



ACCIÓN DE RATING

30 de octubre, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

HDI Seguros S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA+
Tendencia	Estable
Estados Financieros	2Q-2025

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

Carolina Quezada
Analista Instituciones Financieras
cquezada@icrchile.cl

HDI Seguros S.A.

Informe anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica las obligaciones de seguro de HDI Seguros S.A. en categoría AA+ con tendencia Estable.

El rating de la compañía se sustenta en su fuerte posición competitiva, alcanzando el liderazgo en la industria en términos de escala de negocios tras la fusión entre HDI Seguros (anteriormente Liberty Seguros Generales, como entidad continuadora) y la antigua HDI Seguros (no vigente, como entidad absorbida). Este liderazgo se ve reforzado por una diversificada composición de productos y canales, destacando la alianza estratégica a largo plazo con Banco Estado, vigente hasta 2034, que aporta estabilidad a los flujos de ingresos. Además, se reconoce el respaldo y *expertise* de su matriz alemana, Talanx AG, grupo asegurador de alto prestigio internacional.

La fusión, efectiva desde el 1 de noviembre de 2024, consolidó la entidad bajo el nombre de HDI Seguros, preservando los objetivos, políticas y procesos de la antigua HDI. Hasta la fecha, la compañía ha avanzado en su proceso de integración con buen cumplimiento de los hitos establecidos y una adecuada gestión de los riesgos, sin impactos negativos en su estrategia comercial ni en su posición competitiva y financiera. ICR continuará monitoreando la capacidad de la compañía fusionada para mantener un sólido posicionamiento en el mercado y desarrollar sinergias que fortalezcan los resultados e indicadores de solvencia.

La integración ha fortalecido la posición de HDI Seguros como una de las compañías más grandes del sector, alcanzando el liderazgo en volumen de negocio y activos administrados a junio de 2025. Esto consolida su presencia y marca en el mercado chileno, tanto a nivel global como en los principales ramos y canales en los que participa. La compañía destaca por su alta diversificación por productos y canales, con un enfoque más pronunciado en vehículos. La alianza con Banco Estado sigue siendo un pilar fundamental para la escala y diversificación de ingresos.

En términos de resultados, a junio de 2025, la disminución de los costos de administración, en comparación con el total combinado que las compañías registraron en el mismo semestre de 2024, impulsó el crecimiento del resultado técnico y de la utilidad, logrando una sólida rentabilidad sobre el patrimonio, superior a lo registrado por el mercado. Se espera que la compañía mantenga un desempeño positivo con niveles de rentabilidad satisfactorios.

Tras la integración, la compañía presenta un endeudamiento total y una cobertura patrimonial holgados respecto a los límites normativos, gracias a su sólida base patrimonial, que favorece el sustento de su operación, con niveles favorables respecto a lo que venía exhibiendo la entidad absorbida. A junio de 2025, el endeudamiento es de 2,4 veces y el patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo es de 2,1 veces, complementado por una buena holgura del superávit de inversiones.

En opinión de ICR, es fundamental que la compañía mantenga sus indicadores de solvencia en rangos adecuados a su escala y los negocios en los que participa, más allá de la holgura actual. Adicionalmente, el robusto respaldo de su controlador contribuye a la estabilidad y proyección de la compañía en el futuro.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. HDI Seguros 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 32 compañías, aunque para el análisis de las cifras se excluye a la Mutualidad de Carabineros.

En 2024, la prima directa de la industria de seguros generales alcanzó \$4,69 billones, lo que representó una disminución del 5,0% respecto al año anterior. Esto se debió principalmente al decrecimiento en líneas como vehículos, terremoto, cesantía, robo y accidentes personales. La prima retenida fue de \$2,41 billones, con una tasa de retención del 51,3%.

El margen de contribución disminuyó moderadamente un 2,9%, debido al menor volumen de negocios y a la constitución de reservas técnicas por insuficiencia de prima. Los costos de administración aumentaron un 2,7%, con una eficiencia del 17,9%. Aunque el rendimiento de las inversiones fue menor que el año anterior, contribuyó positivamente con \$85.677 millones. En conjunto, la utilidad disminuyó un 12,8%, alcanzando \$192.270 millones.

A junio de 2025, la prima directa asciende a \$2,49 billones, lo que representa un incremento anual del 4,8% junto con un nivel de retención del 55,9%. Se observa un crecimiento generalizado en la mayoría de los ramos, con aumentos de dos dígitos en seguros de incendio, terremoto, cesantía y robo.

Los costos de administración se mantienen relativamente estables, con un indicador de eficiencia (medido sobre la prima directa) de 18,0%. Por su parte, el resultado de inversiones se sitúa en \$58.663 millones, creciendo un 26,3% en comparación con el año anterior.

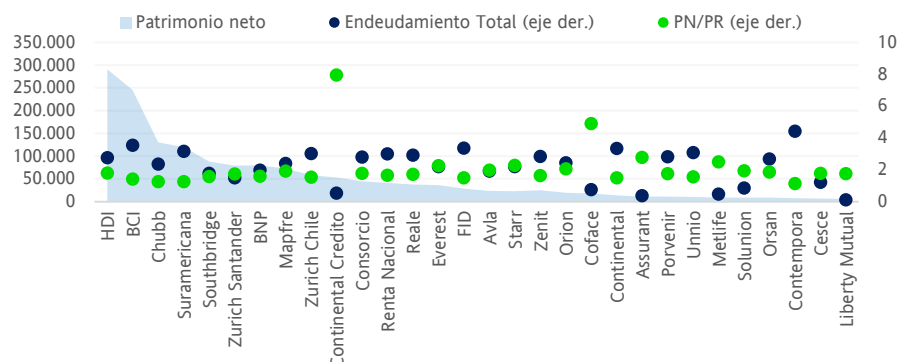
En resumen, la industria registra utilidades de \$166.159 millones, un incremento del 18,1% frente al primer semestre de 2024. Este resultado fue impulsado principalmente por una mejora en el resultado técnico (+37,7%), explicado por un aumento en la prima retenida y una caída en los costos de siniestros.

En relación con los indicadores de solvencia, a junio 2025, todas las compañías de la industria registraron niveles dentro de los límites normativos (a excepción de Seguros Konsecur). De esta manera, el endeudamiento se mantiene inferior a 5 veces y el patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo sobre 1 vez.

Comparativo nivel de endeudamiento compañías de seguros generales

Cifras ordenadas por volumen de patrimonio neto (en millones de pesos), junio 2025

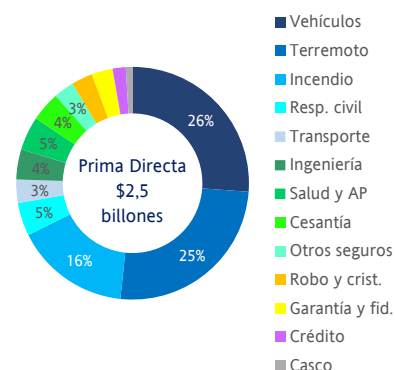
Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros y Seguros Konsecur de Garantía y Crédito



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Vehículos, terremoto e incendio mantienen liderazgo en participación por productos

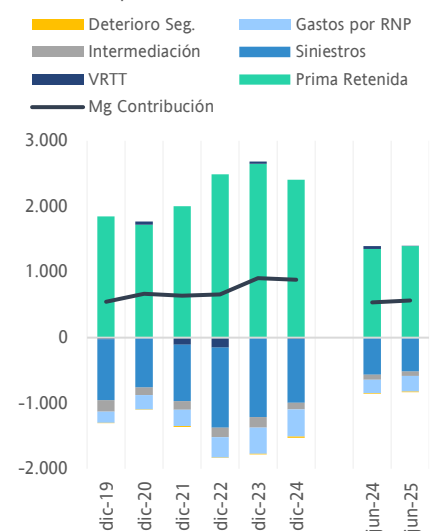
Prima directa mercado, junio 2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

A junio de 2025, margen de contribución crece un 5,0% en el comparativo anual

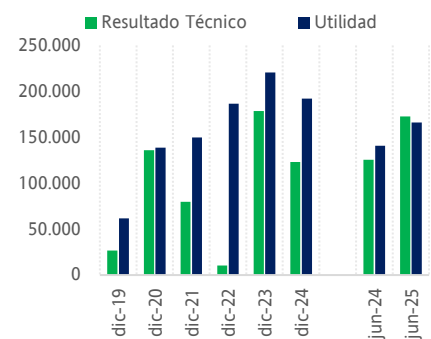
Cuentas margen de contribución (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Incremento del resultado técnico favorece la utilidad a junio de 2025

Evolución resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Fusión fortalece la posición competitiva de la compañía, incrementando su escala y reforzando su diversificación

Compañía alcanza el liderazgo de la industria en términos de prima directa y activos administrados

En marzo de 2024, Inversiones HDI Limitada, que ya controlaba a HDI (no vigente), completó la adquisición de Liberty Seguros Generales. Posteriormente, decidió fusionar ambas compañías, esta última la continuadora legal, pero manteniendo el nombre de HDI Seguros. La operación se hizo efectiva el 1 de noviembre de 2024 y preservó los objetivos, políticas y procesos clave de la entidad absorbida (HDI), manteniendo a la mayoría de los miembros del directorio, aunque reduciendo su número de siete a cinco, junto con la continuidad del gerente general.

La integración ha reforzado la posición de HDI Seguros como una de las compañías más grandes del sector, alcanzando el liderazgo en volumen de negocio y activos administrados a junio de 2025. Esto consolida su presencia y marca en el mercado chileno, tanto a nivel global como en los principales ramos y canales en los que participa. Por su parte, los niveles de retención continúan por sobre el promedio de la industria, en concordancia con los negocios en los que opera, registrando un 85,8% al 2Q-2025.

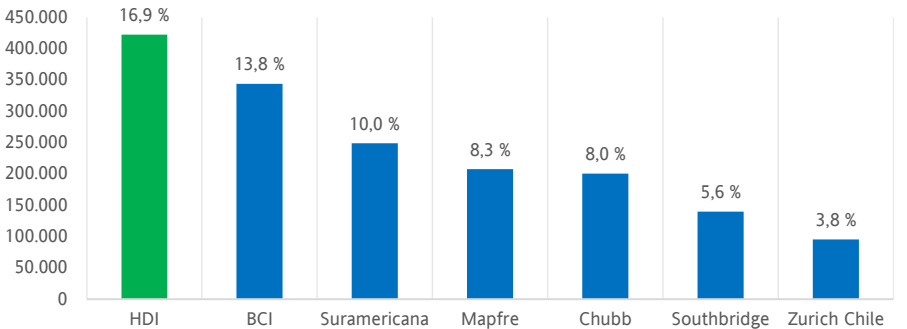
A junio de 2025, la prima directa asciende a \$422.677 millones, similar al total combinado que las compañías lograron en el mismo semestre de 2024, antes de la fusión. Aunque hubo un decrecimiento moderado en vehículos y terremoto, esto fue compensado por incrementos en los seguros de robo, incendio y cesantía. En términos de canales, el masivo se mantuvo estable —con un aumento en la cartera consumo y una disminución en la hipotecaria— al igual que el canal individual. Además, se registró un decrecimiento acotado en el canal industria, pero un aumento en seguros colectivos.

La compañía presenta un mix de productos y canales balanceados, denotando una alta diversificación, con un enfoque más pronunciado en vehículos y una ampliación en la participación de la cartera hipotecaria. La alianza estratégica con Banco Estado sigue siendo un pilar importante, extendiéndose hasta diciembre de 2034, contribuyendo a la escala y diversificación de las fuentes de ingresos.

En cuanto al programa de reaseguro, la compañía se beneficia del sólido respaldo de su grupo controlador, cediendo una parte relevante de los contratos a Talanx AG y HDI Global. Adicionalmente, cuenta con una amplia base de reaseguradores de alto prestigio internacional, clasificados principalmente en categoría internacional A y A+. Esta sólida estructura, junto con los altos niveles de retención, contribuye a limitar efectivamente el riesgo de contraparte.

La compañía lidera la industria a junio de 2025, con participaciones destacadas tanto en productos como en canales

Siete principales aseguradoras según prima directa (millones de pesos), junio 2025. Las etiquetas indican la participación de mercado



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA COMPAÑÍA

Tras adquirir las operaciones de Liberty Mutual Insurance en Latinoamérica, el grupo controlador de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. y HDI Seguros S.A. concretó la fusión de ambas compañías el 1 de noviembre de 2024. La continuadora legal fue Liberty, y a contar de esa misma fecha, la compañía cambió de nombre, pasando a denominarse “HDI Seguros S.A.”.

La aseguradora pertenece a Talanx AG (AA- por S&P y A+ por AM Best), la cual se posiciona como el tercer mayor conglomerado asegurador de Alemania y séptimo en Europa.

PROPIEDAD

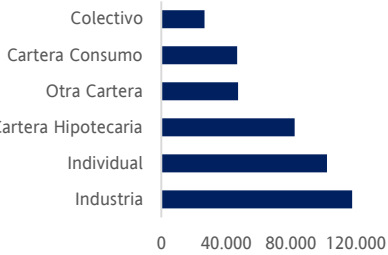
Inversiones HDI Ltda.	99,94%
Accionistas minoritarios	0,06%

DIRECTORIO

Nicolás Masjuan M.	Presidente
Joaquín Pastor R.	Director
Francisco Mozó D.	Director
Joaquín García S.	Director
Karina Von Baer J.	Director
Felipe Feres S.	Gerente general

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

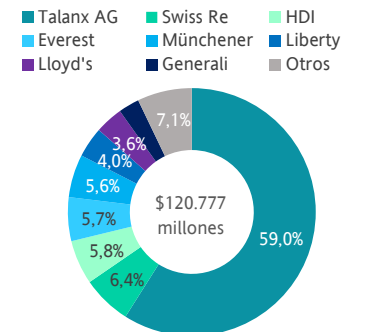
Composición de canales bien diversificado Prima directa por canal, junio 2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Reaseguro fuertemente respaldado por Talanx AG, y entidades de sólido rating

Costo por reaseguro no proporcional y prima cedida a reaseguradores extranjeros, junio 2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mayor escala y diversificación del margen por producto robustece los resultados, con sólidos niveles de rentabilidad

Mejora de la siniestralidad de vehículos favorece el margen de contribución

La compañía presenta una buena diversificación por producto en su margen de contribución, en línea con su amplia variedad de coberturas. Pese a ello, consistente con su preponderancia en el mix y que es un tipo de seguros de alta retención, el ramo de vehículos presenta una mayor incidencia en el comportamiento de los márgenes.

Dado lo anterior, la disminución en la siniestralidad que ha tenido esta línea en la compañía y en la industria en general, tras la normalización de los factores que dieron origen a mayores costos de siniestros en 2022, ha propiciado el fortalecimiento de los márgenes. Por otro lado, la alianza estratégica con Banco Estado contribuye al robustecimiento de los flujos con márgenes positivos en cesantía, robo, accidentes personales, y de igual forma vehículos.

A junio de 2025, el margen de contribución superó moderadamente al obtenido previamente por la compañía y la entidad integrada en conjunto. Este aumento se debe a una escala similar, junto a menores costos de siniestros. Sin embargo, esto fue parcialmente contrarrestado por una variación negativa de las reservas técnicas, específicamente de riesgo en curso e insuficiencia de prima, en contraste con la reserva catastrófica de terremoto, que mostró una liberación.

Robustecimiento de la utilidad al primer semestre de 2025, explicado en buena medida por la reducción de costos de administración tras la fusión

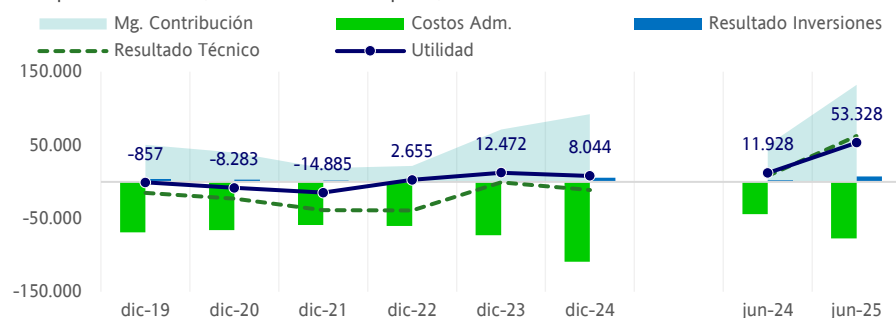
La compañía experimentó volatilidades y un desempeño en general deficitario en los años previos a la fusión, pero comenzó a registrar utilidades en 2022 y 2023. Esto contrasta con la entidad absorbida, que había generado utilidades de manera consistente y consolidado sus resultados en los últimos años, con rentabilidades favorables respecto al promedio de la industria.

Tras la fusión, los resultados generados por la compañía absorbida entre enero y octubre de 2024 se incorporaron en los resultados acumulados de la entidad continuadora, reflejando solo dos meses de integración para el año completo. Según lo indicado por la compañía en sus estados financieros al cierre de diciembre de 2024, si la fusión hubiese ocurrido el 1 de enero, la utilidad del período habría totalizado \$55.996 millones.

A junio de 2025, la disminución de los costos de administración, en comparación con el total combinado que las compañías registraron en el mismo semestre de 2024, impulsó el crecimiento del resultado técnico y de la utilidad, logrando una sólida rentabilidad sobre el patrimonio del 18.5%, superior a lo registrado por el mercado. Se anticipa que la compañía mantendrá un desempeño positivo en su última línea, con niveles de rentabilidad que se espera permanezcan en niveles satisfactorios.

Sólido desempeño a junio 2025, supera suma individual del mismo semestre 2024

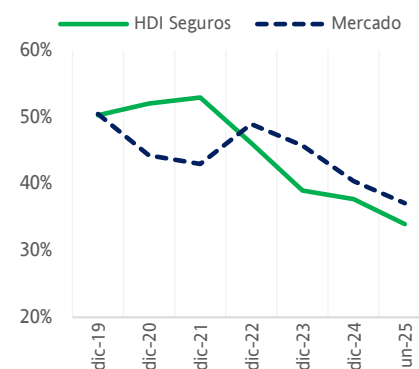
Principales resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Año 2024 incluye solo dos meses de fusión

Trayectoria decreciente de la siniestralidad favorece los márgenes

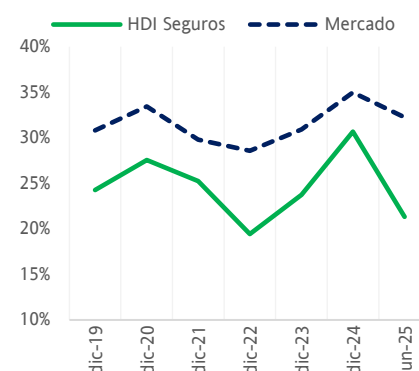
Costo de siniestro/Prima Retenida (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Compañía opera con una eficiencia favorable respecto a la industria

Costo de administración/Prima Retenida (%)

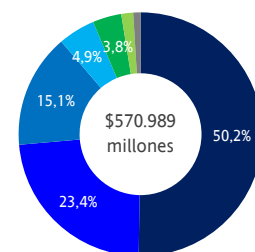


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Estrategia de inversiones conservadora, concentrada en papeles bancarios y estatales

Composición de las inversiones (%)

- RFN Bancarios
- RFN Estatales
- RFN Corporativos
- RVN FFMM
- Otras inversiones
- BBRR de Inversión
- BBRR de Uso Propio
- RVN Acciones



Otras inversiones: principalmente efectivo y equivalente. RFN: renta fija nacional. BBRR: bienes raíces. RVN: renta variable nacional

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicadores de solvencia exhiben holgura respecto a los límites normativos

Eficiencia operacional y menor siniestralidad favorecen la rentabilidad técnica

El ratio combinado refleja una tendencia favorable en el tiempo, con niveles por debajo del 70% al 2Q-2025, favorable respecto al comportamiento histórico y la industria, gracias a mejoras en los componentes de siniestralidad y de intermediación. En 2024 y 2025, la compañía y la industria se han beneficiado de la menor siniestralidad de vehículos, tras el deterioro de 2021. En opinión de ICR, incluso si se restablecen los niveles históricos, la compañía debiese conservar indicadores satisfactorios de siniestralidad y rentabilidad técnica, dado que los niveles actuales pueden representar una baja base de comparación.

HDI Seguros opera con una eficiencia, medida sobre prima retenida, consistentemente mejor que la industria, aunque experimentó una merma temporal en 2024 debido a los efectos de la fusión. Este impacto se generó porque los resultados solo reflejaron dos meses de fusión en 2024, junto con los costos asociados a la integración de procesos, políticas, equipos de trabajo y la migración y unificación de sistemas operativos. A pesar de estos desafíos, la compañía ha logrado avanzar exitosamente hacia el logro de sus hitos, reflejando una mejora de la eficiencia a junio de 2025.

Posición de solvencia se beneficia de una sólida base patrimonial

Históricamente, la compañía ha mantenido un alto nivel de capital pagado y ha fortalecido su patrimonio al revertir pérdidas acumuladas antes de la fusión. Para efectos de la fusión, en abril de 2024 se acordó un aumento de capital de \$113.628 millones. Los resultados de la entidad incorporada entre enero y octubre de 2024 se sumaron a los resultados acumulados de la compañía continuadora.

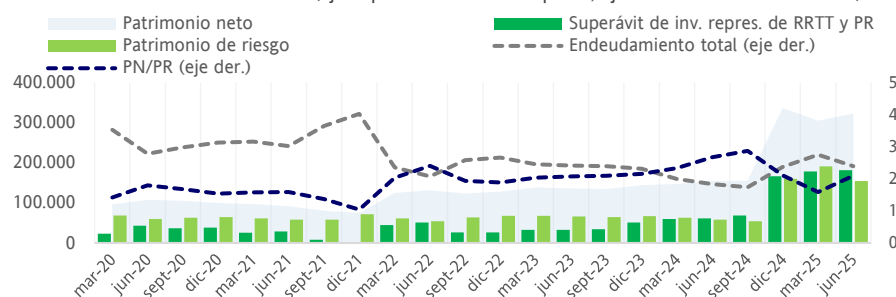
En 2025, la compañía realizó pagos de dividendos de \$8.044 millones y \$46.656 millones en abril, con cargo a utilidades de 2024 y retenidas, respectivamente; y \$32.000 millones en julio, también con cargo a utilidades retenidas. Estos dividendos no han tenido un impacto significativo en los indicadores de solvencia, y no se espera que el dividendo de julio altere los niveles de régimen previstos para la compañía.

Tras la integración, la compañía presenta un endeudamiento total y una cobertura patrimonial holgados respecto a los límites normativos, gracias a su sólida base patrimonial, que favorece el sustento de su operación, con niveles favorables a lo que venía exhibiendo la entidad absorbida. A junio de 2025, el endeudamiento es de 2,4 veces y el patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo es de 2,1 veces, complementado por una buena holgura del superávit de inversiones.

En opinión de ICR, es fundamental que la compañía mantenga sus indicadores de solvencia en rangos adecuados a su escala y los negocios en los que participa, más allá de la holgura actual. Adicionalmente, el robusto respaldo de su controlador contribuye a la estabilidad y proyección de la compañía en el futuro.

Compañía denota buenos niveles de patrimonio sobre patrimonio de riesgo

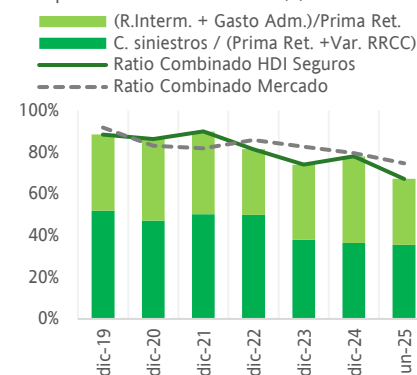
Evolución indicadores de solvencia (eje izquierdo millones de pesos, eje derecho número de veces)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Fusión se refleja en los indicadores desde el 4Q-24

Mejora del ratio combinado, principalmente por componente de siniestros

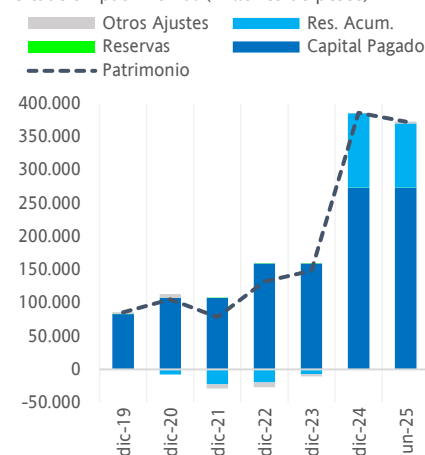
Composición ratio combinado (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Aumento de base patrimonial con alta composición de capital pagado, tras fusión

Situación patrimonial (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Consideraciones tras la fusión

A la fecha la compañía continúa avanzando en su proceso de integración, con buen cumplimiento de los hitos definidos, evidenciando una adecuada gestión de los riesgos inherentes a este tipo de procesos, no observándose impactos negativos en su estrategia comercial, posición competitiva y financiera. No obstante, ICR continuará monitoreando la capacidad de la compañía fusionada para mantener un sólido posicionamiento en el mercado, así como el desarrollo de sinergias que fortalezcan los resultados y mantengan indicadores de solvencia satisfactorios.

Evolución de ratings

Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Octubre 2024	AA+	Estable	Primera clasificación
Octubre 2025	AA+	Estable	Reseña anual de clasificación

Categoría AA+

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

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

Anexo: Evolución Estados Financieros HDI Seguros S.A.

Estados Financieros (MM\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Total Activo	549.731	504.597	467.341	550.495	546.660	1.390.169	498.934	1.356.922
Total Inversiones Financieras	176.733	218.711	182.624	209.284	233.874	561.106	220.620	554.268
Total Inversiones Inmobiliarias	9.067	9.190	8.756	9.119	9.045	17.525	8.517	16.721
Total Cuentas De Seguros	327.092	240.072	231.351	276.542	254.161	692.026	220.024	690.823
Cuentas Por Cobrar De Seguros	199.314	152.641	144.504	198.745	189.483	488.205	166.741	478.224
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	13.196	7.105	8.284	8.140	9.502	32.406	12.771	40.714
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	127.777	87.431	86.847	77.797	64.678	203.821	53.283	212.599
Otros Activos	36.840	36.624	44.610	55.550	49.581	119.512	49.773	95.110
Total Pasivo	463.927	399.081	388.783	418.248	398.433	1.004.027	338.165	983.973
Reservas Técnicas	355.642	278.271	266.038	301.357	264.366	744.226	225.391	762.417
Reserva De Riesgos En Curso	177.504	124.437	111.887	154.917	153.257	460.133	136.498	472.796
Reserva De Siniestros	163.104	132.067	124.768	92.634	86.600	235.982	69.745	253.010
Otros Pasivos	48.014	59.952	59.506	48.598	55.787	112.276	52.915	100.382
Total Patrimonio	85.805	105.516	78.558	132.247	148.227	386.142	160.769	372.949
Capital Pagado	83.260	107.500	107.500	159.183	159.183	272.811	159.183	272.811
Resultados Acumulados	431	-7.852	-22.737	-20.082	-7.610	111.941	3.023	96.984
Margen De Contribución	50.325	39.851	18.578	21.626	71.492	92.183	50.083	132.134
Prima Retenida	284.466	239.351	233.088	310.511	307.520	355.756	140.110	362.450
Prima Directa	368.219	272.953	265.546	350.710	363.123	421.524	158.936	422.677
Costo De Siniestros	-142.963	-124.531	-123.298	-143.058	-119.855	-134.151	-53.920	-123.047
Resultado De Intermediación	-35.040	-27.759	-33.837	-37.581	-37.825	-38.561	-17.461	-37.579
Costos De Administración	-69.071	-65.961	-58.857	-60.319	-73.040	-109.127	-43.990	-77.296
Resultado De Inversiones	3.700	2.893	1.809	-446	629	5.541	1.823	7.388
Resultado Técnico De Seguros	-15.046	-23.216	-38.470	-39.139	-919	-11.403	7.916	62.227
Total Resultado Del Periodo	-857	-8.283	-14.885	2.655	12.472	8.044	11.928	53.328
Ratio Combinado	88,5%	86,3%	89,9%	81,4%	74,0%	78,0%	77,7%	67,2%
Gasto Administración/Prima Retenida	24,3%	27,6%	25,3%	19,4%	23,8%	30,7%	31,4%	21,3%
Endeudamiento	4,02x	3,13x	4,03x	2,66x	2,32x	2,37x	1,84x	2,39x
Pat. Neto/Exigido	1,24x	1,54x	1,04x	1,88x	2,16x	2,11x	2,67x	2,09x

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACIÓN 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.