



ACCIÓN DE RATING

9 de diciembre, 2022

Informe anual con cambio de rating

RATINGS

Seguros CLC S.A.

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

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

METODOLOGÍAS

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

CONTACTOS

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

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

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

Compañía de Seguros CLC S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual con cambio de clasificación

ICR aumenta la clasificación de riesgo desde A hasta A+ y cambia la tendencia desde Positiva hasta Estable de Seguros CLC S.A.

El alza de clasificación se sustenta en que la compañía ha demostrado una adecuada gestión de riesgo en la suscripción de pólizas que, acompañada de un fuerte control de gastos y desarrollo de eficiencias, ha logrado mejorar la rentabilidad de la aseguradora, en relación con sus niveles históricos. A su vez, Seguros CLC se rige por un perfil conservador, e indicadores de solvencia que se mantienen en niveles adecuados para la operación del negocio de seguros de salud.

La actividad de Seguros CLC se ha concentrado en los seguros individuales de salud y, en menor medida, accidentes personales. Su prestador preferente, Clínica Las Condes, le brinda un flujo constante de asegurados, sinergias en gastos (contabilidad, tecnología y RR.HH.) y descuentos por volumen (cuentas y honorarios médicos). Dado lo anterior, Seguros CLC ostenta un ratio de costo de administración sobre prima directa favorable en relación a la industria de seguros de vida tradicional.

La compañía mantiene una política de inversiones conservadora, con una cartera focalizada en renta fija nacional, con énfasis en mantener la liquidez. Al cierre del 2021, la cartera se encontraba compuesta principalmente por instrumentos de renta fija nacional, que representan el 91,9% del total. A su vez, la inversión en renta fija nacional se encuentra concentrada en instrumentos AAA, donde estos últimos componen el 66,8% del total de la cartera. A septiembre de 2022 la cartera se mantiene concentrada en instrumentos de renta fija nacional, donde esta última posee el 79,87% del total de la cartera.

En términos de resultados, desde el año 2019, CLC ha exhibido una mejora considerable en el margen de contribución, sobrepasando los niveles históricos hasta esa fecha, a causa de la revisión en las tarifas de las pólizas, realizadas durante el 2018 y 2019. Durante el año 2021, Seguros CLC mostró tanto un incremento en su margen de contribución, como una disminución de en su gasto de administración en comparación al 2020, lo cual terminó favoreciendo el resultado de última línea.

Al 3Q-2022, la aseguradora registró un margen de contribución de \$11.608 millones, que si bien es un 4,4% menor al registrado en el 3Q-2021, sigue considerándose alto en comparación a los niveles históricos. Lo anterior, sumado a un costo de administración controlado, una cartera de inversiones conservadora, y movimientos favorables por concepto de utilidad y unidades reajustables, llevó a la compañía a registrar una utilidad de \$7.627 millones, 1,46% superior al resultado obtenido doce meses atrás, pese a la alta base de comparación.

Respecto a los indicadores de solvencia, durante el 2022, la compañía ha realizado pago de dividendos con cargo al ejercicio 2021, y de dividendos provisorios con cargo al ejercicio 2022, lo cual ha incrementado el endeudamiento y disminuido la holgura patrimonial. Sin embargo, al 3Q-2022, el endeudamiento registra las 0,87 veces, y el patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo las 2,24 veces, posicionándose en niveles adecuados.

La industria

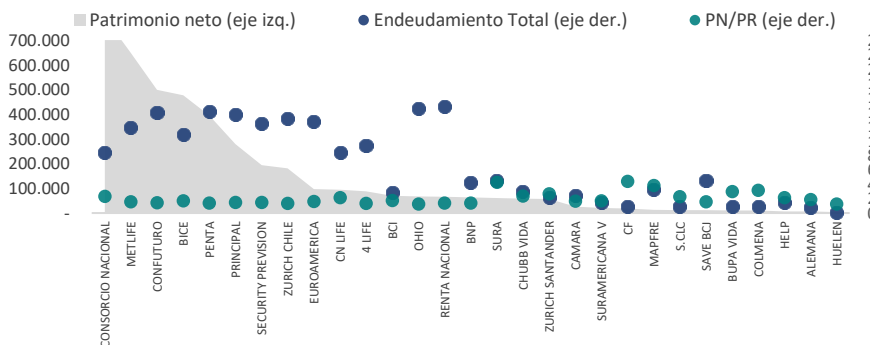
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Compañía de Seguros CLC S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan a éstas, dentro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

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

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

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

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



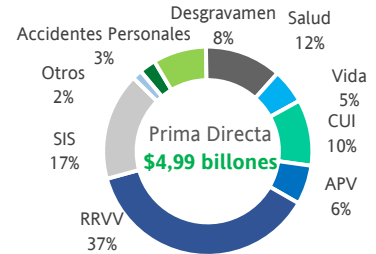
Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades.

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

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

Productos previsionales presentan la mayor cuota del mix del mercado

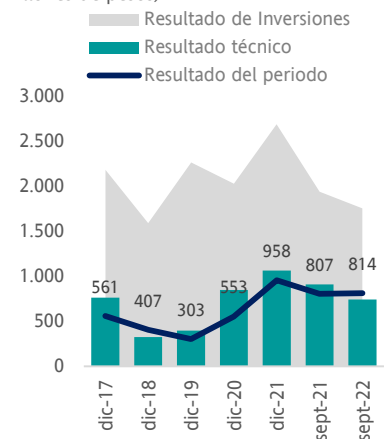
Prima directa mercado, septiembre 2022



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

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

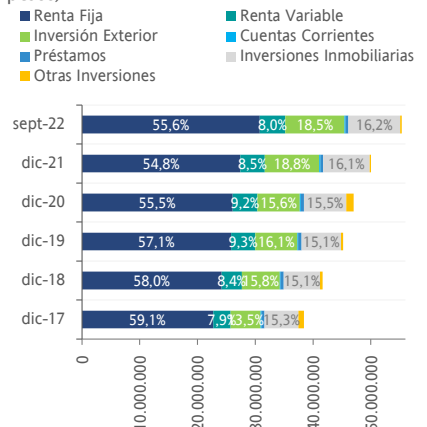
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

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

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Aseguradora mantiene una cartera concentrada en seguros de salud, con un crecimiento recurrente

Seguros CLC ha impulsado su prima directa a través de seguros de salud

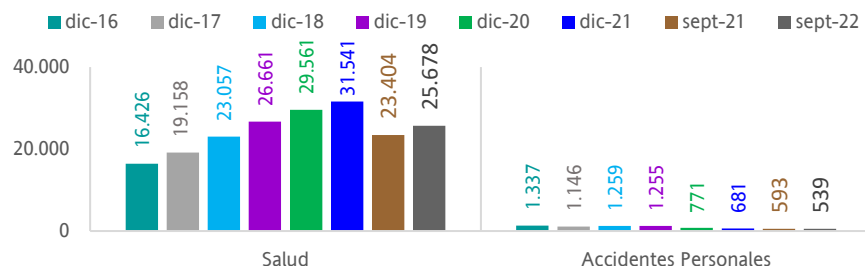
Históricamente Seguros CLC ha mantenido una estrategia competitiva focalizada en la comercialización de seguros de salud, complementada, en menor medida, con seguros de accidentes personales. La compañía comercializa seguros catastróficos, oncológicos, cardiológicos, de urgencia quirúrgica y de accidentes escolares.

El volumen de mercado de la aseguradora refleja un crecimiento estable a lo largo de los años, con un CAC₂₀₁₆₋₂₀₂₁ de 12,66%. Por otro lado, al 3Q-202, en el segmento de seguros de salud la aseguradora se posiciona en el noveno lugar.

Al cierre de 2021, la aseguradora presentó un incremento de prima directa de 6,27% con respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado por los seguros de salud. Al 3Q-2022, la prima directa incrementa mantiene su tendencia, pero con un crecimiento de 9,24% en su comparativo a doce meses.

Al 3Q-2022, Seguros CLC registra un incremento en la prima de seguros de salud, y una disminución en seguros de accidentes personales

Evolución prima directa por producto (millones de pesos)



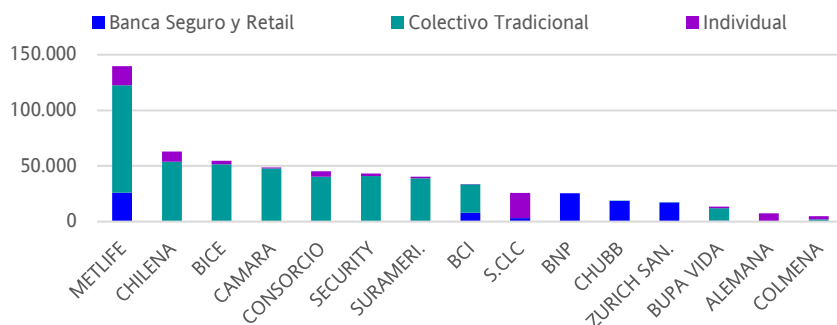
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Seguros CLC es la compañía líder en la comercialización de seguros de salud a través del canal individual

La aseguradora comercializa sus productos principalmente a través del canal individual, con ejecutivos de venta contratados por Seguros CLC, los cuales utilizan una base de datos propia. A septiembre del 2022, la aseguradora posee la comercialización de seguros de salud a través del canal individual más alta de la industria, con \$22.675 millones en prima directa. Por su parte, las compañías que poseen un mayor volumen de venta de seguros de salud concentran su venta en el canal colectivo.

Seguros CLC, es solo superada en la venta de seguros de salud por compañías que concentran su comercialización en el canal colectivo

Prima directa de seguros de salud desagregada por canal a septiembre del 2022



Nota: Compañías con participación sobre el 1% en seguros de salud al 3Q-2022

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA COMPAÑÍA

Seguros CLC S.A es controlado por Clínica Las Condes S.A. a través de la clínica (99%) e indirectamente a través de Servicios de Salud Integrados S.A. (1%). La compañía inicia sus operaciones el año 2006, producto de la adquisición de la cartera de seguros de ING, la cual mantenía un acuerdo con Clínica las Condes.

Seguros CLC se especializa en la comercialización de seguros individual de salud y accidentes personales (foco en seguros escolares), asociados a convenios de atención con Clínica Las Condes.

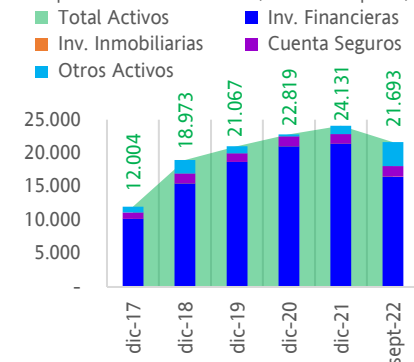
DIRECTORIO

Renata Harasic G.	Presidente
Carlos Lizana S.	Director
Juan Gamper R.	Director
Paola Bruzzone G.	Director
Juan José Suban P.	Director
Pablo Ortiz Díaz	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 3Q-2022, total de activos disminuye en 10,1% en comparación al cierre del 2021, debido a menores inversiones financieras

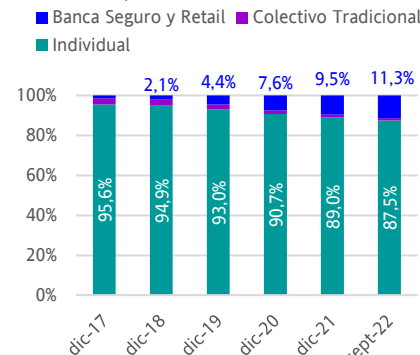
Principales cuentas de activos (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Venta de seguros de salud a través de banca seguros y retail incrementa su participación

Prima directa por canal (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Tras alcanzar utilidades récord al cierre de 2021, Seguros CLC se mantiene en niveles estables durante el ejercicio 2022

Durante el 2022, aseguradora mantiene adecuado margen de contribución

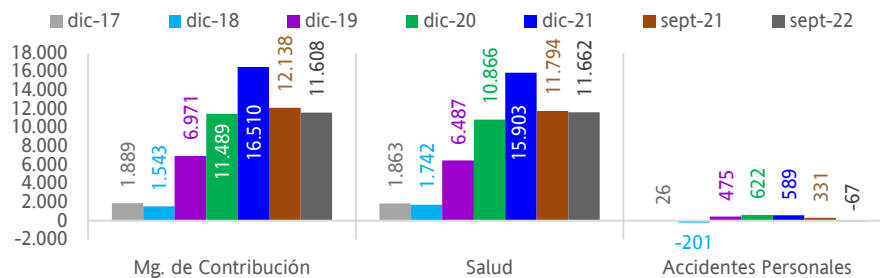
Desde el año 2019, CLC ha exhibido una mejora considerable en el margen de contribución, sobrepasando los niveles históricos hasta esa fecha, a causa de la revisión en las tarifas de las pólizas, realizada durante los años 2018 y 2019, que permitió un ajuste favorable para la aseguradora. Durante el año 2020, la industria de seguros de salud se vio favorecida por una disminución en la siniestralidad, a causa de la implementación de cuarentenas y la postergación de prestaciones médicas distintas al Covid-19. Posteriormente, el año 2021, con el levantamiento de las restricciones quirúrgicas, y la mayor actividad ambulatoria, los seguros de salud retomaron los niveles de siniestralidad habituales.

A pesar de lo ocurrido en la industria durante el 2021, Seguros CLC disminuyó la siniestralidad en el ramo de salud, en comparación al 2020, debido a que su cartera se compone principalmente de seguros catastróficos, y no de seguros de salud asociados a consultas o actividades ambulatorias, los cuales sí mostraron un incremento en sus costos de siniestros, dado la mayor utilización de estos por parte de los asegurados.

Al 3Q-2022, la aseguradora registró un margen de contribución de \$11.608 millones, que si bien es un 4,4% menor al registrado en el 3Q-2021, sigue considerándose alto en comparación con los niveles históricos.

Seguros CLC, posee un margen de contribución históricamente concentrado en seguros de salud

Evolución margen de contribución por producto (cifras en millones de pesos)



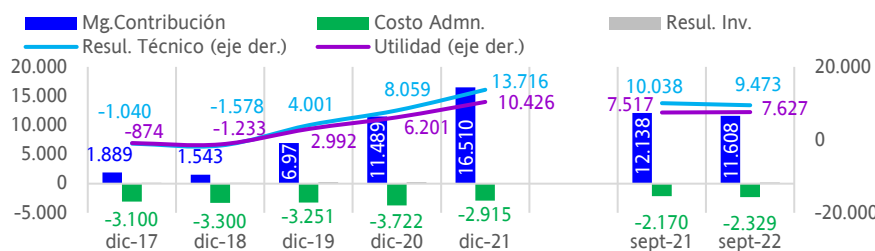
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado de última línea creciente, sustentada en resultado técnico

A lo largo de los años, la aseguradora ha exhibido un margen de contribución creciente, que en conjunto con un gasto de administración controlado, le ha permitido incrementar su flujo de utilidades. Al 3Q-2022, la compañía registra una utilidad de \$7.627 millones, superando el resultado obtenido doce meses atrás, pese a la alta base de comparación. Lo anterior pone en evidencia, una adecuada gestión de riesgo en la suscripción de pólizas, que acompañada de un eficiente control de gastos ha logrado rentabilizar la compañía

Al cierre del 2021 las utilidades alcanzaron los \$10.426 millones, 68,12% superior respecto al 2020

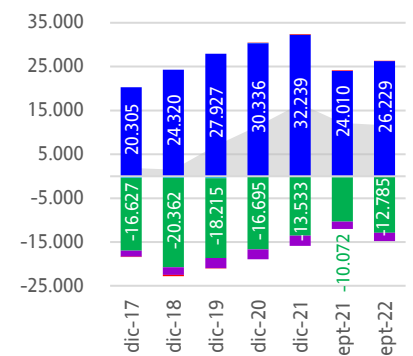
Evoluciones principales resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al cierre del 2021, el margen de contribución se ve impulsado por un mayor volumen de mercado y menores niveles de siniestralidad

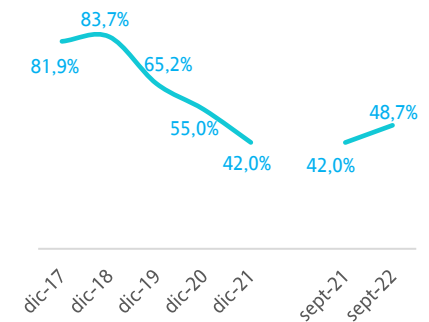
Composición del margen de contribución (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Seguros catastróficos aumentan siniestralidad al 3Q-2022, sin embargo, se mantiene por debajo de los niveles registrados en los cierres previos al 2021

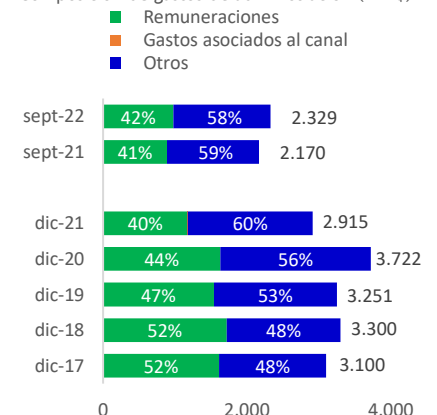
Evolutiva siniestralidad, medido como costos siniestros sobre prima retenida



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 3Q-2022, costos de administración presentan un incremento de 7,35%, con relación al 3Q-2021, manteniéndose por debajo de los niveles históricos

Composición de gastos de administración (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicadores de solvencia mantienen una holgura adecuada

Cartera de inversiones altamente conservadora, concentrada en instrumentos AAA

Históricamente, CLC ha mantenido una cartera altamente conservadora, orientada a mantener liquidez. Al cierre de 2021, la cartera se encontraba compuesta principalmente por instrumentos de renta fija nacional, donde estos representan el 91,9% del total. A su vez, la inversión en renta fija nacional se encuentra concentrada en instrumentos AAA, donde estos últimos componen el 66,8% del total de la cartera. A septiembre de 2022 la cartera se mantiene concentrada en instrumentos de renta fija nacional, donde esta última posee el 79,87% del total de la cartera.

Seguros CLC mantiene una eficiencia favorable con relación a la industria

Históricamente seguros CLC ha mostrado una eficiencia favorable con respecto a la industria, el crecimiento constante en su volumen de negocio, en junto de un control apropiado sobre los gastos da cuenta de la implementación de economías de escala que ha sido capaz de instaurar la aseguradora. Es importante destacar la sinergia en gastos de Contabilidad, TI y RR.HH. que existe entre la aseguradora y Clínica Las Condes.

Indicadores de solvencia se mantienen en niveles adecuados

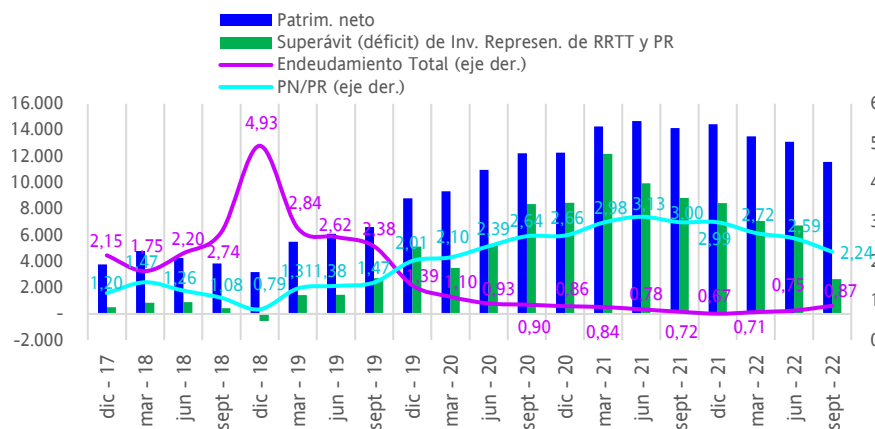
Luego del aumento de capital realizado en 2019 debido a un déficit patrimonial, causado por un ajuste en patrimonio de años anteriores (subestimación del cálculo de reservas OYNR) Seguros CLC ha exhibido una mejora considerable en sus indicadores de solvencia.

Durante el año 2021, se repartieron dividendos provisorios en dos ocasiones, por un monto de \$3.000 millones y \$2.500 millones, respectivamente. Los repartos mencionados anteriormente, se sustentaron en la alta utilidad obtenida durante el año. Adicionalmente, en la junta ordinaria de accionistas celebrada el mes de marzo del 2022, la compañía acordó realizar un reparto de utilidades por \$4.250 millones, con cargo a las utilidades del 2021.

A septiembre del año 2022, el endeudamiento registra las 0,87 veces, superior a las 0,67 veces obtenidas al cierre del 2021. El aumento se explica por los pagos de dividendos realizados durante el año. Cabe mencionar que Seguros CLC, además del reparto de dividendos con cargo a las utilidades del 2021, ha realizado 4 pagos de dividendos provisorios, con cargo a las ganancias del ejercicio 2022, en los meses de mayo, agosto, noviembre y diciembre, por montos de \$2.324 millones, \$3.000 millones, \$2.000 millones y \$1.000 millones, respectivamente. Por otro lado, el patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo al 3Q-2022 registra las 2,24 veces, posicionándose en niveles adecuados.

Aseguradora mantiene una holgura adecuada, para estar concentrada en seguros de salud

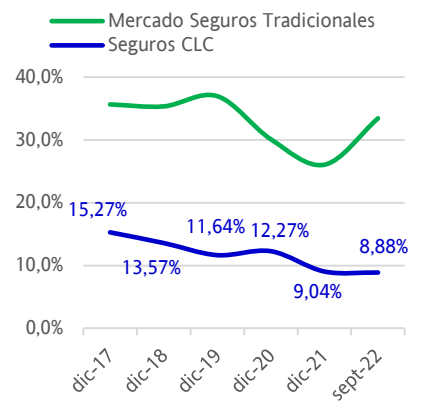
Evolución indicadores de solvencia (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Seguros CLC mantiene un índice de eficiencia favorable en comparación con la industria

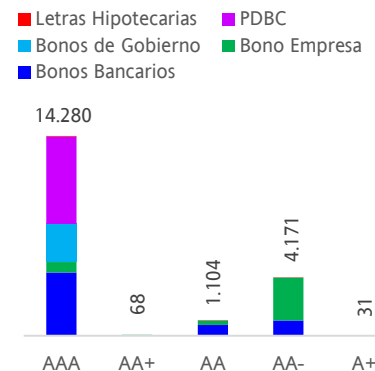
Evolución Costos de Adm. / Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera de inversiones altamente conservadora, concentrada en instrumentos de renta fija nacional con clasificación AAA

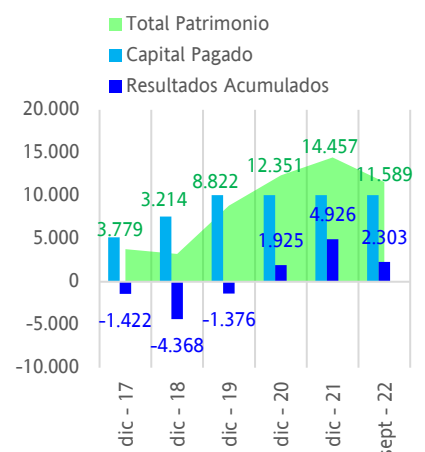
Cartera de inversiones – Composición renta fija nacional a diciembre del 2021



Fuente: Memoria anual de la compañía

Al 3Q-2022, resultados acumulados disminuyen en comparación al cierre del 2021, debido al pago de dividendos

Evolución patrimonio (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución Rating

CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente 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 A.

Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
22 de mayo de 2020	A	Estable	Primera clasificación
14 de mayo de 2021	A	Estable	Reseña anual de clasificación
6 de mayo de 2022	A	Positiva	Reseña anual de clasificación
2 de diciembre de 2022	A+	Estable	Cambio de clasificación

Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-21	sept-22
Total Activo	12.004	18.973	21.067	22.819	24.131	24.309	21.693
Total Inversiones Financieras	10.174	15.480	18.700	21.036	21.429	22.018	16.476
Total Inversiones Inmobiliarias	26	26	19	14	9	10	6
Total Cuentas De Seguros	943	1.483	1.294	1.492	1.438	1.598	1.588
Otros Activos	862	1.985	1.053	276	1.256	683	3.623
Total Pasivo	8.225	15.759	12.245	10.468	9.675	10.132	10.104
Reservas Técnicas	6.521	11.943	9.071	7.902	8.073	8.407	8.631
Reserva Seguros Previsionales	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	712	3.456	3.104	2.524	1.575	1.694	1.438
Total Patrimonio	3.779	3.214	8.822	12.351	14.457	14.176	11.589
Capital Pagado	5.149	7.591	10.077	10.077	10.077	10.077	10.077
Resultados Acumulados	-1.422	-4.368	-1.376	1.925	4.926	4.517	2.303
Margen De Contribución	1.889	1.543	6.971	11.489	16.510	12.138	11.608
Prima Retenida	20.305	24.320	27.927	30.336	32.239	24.010	26.229
Prima Directa	20.305	24.320	27.927	30.336	32.239	24.010	26.229
Variación de Reservas Técnicas	-346	-394	-456	60	3	-242	-102
Costo De Siniestros	-16.627	-20.362	-18.215	-16.695	-13.533	-10.072	-12.785
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	0	0
Resultado De Intermediación	-1.407	-1.729	-2.266	-2.234	-2.312	-1.721	-1.864
Costos De Administración	-3.100	-3.300	-3.251	-3.722	-2.915	-2.170	-2.329
Resultado De Inversiones	171	180	281	292	121	69	194
Resultado Técnico De Seguros	-1.040	-1.578	4.001	8.059	13.716	10.038	9.473
Total Resultado Del Periodo	-874	-1.233	2.992	6.201	10.426	7.517	7.627
Gasto de Administración/Prima Directa	15,3%	13,6%	11,6%	12,3%	9,04%	9,0%	8,9%
Endeudamiento	2,15x	4,93x	1,39x	0,86x	0,67x	0,75	0,87
Pat. Neto/Exigido	1,2x	0,79x	2,01x	2,66x	2,99x	2,59	2,24

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 RIESGO DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

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

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

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

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

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

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