



ACCIÓN DE RATING

18 de febrero, 2021

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Compañía de Seguros Confuturo S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estado Financieros	3Q-2020

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

METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación compañías de seguros de vida](#)

CONTACTOS

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

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

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Analista Senior Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

Compañía de Seguros Confuturo S.A.

Informe anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en rating AA/Estable las obligaciones de [Compañía de Seguros Confuturo S.A.](#)

La ratificación del rating considera como principales fortalezas que, tras la fusión con CorpSeguros en 2019, la compañía se posiciona como una de las más grande en términos de activos, con una alta participación en prima directa, así como también un portfolio de inversiones que evidencia una mayor escala y un adecuado perfil de riesgo. La aseguradora pertenece en un 100% a [Inversiones Confuturo S.A.](#) (AA- por ICR), controlada por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de [Inversiones La Construcción S.A](#) (AA+ por ICR), sociedad presente en la industria previsional, salud, isapres, bancaria y de seguros.

En términos de negocio, Confuturo opera dentro del segmento previsional y, en menor medida, vida tradicional, manteniendo como *core* la comercialización de rentas vitalicias (RRVV). Desde el último trimestre de 2019, la compañía ha frenado las ventas de RRVV —el volumen comercializado en 2020 cayó a niveles muy inferiores a los históricos—, en respuesta a las condiciones de mercado y alta pérdida inmediata asociada a nuevas ventas de rentas. A mediados de 2020, la aseguradora participó de la séptima licitación del SIS, adjudicándose una fracción de hombres para el periodo 2020-21. La decisión de participar se debió principalmente a la oportunidad de negocio, dada la modalidad del nuevo contrato; prima de administración y pérdidas acotadas. Confuturo al estar altamente concentrado en el segmento previsional, presenta una mayor exposición a cambios coyunturales y normativos, sin embargo, la *expertise* de su administración y el apoyo que le entrega su controlador —actor relevante en la industria previsional—, le permite enfrentar de mejor manera los cambios atingentes al mercado.

La compañía ha generado utilidades sostenidamente sustentadas en el rendimiento de sus inversiones, reflejando una alta capacidad para generar flujos que cubran sus costos técnicos y administrativos. En los últimos años, Confuturo se ha desplazado hacia un perfil de riesgo más conservador, optando por nuevas alternativas de inversión, rentabilizando su portfolio. Producto de la pandemia, el resultado de inversiones al 3Q-2020, registra una caída de 28% UDM (últimos doce meses), por mayores deterioros y menor devengo de la cartera inmobiliaria, generando una pérdida en última línea de \$790 millones. A pesar de lo anterior, y según información de la administración, la aseguradora cerrará el 2020 con un resultado cercano al millón de UF.

Tras las modificaciones metodológicas implementadas por el regulador en materia de VTD, sumado a la gestión realizada por la compañía, el monto de suficiencia del TSA alcanza UF 13,5 millones al 3Q-2020, luego de haber registrado un monto inferior al millón de UF a junio 2020. La compañía obtiene niveles de solvencia estables y alineados con sus objetivos, con un endeudamiento total de 15 veces y un ratio de fortaleza patrimonial (PN/PR) sobre 1,3 veces. Según lo informado por la administración, al cierre de 2020 mejoran los ratios de *leverage* y fortaleza patrimonial, sin ser necesarios aportes de capital para el año 2021.

En relación a crisis sanitaria, la compañía activó de manera eficaz su plan de continuidad operacional, realizando modalidad de teletrabajo y comercializando sus productos a través de los canales digitales, no registrando interrupciones en el pago de pensiones. En resultados, se evidencian deterioros de las exposiciones de la cartera y un menor flujo de financiamiento inmobiliario y renta comercial (producto de las restricciones operativas). Por otro lado, no se registran impactos en seguros tradicionales, y para el negocio de RRVV, se debe considerar que un incremento en la mortalidad se correlaciona con una mayor liberación de reservas.

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 garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 34 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

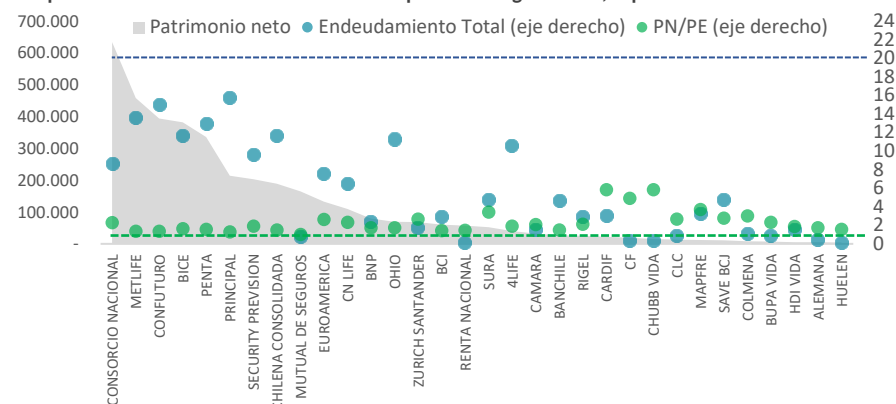
Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado \$3,56 billones a septiembre de 2020 lo que implicó una disminución del 26,0% real respecto al mismo periodo del 2019. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 27,4% dentro del pool de productos, seguido por el SIS (18,4%), salud (13,4%), CUI (12,4%) y desgravamen (9,8%).

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$325.124 millones al 3Q-2020, resultado superior al obtenido al 3Q-2019, explicado principalmente por un menor costo de rentas, lo que compensa el menor ingreso de inversiones.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, a septiembre 2020 alcanzaron un monto total de \$46,2 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (56,7%) —principalmente bonos corporativos (31,2%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (9,9%)—, seguido de inversiones en el exterior (16,5%) e inversiones inmobiliarias (15,3%). Las inversiones presentaron una rentabilidad anualizada de 3,6% al cierre de septiembre de 2020, inferior al 3Q-2019 (5,4%).

Los indicadores de solvencia, a septiembre 2020, 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). El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio fue 10,2%, superior a lo obtenido en igual periodo 2019 (8,3%).

Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros vida, septiembre 2020

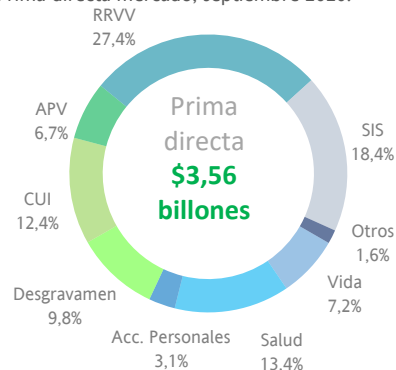


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Con relación al escenario actual, la expansión del virus COVID-19 ha generado efectos significativos en las economías mundiales, donde Chile y su mercado asegurador no son la excepción. Principalmente, el menor dinamismo económico ha tenido efectos tanto en la demanda como en la oferta de seguros, existiendo un efecto heterogéneo en la siniestralidad de cada producto. Adicionalmente, la volatilidad en el mercado, han generado un impacto en el mercado, con consecuencias en el [resultado de inversiones](#) de las aseguradoras. Se destacan las medidas implementadas por las compañías en su continuidad operativa.

Pool de productos seguros de vida

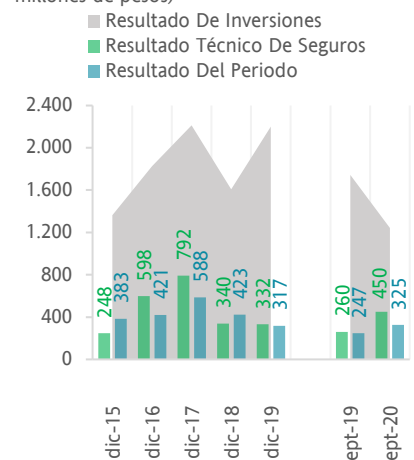
Prima directa mercado, septiembre 2020.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado favorable del periodo por menores costos de rentas

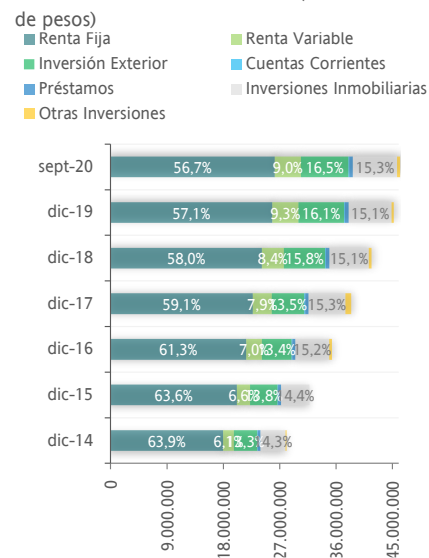
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Desplazamiento hacia inversiones en el exterior e inmobiliarias y menor exposición en renta variable

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Negocio altamente focalizado en seguros previsionales

Relevante participación en segmento previsional refuerzan posición de mercado

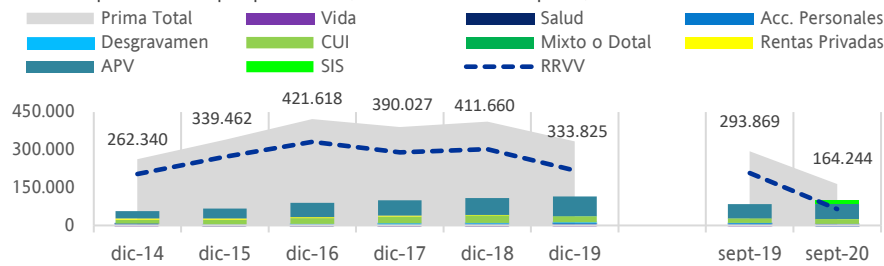
La estrategia comercial de Confuturo se enmarca en dos grupos: seguros previsionales y vida tradicional, con alta participación en rentas vitalicias (RRVV) y, en menor medida, seguros con ahorro previsional (APV) y seguros con cuenta única de inversión (CUI). A mediados del 2020, la compañía participó de la séptima licitación del SIS, adjudicándose una fracción de hombres para el periodo 2020-2021, debido principalmente a la modalidad del nuevo contrato, con una prima de administración y pérdidas acotadas —ajuste trimestral de la tasa de siniestralidad—. Producto de esta decisión, los resultados positivos del SIS colaboran en revertir los deterioros registrados en el año.

Debido a los negocios donde opera la compañía, presenta una alta exposición a cambios coyunturales y normativos; regulaciones tributarias (seguros con ahorro), comercialización de RRVV, implementación de IFRS17, reforma de pensiones, entre otros aspectos. A pesar de lo anterior, la *expertise* de su administración le permite enfrentar de mejor manera los cambios atingentes al mercado.

La prima directa evidenció un marcado crecimiento hasta el año 2016, seguido de una contracción como respuesta a las condiciones de mercado. Al 3Q-2020, la compañía disminuye su nivel de primaje en 44% UDM, principalmente por el freno de ventas de RRVV, compensado en parte por el crecimiento en APV y SIS. A pesar de lo anterior, alcanza un 6,7% de participación de mercado en RRVV y un 4,6% a nivel total.

Nivel de prima directa disminuye por freno en las ventas de rentas vitalicias

Evolución prima directa por productos (cifras en millones de pesos)



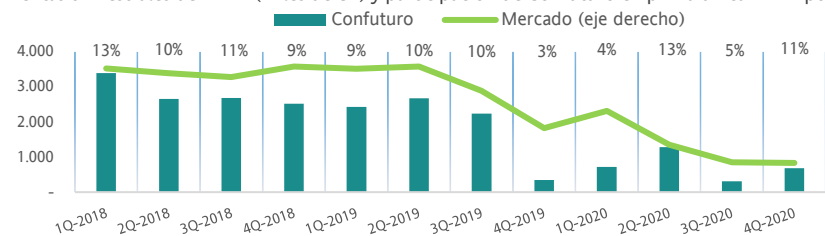
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Requerimientos de mayor reserva y diferencias de tasas frente al retiro programado, provocan freno de ventas de RRVV

Desde el último trimestre del 2019, la compañía frena el ritmo de ventas de RRVV, en respuesta a las condiciones de mercado y a la alta pérdida inmediata que implicaban las nuevas ventas, lo cual presionaba su endeudamiento. Además, se observa una diferencia de tasas con el retiro programado, haciendo menos atractivo este producto. A pesar de lo anterior, la compañía mantiene una posición relevante en el negocio de RRVV, con una mirada de largo plazo —respaldada por el compromiso de su controlador, actor relevante en la industria previsional— siendo la compañía con la mayor cantidad de pensiones pagadas (por concepto de RRVV previsional) en la industria.

Prima de rentas vitalicias de Confuturo ha disminuido en línea con el mercado

Ventas trimestrales de RRVV (miles de UF) y participación de Confuturo en prima única RRVV por trimestre



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA COMPAÑÍA

Compañía de Seguros Confuturo S.A. pertenece en un 100% a Inversiones Confuturo S.A. (AA- por ICR) sociedad controlada por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de Inversiones La Construcción S.A (AA+ 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).

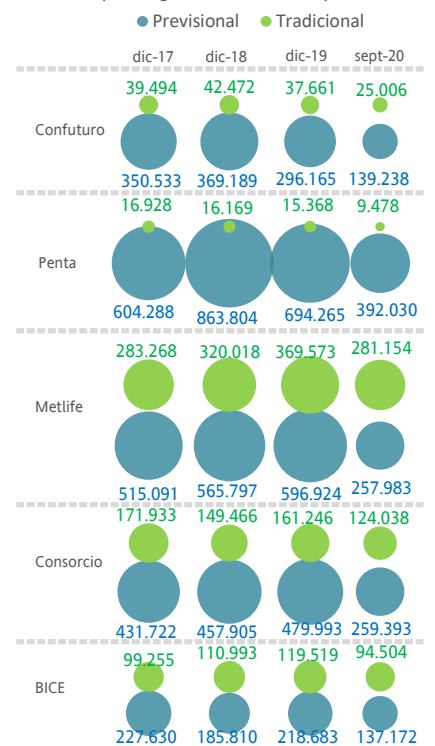
DIRECTORIO

Nicolás Gellona A.	Presidente
José Ignacio Amenábar M.	Director
Alberto Etcheagaray A.	Director
Alejandro Ferreiro Y.	Director
Jennifer Soto U.	Director
Pablo González F.	Director
Sebastián Claro E.	Director

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Confuturo mantiene foco en la comercialización de seguros previsionales, a diferencia de la mayoría de sus pares

Comparativo prima directa competencia relevante por negocio (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos AACH

Estrategia de inversiones caracterizada por gran volumen, flexibilidad financiera y un rendimiento que cubra sus obligaciones

Reconfiguración de cartera para enfrentar nuevo escenario financiero global

Como consecuencia de la fusión, Confuturo obtuvo una posición relevante en el mercado de seguros de vida, registrando al 3Q-2020 el segundo lugar en nivel de activos administrados de la industria (\$6,86 billones), con inversiones financieras cercana a \$5,4 billones e inversiones inmobiliarias sobre \$1,27 billones.

Confuturo ha implementado en 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 en el manejo de este tipo de inversiones. La exposición a renta variable ha ido disminuyendo en los últimos años, moviéndose hacia un perfil de riesgo más conservador. 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. Se destaca la gestión de caja y de inversiones que ha desarrollado la compañía para garantizar la liquidez y el pago de pensiones.

Efectos de pandemia merman resultado de inversiones

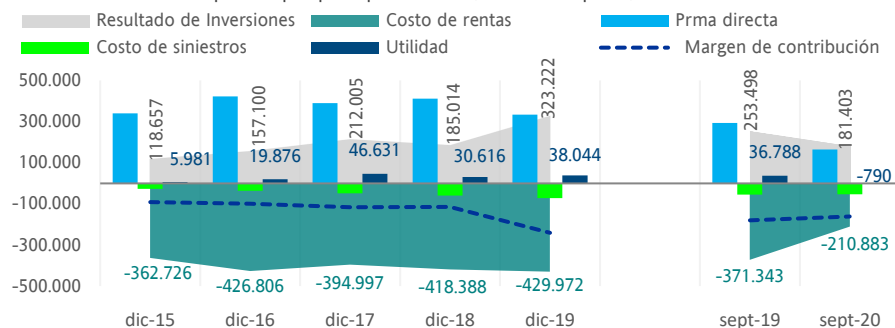
A septiembre 2020, Confuturo ha evidenciado un menor desempeño de sus inversiones, con una caída de 28% respecto a doce meses atrás. La aseguradora obtiene un menor resultado en renta variable nacional y extranjera, sumado a un aumento en el deterioro de inversiones (*downgrade* en clasificación de algunos emisores). Adicionalmente, presenta una disminución en inversiones inmobiliarias (por una mayor base de comparación del 2019) y un menor flujo de financiamiento inmobiliario y renta comercial, dada la crisis sanitaria que ha afectado el normal funcionamiento de los centros comerciales. Lo anterior, se compensa en parte por el mayor resultado por venta de instrumentos.

Última línea afectada por menor resultado de inversiones del periodo

La escala relevante en activos financieros alcanzada por Confuturo, le permite generar flujos capaces de absorber sus costos técnicos y administrativos, generado utilidades sustentadas en el desempeño de sus inversiones, dado su foco en el negocio de RRVV. Al 3Q-2020, la compañía registra una baja de 11% UDM en su margen de contribución, donde el menor nivel de prima de RRVV, es compensado por el menor costo de rentas asociado. Por otro lado, el menor resultado de inversiones impacta la última línea, registrando una pérdida de \$790 millones. A pesar de lo anterior, según lo informado por la administración, la compañía cerrará el 2020 con un resultado cercano al millón de UF, donde el mayor deterioro de inversiones es compensado por los menores gastos de administración, el resultado positivo del SIS y la venta de instrumento de deuda.

Menor resultado de inversiones merma resultado a septiembre 2020

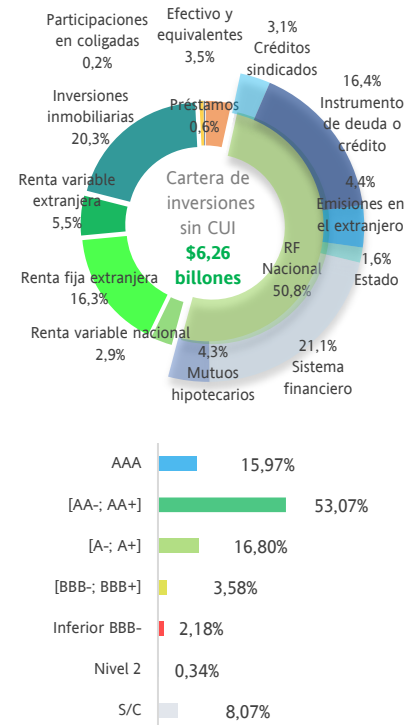
Evolución de utilidad explicada por principales líneas (millones de pesos)



Elaboración propia con datos CMF

Portafolio de inversiones con una escala relevante, focalizado en renta fija e inversiones inmobiliarias. Renta fija concentrada en instrumentos clasificados como AA o superior

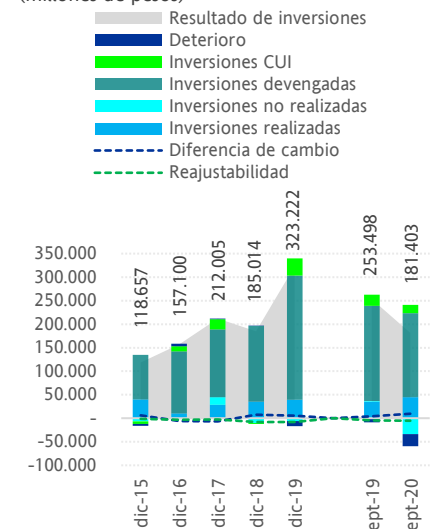
Cartera de inversiones a sept-20, sin considerar CUI ni propiedades de uso propio. Rating instrumentos Renta fija nacional.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menor resultado de inversiones al 3Q-2020 explicado por renta variable y mayores deterioros

Evolución resultado neto de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

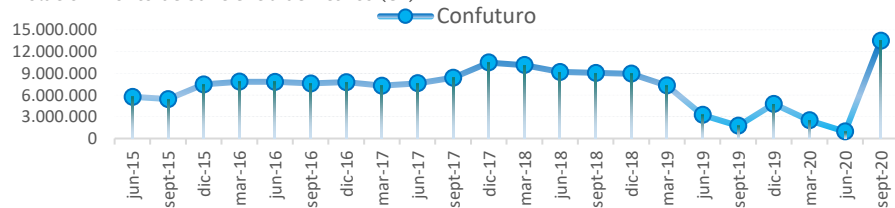
Monto de suficiencia del TSA mejora al tercer trimestre del año 2020 e indicadores de solvencia se mantienen estables

Monto de suficiencia de activos se recupera tras cambios metodológicos

La caída en la estructura de tasas en 2019 llevó a una disminución generalizada en la industria del monto de suficiencia de activos. Ante esta situación, la CMF realizó una mejora en el cálculo del VTD —ajustando la metodología a las mejores prácticas internacionales—, denotando una restauración en los niveles del monto de suficiencia. Lo anterior, sumado a la gestión realizada por Confuturo, permitió que el monto de suficiencia alcanzara UF 13,5 millones a septiembre 2020 (cercano a UF 15 millones al 4Q-2020). Se espera que con el nuevo cambio normativo al cálculo del TSA, se favorezca la venta de rentas vitalicias al presentarse una menor pérdida contable asociada.

Compañía aumenta su monto de suficiencia, tras registrar nivel más bajo a junio 2020

Evolución Monto de Suficiencia de Activos (UF)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Nivel de eficiencia se mantiene en la media del mercado de rentas vitalicias

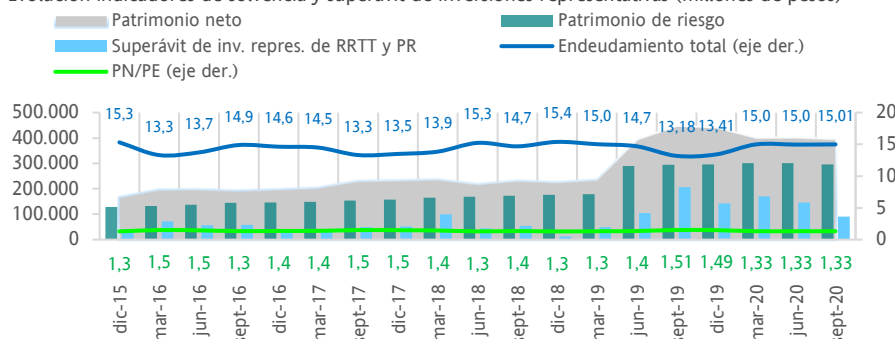
En términos generales, la compañía ha mostrado una mayor eficiencia relativa que el mercado de RRVV, sin embargo, el último año se produce un retroceso del indicador explicado por la menor prima de RRVV. Por otro lado, los gastos muestran una evolución favorable en 2020, debido a los menores gastos administrativos. En el último tiempo, Confuturo ha promovido la transformación digital, potenciado la venta por canales directos y digitales (para segmento tradicional), lo que apunta a una mayor eficiencia y a su vez, favorece un mayor pago de pensiones —menos comisiones de intermediación— aspecto relevante ante el escenario de tasas.

Freno en ventas de rentas vitalicias permite estabilidad del endeudamiento

La fusión y el aumento de capital en 2019, provocaron una disminución del endeudamiento de la compañía, el cual alcanzó de 13,2 veces al 3Q-2019. A septiembre 2020, la compañía registra niveles de solvencia estables y alineados con sus objetivos, con un endeudamiento total de 15 veces y una cobertura patrimonial de 1,3 veces, favorecidos por el freno en las ventas de RRVV. Al cierre de 2020, (según lo informado por la administración), Confuturo mejora sus ratios de *leverage* y fortaleza patrimonial, sin necesidad de aportes de capital para el año 2021.

Compañía genera superávit de inversión, alcanzando los \$124.681 millones al tercer trimestre 2020

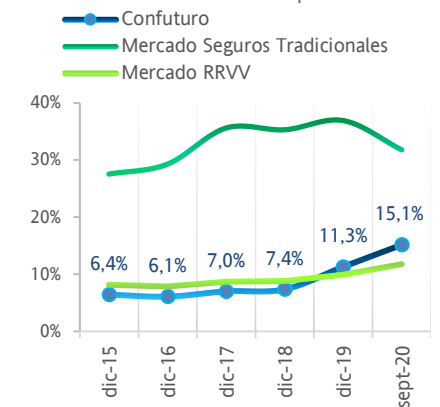
Evolución indicadores de solvencia y superávit de inversiones representativas (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Confuturo presenta una eficiencia en línea con el mercado de rentas vitalicias

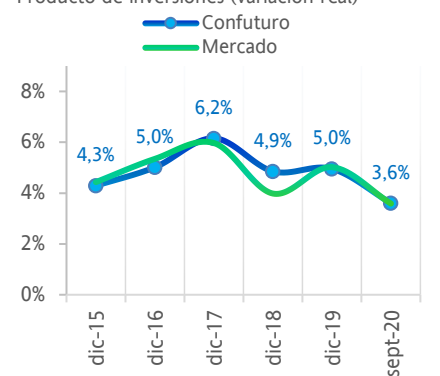
Evolución Costos de adm. sobre prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos AACH

Producto de inversiones disminuye de manera generalizada al 3Q-2020, por efectos de la pandemia en el mercado

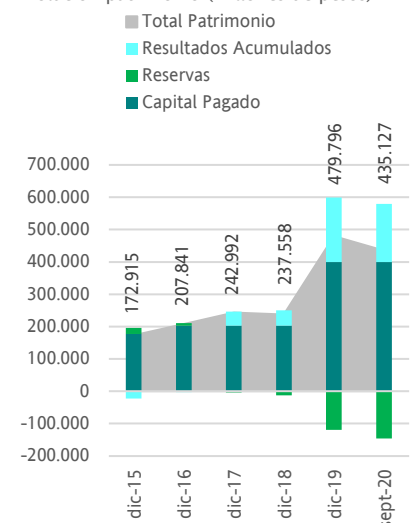
Producto de inversiones (variación real)



Fuente: Elaboración propia con datos AACH

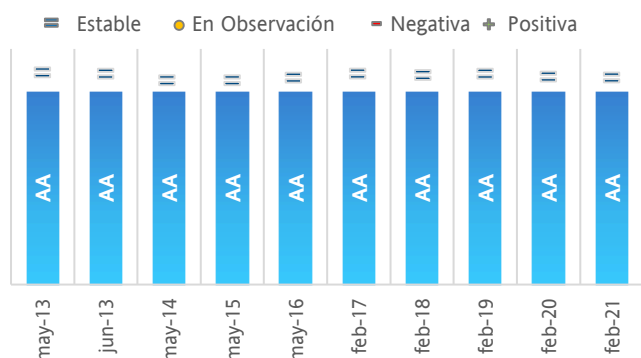
En 2020 la compañía distribuyó dividendos por \$18.400 millones. Al cierre de este informe, se anunció un pago de dividendos para 2021 del orden de \$15.144 millones

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-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sept-19	sept-20
Total Activo	2.986.384	3.349.989	3.643.756	4.058.102	6.825.614	6.781.473	6.859.016
Total Inversiones Financieras	2.309.843	2.445.126	2.702.124	3.096.429	5.343.421	5.385.077	5.396.641
Total Inversiones Inmobiliarias	606.454	822.421	867.338	855.348	1.270.081	1.226.564	1.279.061
Total Cuentas De Seguros	39.877	39.219	37.711	36.326	34.276	34.978	41.250
Otros Activos	30.211	43.223	36.583	69.999	177.836	134.855	142.064
Total Pasivo	2.813.470	3.142.148	3.400.764	3.820.544	6.345.818	6.295.412	6.423.888
Reservas Técnicas	2.684.747	3.059.471	3.367.913	3.711.973	6.063.004	6.026.352	6.124.848
Reserva Seguros Previsionales	2.487.630	2.817.193	3.073.788	3.379.188	5.665.693	5.651.092	5.670.487
Otros Pasivos	14.643	18.943	25.689	60.902	38.228	66.819	52.931
Total Patrimonio	172.915	207.841	242.992	237.558	479.796	486.062	435.127
Capital Pagado	176.933	202.690	202.690	202.690	399.746	399.746	399.746
Resultados Acumulados	-22.750	-2.874	43.757	47.767	199.807	198.786	180.155
Margen De Contribución	-91.392	-98.991	-116.041	-114.594	-241.162	-180.709	-161.637
Prima Retenida	339.328	421.322	389.710	411.320	333.424	293.562	164.008
Prima Directa	339.462	421.618	390.027	411.660	333.825	293.869	164.244
Variación de Reservas Técnicas	-25.329	-38.692	-43.426	-29.928	-55.576	-35.160	-52.786
Costo De Siniestros	-26.592	-36.553	-49.386	-59.066	-71.983	-54.209	-53.164
Costo de Rentas	-362.726	-426.806	-394.997	-418.388	-429.972	-371.343	-210.883
Resultado De Intermediación	-15.422	-17.908	-17.512	-17.455	-16.350	-13.128	-8.090
Costos De Administración	-21.837	-25.595	-27.298	-30.258	-37.702	-27.969	-24.873
Resultado De Inversiones	118.657	157.100	212.005	185.014	323.222	253.498	181.403
Resultado Técnico De Seguros	5.428	32.514	68.666	40.162	44.358	44.820	-5.106
Total Resultado Del Periodo	5.981	19.876	46.631	30.616	38.044	36.788	-790
Gasto de Administración/Prima Directa	6,4%	6,1%	7,0%	7,4%	11,3%	9,5%	15,1%
Producto de Inversiones	4,3%	5,0%	6,2%	4,9%	5,0%	5,2%	3,6%
Endeudamiento	15,34x	14,64x	13,49x	15,41x	13,41x	13,18x	15,01x
Pat. Neto/Exigido	1,3x	1,37x	1,48x	1,29x	1,49x	1,51x	1,33x

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 TAMPORO EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

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

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

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

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

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

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

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

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

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