeudamiento compañías de seguros generales
Cifras ordenadas por volumen de patrimonio neto (en millones de pesos), septiembre 2022



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros

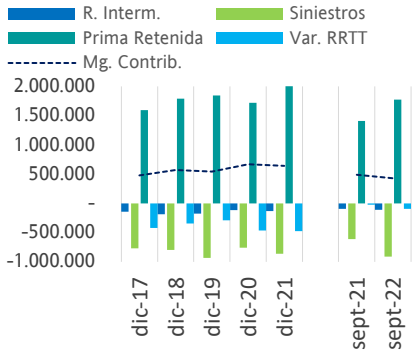
Durante el 2020, a raíz de la implementación de cuarentenas, gran parte de los ramos de seguros se vieron favorecidos en sus niveles de siniestralidad, en conjunto de una liberación de reservas técnicas. El 2021, se caracterizó por un mayor nivel de comercialización de seguros, y por tanto, una mayor constitución de reservas técnicas, que terminó por disminuir el resultado técnico del periodo. Sin embargo, producto de reajustes en la moneda y tipo de cambio, la utilidad se vio favorecida. Al 2022 se exhibe un incremento en los costos de siniestros en el ramo de vehículos, lo cual ha generado una constitución de reservas de insuficiencia de primas en parte importante de la industria, y un efecto significativo en el resultado de última línea.

Vehículos, terremoto e incendio mantienen liderazgo en participación por productos
Prima directa mercado, septiembre 2022



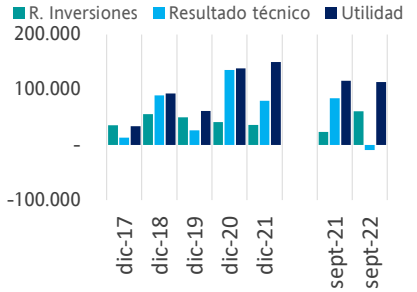
Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Aumento en la constitución de RRTT y siniestralidad afectan margen
Margen de contribución (millones de pesos)



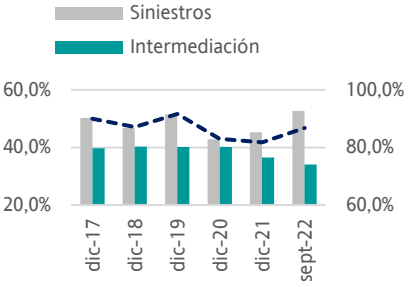
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 3Q-2022 resultado técnico cae por mayor siniestralidad y costos de administración
Evolución resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 3Q-2022 empeora ratio combinado por un mayor componente de siniestros
Ratio Combinado (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Luego de consecutivos cierres de mes con incumplimiento de indicadores, la CMF suspende la licencia de Konsegur para comercializar seguros

Desde el cierre de junio, Konsegur ha reportado déficits en sus indicadores, siendo el superávit de inversiones el primer indicador normativo en incumplirse. Dado que los meses siguientes los indicadores de solvencia fueron experimentando mayor deterioro, durante noviembre de 2022 la compañía comenzó un diálogo con la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), con el fin de examinar el origen de la situación deficitaria y evaluar el plan de acción de regularización.

Finalmente, con fecha 2 de diciembre de 2022, la CMF publica la Resolución Exenta 7993, cuyos principales puntos se pueden resumir a continuación:

- El día 3 de noviembre, la CMF solicita la remisión de medidas de corrección idóneas para el cálculo de los indicadores de solvencia.
- Con fecha 18 de noviembre, la CMF comunica su resolución, donde determina que los déficits al cierre de agosto y septiembre, y los proyectados a octubre, eran mayores a los determinados por Konsegur, producto de diferencias en la forma de calcular los activos relacionados a bienes raíces habitacionales, y los siniestros por cobrar a reaseguradores no vencidos. Al mismo tiempo, la CMF rechaza el ajuste al ratio de gastos propuesto en la metodología del Test de Insuficiencia de Prima.
- Con fechas 9 y 23 de noviembre, el Directorio y la CMF mantuvieron reuniones, donde se presentaron los cursos de acción para dar respuesta a los déficits, sin embargo, la CMF determinó que son insuficientes para dar pronta solución a la situación, excediendo los plazos legales dispuestos en el título IV del DFL N°251.
- Con fecha 23 de noviembre, Konsegur informó su proyección de indicadores hasta el cierre de 2022, donde se muestra que el exceso de los límites persiste hasta diciembre. Luego, con fecha 24 de octubre, Konsegur informa nueva proyección donde presenta que los incumplimientos persisten, al menos, hasta febrero 2023, excediendo con creces los plazos legales.

Como consecuencia del plan de regularización presentado por Konsegur, el Consejo de la CMF ha resuelto suspender la comercialización de seguros de Seguros Konsegur de Garantías y Crédito S.A. En vista de que la propuesta excede los plazos legales para la regularización de los indicadores, y ofrece medidas que son inciertas en su materialización, sin antecedentes que den cuenta de la efectividad y viabilidad de las medidas indicadas. La suspensión tendrá vigencia hasta que se subsanen los déficits detectados.

Al cierre de octubre 2022, la compañía presenta incumplimiento en todos los indicadores de solvencia

Evolución indicadores de solvencia (cifras publicadas por la CMF en Resolución Exenta 7993)

Indicadores de Solvencia	Agosto 2022	Septiembre 2022	Octubre 2022	Límite
Patrimonio mínimo	UF 66.688	UF 34.058	UF 17.806	Mayor a UF 90.000
Holgura patrimonial	0,72	0,35	0,13	Mínimo 1 vez
Endeudamiento	3,34	8,3	24,20	Máximo 5 veces
End. Financiero	0,93	2,17	6,38	Máximo 1 vez
Superávit de inversiones ($MM)	-2.301	-4.308	-5.136	Debe ser mayor a 0

LA COMPAÑÍA

SUAVAL Seguros Garantía y Crédito nace como una compañía enfocada en ofrecer productos específicos de seguros de garantía (garantías técnicas) y seguros de crédito, con el objetivo de ampliar el negocio con las garantías financieras de las sociedades de garantía recíproca vinculadas a Suaval S.A.G.R. En agosto de 2022, la compañía cambia su nombre a **Seguros Konsegur de Garantías y Crédito S.A.**

PROPIEDAD

Accionista	%
Soc. de Inv. Y C. Manquehue Ltda	15,0%
Inmobiliaria Milodón SpA.	7,5%
Inv. Inmob. y Asesorías CAM SpA	7,5%
Inversiones La Tagua Dos Ltda.	23,0%
Asesorías e Inv. La Ronda SpA	9,0%
Dosan Consultores Ltda.	9,0%
HEBO SpA	9,0%
Asesoría e Inv. Veinticuatro Ltda.	9,0%
Inversiones JUJOPA SpA	7,0%
SUPYME SpA	4,0%

Fuente: CMF

Con fecha 10 de febrero de 2022, ingresan a la compañía los 3 accionistas listados al principio de la tabla. Mediante Hecho Esencial informan que esta compra no genera ningún efecto para la Sociedad o sus negocios. Con este cambio en la propiedad, la compañía suprime su vínculo con Arauco S.A. al vender las participaciones de Arauco Financiero.

DIRECTORIO SUAVAL SEGUROS

Camila Bernat D.	Presidente
Alberto Jahn S.	Vicepresidente
Andrés González G.	Director
Héctor Sandoval P.	Director
Rafael Valdivieso R.	Director
Alejandro Herrera	Director
Rafael Ramírez C.	Gerente general Subrogante

Fuente: CMF

Si bien exhibe una expansión durante 2022, es probable que experimente una desaceleración en el corto plazo, ante la suspensión por parte del regulador

Tal como establecía su plan de negocios, para su primer año de operación la compañía centró su suscripción en pólizas individuales de seguros de garantía, y ya para el año 2019, el directorio aprobó la creación del seguro de crédito, para ampliar su pool de productos y profundizar su propuesta de valor.

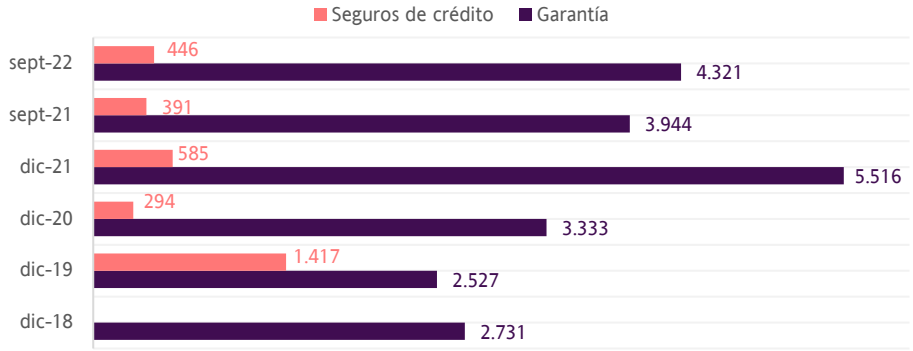
El seguro de crédito se enmarca en un modelo que contempla la suscripción de pólizas de seguros de crédito a favor de un acreedor financiero por el 70% de la exposición. Para estas pólizas, como resguardo adicional, se constituyen contragarantías que permitan mitigar los eventuales siniestros tras su liquidación.

Durante su primer año de operación en 2018, se registró una prima directa de $2.731 millones, con alrededor de nueve meses de operación, mientras que, en el ejercicio 2019, el volumen alcanzó los $3.944 millones. A diciembre de 2020, se observó una caída de 8% en la prima directa, que se ubicó en $3.627 millones.

Por último, al cierre de 2021 los niveles de prima directa aumentaron 68% hasta $6.101 millones, impulsados por el aumento en la suscripción de seguros de garantía, de 66%, y seguros de crédito, de 99%. Por último, a septiembre 2022, la compañía continúa su expansión, creciendo un 10% en volumen de negocio respecto al mismo periodo del año anterior.

Si bien Seguros Konsegur de Garantías y Crédito S.A. ha acelerado su ritmo de crecimiento en 2022, es posible que en el corto plazo se observe una disminución en el nivel total de prima directa, producto de la sanción emitida por la CMF el 2 de diciembre de 2022, en donde se ha suspendido la licencia para vender seguros de la compañía.

Volumen de negocio directo aumentó 10% dado el aumento de ambos productos
Evolución prima directa por ramo (cifras en millones de pesos)



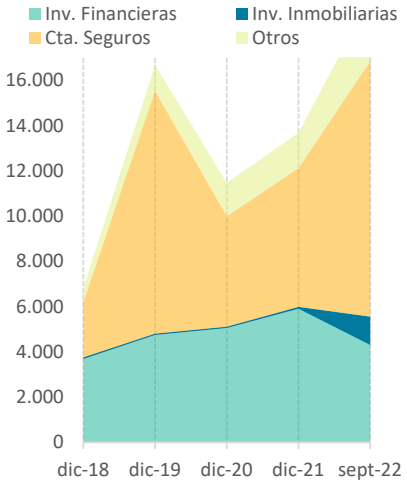
Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

La compañía ha operado con niveles de retención acotados y contratos de reaseguro de alta clasificación internacional

La retención de Konsegur aumentó a 32% en sep-22, nivel superior a lo exhibido en periodos anteriores, donde la compañía se mantenía siempre bajo el 30%.

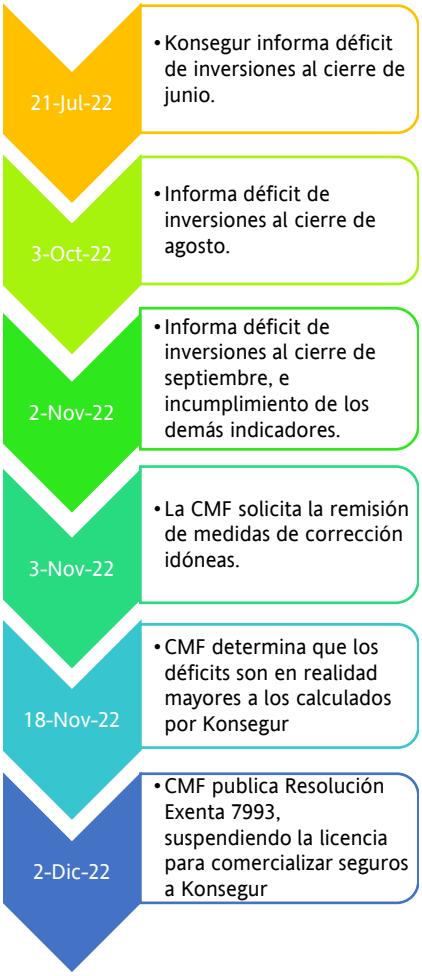
Como política interna, Konsegur se compromete a ceder prima, única y exclusivamente a compañías que tengan clasificación de al menos A en escala internacional. Dentro de sus reaseguradores se encuentran: Liberty Managing Agency Limited (A), Navigator Insurance Company (A+), MS Amlin Insurance Managers (A).

Alza en la participación del reaseguro en las reservas técnicas impulsa las Cuentas de Seguros
Evolución activos (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Hechos Relevantes de la Compañía



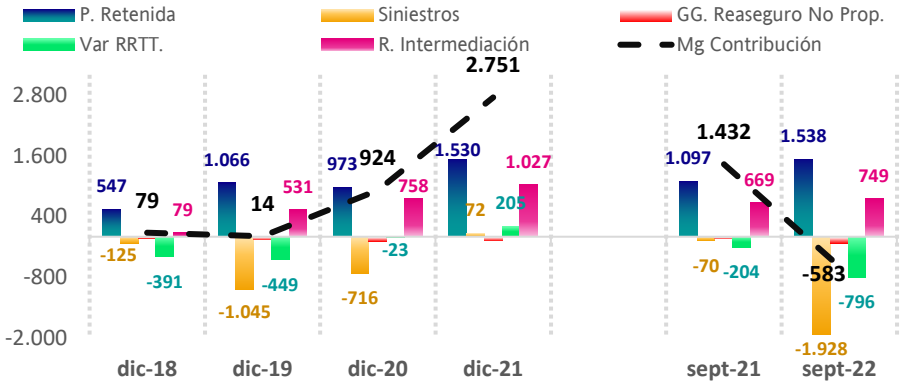
Fuente: Hechos Esenciales y Resolución Exenta 7993

En el desarrollo de 2022, la compañía registra una merma importante en su rentabilidad, ante incrementos en siniestralidad

En comparación con dic-2020, la prima directa en 2021 presentó un alza de 68%, mientras que el aumento del negocio retenido fue de 57%. Si bien la siniestralidad recibió un impacto en 2019 con un siniestro de gran volumen y tuvo un 2020 estresado por la pandemia, el ejercicio 2021 estuvo marcado por un menor nivel de siniestros pagados y una destacada gestión del recupero, lo que condujo a que los costos de siniestros tengan un impacto positivo sobre el margen al cierre de 2021.

A septiembre de 2022, se observa un deterioro considerable en el margen de contribución ante mayores siniestros cuyo monto alcanza los $1.928 millones, superando cualquier registro anterior. A través de hechos esenciales, la compañía comunicó que este incremento en la siniestralidad es la principal causa de la situación deficitaria de la compañía.

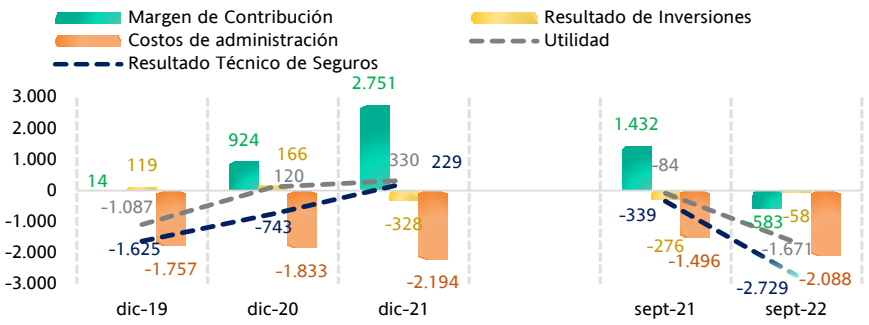
Aumento en la siniestralidad implica margen de contribución negativo al 3Q-2022
Evolución composición de margen de contribución (cifras en millones de pesos) *Fuente: Elaboración propia con datos CMF.*



Hacia 2021, el robustecimiento del margen permitió un resultado técnico positivo para la aseguradora, a pesar del resultado de inversiones que registró pérdidas por $328 millones y un alza de 20% en los costos de administración.

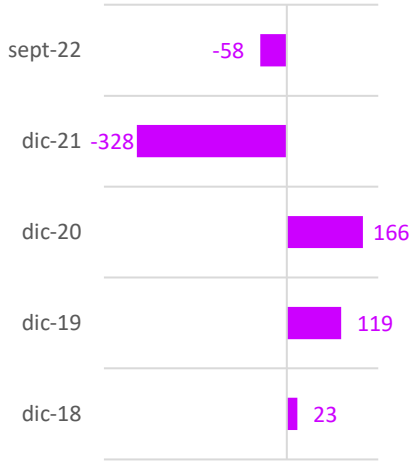
Según las proyecciones de la administración, la generación de utilidades empezaría a partir del tercer año de operación, lo cual pudo cumplirse en 2020 ($120 millones) gracias a ajustes no técnicos relacionados con diferencias de cambio. Si bien al cierre de 2021 alcanza resultado técnico positivo, a septiembre de 2022 el aumento en la siniestralidad condujo a pérdidas por -$1.671 millones.

A septiembre de 2022, la compañía vuelve a operar con pérdidas de última línea
Evolución principales resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

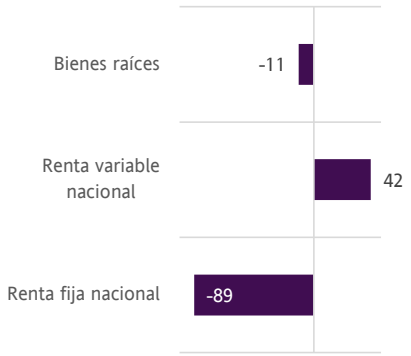
Resultado de inversiones exhibe pérdidas desde 2021
Evolución resultado de inversiones (cifras en millones de pesos)
Fuente: Elaboración propia con datos CMF



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mal resultado de inversiones es parcialmente mitigado por el desempeño de la renta variable nacional

Resultado de inversiones por tipo de inversión al 3Q-22 (cifras en millones de pesos)



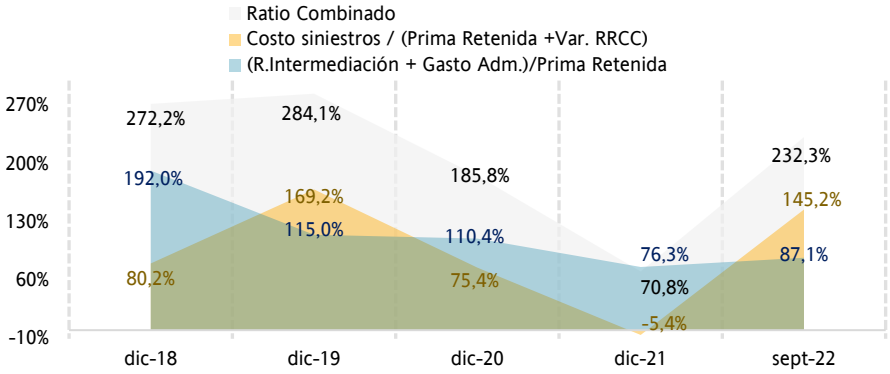
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mayor siniestralidad implica retroceso en la trayectoria positiva que mostraban los indicadores de la compañía

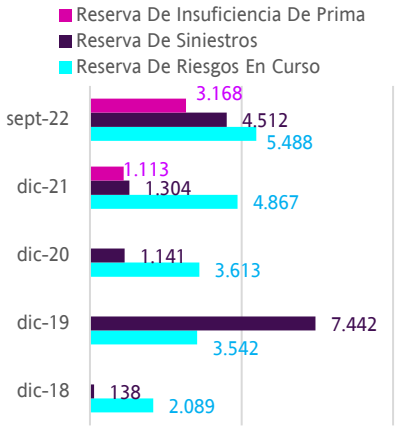
Al 3Q-22, ratio combinado refleja aumento en la siniestralidad

A 2021, los recuperos de la compañía fueron mayor a los gastos por siniestros, lo que implicó un costo de siniestro total negativo, impulsando el ratio combinado hacia abajo. A septiembre de 2022, la alta siniestralidad vuelve a impulsar el ratio combinado sobre 200%, a niveles cercanos a los que la compañía mantenía en sus primeros años de operación.

Diminución de la siniestralidad y mejora en eficiencia favoreció el ratio combinado
Ratio combinado

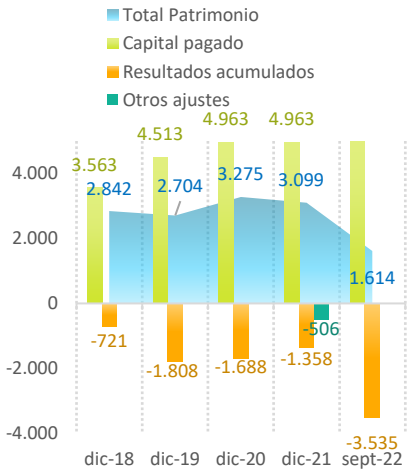


Ajuste en los ratios para el cálculo del Test de Insuficiencia de Prima, ha obligado a constituir Reserva de Insuficiencia de Prima
Evolución reservas técnicas (cifras en millones de $)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Pérdidas acumuladas han deteriorado el patrimonio durante 2022
Estructura de patrimonial (millones de $)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución de rating

Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
29-Mar-18	Ei	Estable	Primera clasificación
27-Mar-19	Ei	Estable	Reseña anual de clasificación
15-May-19	Ei	Estable	Reseña anual de clasificación
15-May-20	Ei	Estable	Reseña anual de clasificación
14-May-21	Ei	En Observación	Reseña anual de clasificación
06-Abr-22	BBB	Estable	Reseña anual de clasificación
28-Nov-22	BBB	Negativa	Comunicado hecho relevante
05-Dic-22	C	En Observación	Cambio de clasificación

CATEGORÍA C

Corresponde a aquellas obligaciones de compañías de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

ANEXO: Evolución Estados Financieros

Estados Financieros (MM$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-21	sept-22
Total Activo	6.815	16.673	11.473	13.684	12.302	19.655
Total Inversiones Financieras	3.695	4.752	5.055	5.904	5.463	4.305
Total Inversiones Inmobiliarias	72	62	70	93	99	1.258
Total Cuentas De Seguros	2.435	10.715	4.873	6.119	5.197	11.283
Cuentas Por Cobrar De Seguros	639	7.189	1.344	659	885	1.860
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	206	6.993	1.056	137	391	1.484
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	1.795	3.526	3.529	5.461	4.312	9.423
Otros Activos	613	1.144	1.475	1.568	1.543	2.810
Total Pasivo	3.973	13.969	8.198	10.585	9.111	18.041
Reservas Técnicas	2.228	10.983	4.754	7.284	5.757	13.168
Reserva De Riesgos En Curso	2.089	3.542	3.613	4.867	4.615	5.488
Reserva De Siniestros	138	7.442	1.141	1.304	1.141	4.512
Otros Pasivos	729	836	837	1.118	970	912
Total Patrimonio	2.842	2.704	3.275	3.099	3.191	1.614
Capital Pagado	3.563	4.513	4.963	4.963	4.963	5.149
Resultados Acumulados	-721	-1.808	-1.688	-1.358	-1.772	-3.535
Margen De Contribución	79	14	924	2.751	1.432	-583
Prima Retenida	547	1.066	973	1.530	1.097	1.538
Prima Directa	2.731	3.944	3.627	6.101	4.335	4.767
Costo De Siniestros	-125	-1.045	-716	72	-70	-1.928
Resultado De Intermediación	79	531	758	1.027	669	749
Costos De Administración	-1.129	-1.757	-1.833	-2.194	-1.496	-2.088
Resultado De Inversiones	23	119	166	-328	-276	-58
Resultado Técnico De Seguros	-1.027	-1.625	-743	229	-339	-2.729
Total Resultado Del Periodo	-721	-1.087	120	330	-84	-1.671
Ratio Combinado	272,2%	284,1%	185,8%	70,8%	83,2%	232,3%
Gasto Administración/Prima Retenida	206,5%	164,7%	188,3%	143,4%	136,3%	135,8%
Endeudamiento	0,86x	4,28x	1,52x	1,71x	1,56x	8,3x
Pat. Neto/Exigido	1,02x	0,96x	1,17x	1,08x	1,14x	0,35x

Nota: Al cierre de octubre 2022, el indicador de Endeudamiento aumenta a 24,20, y el ratio Pat.Neto/Exigido cae a 0,13.

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 PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TIMAR 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, COMERCIABILIDAD 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.