**CFR PHARMACEUTICALS S.A. Y SUBSIDIARIAS**

Análisis Razonado de los Estados Financieros
Correspondiente al período terminado el 31 de marzo de 2015

## 1. Análisis de los Estados Financieros

El presente análisis está efectuado sobre el período terminado al 31 de marzo de 2015 y se compara con el período finalizado el 31 de marzo 2014 y con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, según corresponda.

De acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, CFR Pharmaceuticals S.A. y Subsidiarias prepara sus estados financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards, IFRS).

### Resumen Ejecutivo

- CFR mantuvo su liderazgo en el mercado ético en Colombia, Chile y Perú, además de liderar el crecimiento en market share en el periodo, de acuerdo a estudios independientes.
- Los ingresos del primer trimestre de 2015 alcanzaron los MUS$195.229, equivalente a un aumento de 7,5% respecto al primer trimestre de 2014.
- Analizando los crecimientos en moneda constante, es decir, eliminando el efecto tipo de cambio, el crecimiento Total CFR sería de **+28.5%.**
- La utilidad del período 2015 ascendió a MUS$ 21.062 versus los MUS$ 28.526 del período anterior. Si al resultado del primer trimestre se agrega el gasto financiero extraordinario pagado por la recompra de los bonos locales ascendentes a MUS$ 28.752, genera un resultado final de MUS$ 49.814, que se compara con los MUS$ 28.526 del período anterior, lo que genera un incremento de 74,6% en sus resultados del primer trimestre.

### 1.1 Análisis del Estado de Situación Financiera Consolidado

Los principales componentes de los activos y pasivos al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 son los siguientes:

| **Activos** | **31-03-2015** | **31-12-2014** |
|---|---|---|
| | **MUS$** | **MUS$** |
| Activos corrientes | 469.978 | 437.919 |
| Propiedad, planta y equipos | 129.234 | 131.654 |
| Otros activos no corrientes | 541.096 | 556.991 |
| Total Activos | 1.140.308 | 1.126.564 |

| **Pasivos** | **31-03-2015** | **31-12-2014** |
|---|---|---|
| | **MUS$** | **MUS$** |
| Pasivos corrientes | 165.779 | 167.862 |
| Pasivos no corrientes | 646.600 | 601.371 |
| Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora | 326.549 | 356.220 |
| Participaciones no controladoras | 1.380 | 1.111 |
| Patrimonio Total | 327.929 | 357.331 |
| Total Pasivos y Patrimonio | 1.140.308 | 1.126.564 |

**Activos**

Los activos totales al 31 de marzo de 2015 presentan un aumento de 1,2% con respecto al 31 de diciembre de 2014. A continuación se presentan las variaciones más relevantes.

**Activos corrientes**

Los activos corrientes al 31 de marzo de 2015 presentan un aumento del 7,3% con respecto al 31 de diciembre de 2014, debido principalmente al aumento del efectivo y equivalentes al efectivo en MUS$30.203, y en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en MUS$9.066, parcialmente compensado por la disminución en los inventarios en MUS$4.566 y los activos por impuestos corrientes en MUS$4.611.

**Activos no corrientes**

Los activos no corrientes al 31 de marzo de 2015 presentan una disminución de 2,7% con respecto al 31 de diciembre de 2014, debido principalmente a las disminuciones de plusvalía en MUS$23.845, activos intangibles distintos de la plusvalía en MUS$5.715, y propiedad, planta y equipo en MUS$2.420, todos derivados principalmente de los efectos de conversión asociados a las variaciones del tipo de cambio en las filiales.

**Pasivos**

El pasivo y patrimonio total al 31 de marzo de 2015 presenta un aumento de 1,2% con respecto al 31 de diciembre de 2014. A continuación se presentan las variaciones más relevantes.

**Pasivos corrientes**

Los pasivos corrientes al 31 de marzo de 2015 presentan una disminución de 1,2% con respecto al 31 de diciembre de 2014, debido principalmente a la disminución de otros pasivos financieros corrientes en MUS$7.984, como resultado de la compra de bonos por su sociedad relacionada y en las cuentas por pagar comerciales por MUS$6.711. Lo anterior compensado parcialmente por el aumento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por MUS$6.928 y en los pasivos por impuestos corrientes en MUS$6.203.

**Pasivos no corrientes**

Los pasivos no corrientes al 31 de marzo de 2015 presentan un aumento de 7,5% con respecto al 31 de diciembre de 2014, debido principalmente al aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas en MUS$53.220, lo anterior por la recompra de bonos de la compañía por parte de Abbott Laboratories (Chile) Holdco (Dos) SpA, parcialmente compensado por la disminución de otros pasivos financieros no corrientes en MUS$6.093.

**Patrimonio**

El patrimonio total al 31 de marzo de 2015 presenta una disminución de 8,2% con respecto al 31 de diciembre de 2014, debido principalmente al aumento de otras reservas en MUS$44.361, que deriva principalmente de efectos de conversión asociados a las variaciones del tipo de cambio en las filiales, parcialmente compensado por el incremento de utilidades acumuladas en MUS$14.690.

## 1.2 Análisis del Estado de Resultados Integrales Consolidados Intermedios

### 1.2.1 Ingresos

Los ingresos del ejercicio alcanzaron los MUS$195.229, un 7,5% superiores a los MUS$181.583 registrados durante el periodo anterior. Los ingresos aumentaron principalmente en Venezuela, Chile y Argentina, lo que fue compensado por menores ventas registradas en Colombia y Ecuador.

**Análisis por modelos de negocio**

Las operaciones de CFR se estructuran bajo los siguientes modelos de negocios: Specialty Pharma, Complex Therapeutics, Health & Wellness; y Otros (en el que se incluye la línea de medicina veterinaria).

A continuación se presenta información de ingresos, costo de ventas y ganancia bruta de nuestros segmentos:

**En miles de dólares, acumulado al cierre de cada período**

| | 31-03-2015<br>MUS$ | 31-03-2014<br>MUS$ |
|---|---|---|
| **Specialty Pharma** | | |
| Ingresos | 126.639 | 111.632 |
| Costo de ventas | (24.368) | (20.182) |
| Ganancia bruta | 102.271 | 91.450 |
| **Complex Therapeutics** | | |
| Ingresos | 33.181 | 36.967 |
| Costo de ventas | (19.451) | (20.702) |
| Ganancia bruta | 13.730 | 16.265 |
| **Health & Wellness** | | |
| Ingresos | 20.931 | 22.895 |
| Costo de ventas | (4.935) | (5.724) |
| Ganancia bruta | 15.996 | 17.171 |
| **Otros** | | |
| Ingresos | 14.478 | 10.089 |
| Costo de ventas | (6.608) | (3.547) |
| Ganancia bruta | 7.870 | 6.542 |
| **Total** | | |
| Ingresos | 195.229 | 181.583 |
| Costo de ventas | (55.362) | (50.155) |
| Ganancia bruta | 139.867 | 131.428 |

I. Specialty Pharma

Las ventas netas aumentaron un 13,4% a marzo de 2015 en relación al periodo anterior, de MUS$111.632 a MUS$126.639. Las ventas fueron impulsadas principalmente por el crecimiento en las ventas de Venezuela, Colombia, Chile y Perú, siendo compensadas por la baja de las ventas en Ecuador.

Los productos más vendidos del 1Q de 2015 fueron Femelle, Cardioplus, Quetidin, Oxicodal y Pregobin, sumando en conjunto MUS$ 31.079, lo que representa un 24,5% del total de las ventas del modelo de negocios.

La ganancia bruta de Specialty Pharma aumento un 11,8% a MUS$102.271 en comparación con MUS$91.450.

II. Complex Therapeutics

Las ventas netas disminuyeron un 10,2% a marzo de 2015 en relación al periodo anterior, de MUS$36.967 a MUS$33.181, no obstante en moneda constante, las ventas aumentaron +7,70% en comparación con el periodo anterior.

El principal motor de crecimiento de la presente división fue el mercado de Argentina el cual alcanzó MUS$ 22.463.

Los principales productos de Complex Therapeutics fueron Enoxaparina, Meropenem y Heparina Sódica.

La ganancia bruta de Complex Therapeutics disminuyó un 15,6% a MUS$13.730 a marzo de 2015, en comparación con MUS$16.265 a marzo de 2014.

III. Health & Wellness

Las ventas netas disminuyeron un 8,6% a marzo de 2015 en relación al periodo anterior, de MUS$22.895 a MUS$20.931.

En moneda constante, las ventas aumentaron +9,5% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Los principales motores de crecimiento son Perú con un crecimiento del 12.2% en moneda constante, Colombia +4.3% en moneda constante y Chile con +27.5% en moneda constante.

Los productos más vendidos del modelo durante el 1Q 2015 son: Caprimida, Sevedol, Ensoy, Oscilloccinum y Soy Plus, que en conjunto representan el 52% de las ventas totales del modelo.

La ganancia bruta de Health & Wellness disminuyó un 6,8% a MUS$15.996 a marzo de 2015, en comparación con MUS$17.171 a marzo de 2014.

IV. Otros

Las ventas netas aumentaron un 43,5% a marzo de 2015 en relación al periodo anterior, de MUS$10.089 a MUS$14.478.

El presente crecimiento es impulsado en gran medida por el crecimiento sostenido en Chile, que duplica sus ventas, pasando de MUS$ 5.401 en 2014 a MUS$ 10.197 en 2015, explicado principalmente por la performance de la línea de medicina veterinaria.

Las marcas más vendidas del modelo son Florfenicol, Maxylash, Acetaminofen y Renacell, representando en conjunto, el 58,6% de la venta total del modelo.

La ganancia bruta de Otros aumento un 20,3% a MUS$7.870 a marzo de 2015, en comparación con MUS$6.542 a marzo de 2014.

1.2.2 Costo de Ventas y Ganancia Bruta

Nuestros costos de ventas aumentaron desde MUS$50.155, o un 27,6% de las ventas netas a marzo de 2014, a MUS$55.362, o un 28,4% de las ventas netas a marzo de 2015.

Debido a lo anterior, la ganancia bruta de 2015 alcanzó los MUS$139.867 (71,6% de los ingresos), 6,4% superior a los MUS$131.428 (72,4% de los ingresos) del periodo anterior.

1.2.3 Gastos de administración y marketing

Los gastos de administración y marketing alcanzaron los MUS$77.507 (39,7% de los ingresos) a marzo 2015, en comparación con MUS$95.189 (52,4% de los ingresos) registrados en el mismo periodo el año anterior.

La disminución de los gastos en MUS$17.682 se explica principalmente por:

- Un menor gasto de remuneraciones por la disminución del personal.
- Menor operación de Ecuador.
- Otros efectos de sinergia con Abbott Laboratories.
- Fuerte devaluación de la moneda sufrida en Chile , Colombia y Argentina
- No incluye los gastos de la operación de Canadá en el 2015.

Los costos de muestras médicas, incluidos en los gastos de administración, alcanzaron los MUS$6.667 durante el periodo finalizado en marzo 2015, en comparación con MUS$8.502 en el periodo anterior.

Los gastos de investigación y desarrollo, incluidos en los gastos de administración, alcanzaron los MUS$4.200 durante el primer trimestre de 2015, en comparación con MUS$3.744 durante el primer trimestre de 2014.

1.2.4. Gastos financieros netos

Los gastos financieros netos a marzo de 2015 alcanzaron los MUS$(33.765), incrementándose 325,7% en relación a los MUS$(7.931) registrados a marzo de 2014. Este aumento se explica principalmente por el pago de premios por recompra de bonos en UF, los cuales fueron comprados por CFR Pharmaceuticals S.A., por un monto de MUS$28.752.

1.2.5. Otras ganancias

Otras ganancias exhiben una disminución de MUS$134.

1.2.6. Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación

Exhiben un aumento de MUS$734, alcanzando MUS$6.382, por aumento en el resultado de Allergy Therapeuctics.

1.2.7. Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora

Por las razones anteriormente expuestas, la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora durante el primer trimestre de 2015 alcanzó los MUS$20.986, es decir un 29,5% inferior a los MUS$29.773 registrados durante el primer trimestre de 2014.

## 2. Índices Financieros

| | | 31-03-2015 | 31-03-2014 | 31-12-2014 |
|---|---|---|---|---|
| **Liquidez** | | | | |
| Liquidez Corriente | Veces | 2,83 | | 2,61 |
| Razón Ácida | Veces | 2,10 | | 1,85 |
| | | | | |
| **Endeudamiento** | | | | |
| Endeudamiento | Veces | 2,48 | | 2,15 |
| Pasivos Corto Plazo | Veces | 0,20 | | 0,22 |
| Pasivos Largo Plazo | Veces | 0,80 | | 0,78 |
| Cobertura del Gasto Financiero | Veces | 0,99 | 4,06 | (1,73) |
| | | | | |
| **Actividad** | | | | |
| Total de Activos | MUS$ | 1.140.308 | | 1.126.564 |
| Rotación de Inventario | Veces | 0,44 | | 1,44 |
| Permanencia de Inventarios | Días | 202 | | 249 |
| | | | | |
| **Resultados** | | | | |
| Resultado Operacional | MUS$ | 55.963 | 30.542 | 31.258 |
| Gastos Financieros | MUS$ | (34.717) | (8.134) | (41.892) |
| R.A.I.I.D.A.I.E | MUS$ | 61.049 | 35.914 | 51.838 |
| Ganancias del período | MUS$ | 20.986 | 29.773 | (86.095) |
| | | | | |
| **Rentabilidad** | | | | |
| Rentabilidad del Patrimonio | % | 6,1% | | (17,5)% |
| Rentabilidad del Activo | % | 1,9% | | (6,9)% |
| Rendimiento Activos Operacionales | % | 16,1% | | (55,4)% |
| Utilidad por Acción [(1)] | US$ | 0,00247 | 0,00354 | (0,01015) |
| Retorno de Dividendos | % | 0,00% | 1,52% | 0,00% |

[(1)] El número de acciones corresponde a 8.484 millones a marzo de 2015; y a diciembre de 2014.

## 3. Análisis de las diferencias de activos

La Sociedad no tiene conocimiento de que existan diferencias significativas respecto de los valores libros, económicos, y/o de mercado de sus principales activos. Para efectos de primera aplicación en IFRS, se efectuó revalúo a los activos relevantes de la sociedad.

## 4. Análisis variaciones de mercado

Al mirar la evolución de las ventas de las distintas divisiones con anterioridad a su incorporación al grupo, se puede observar que la empresa ha ido consolidando y fortaleciendo su posición de liderazgo en los diferentes mercados en los que participa. Su estrategia se centra en el fortalecimiento de sus principales negocios, con un posicionamiento de calidad e innovación que lo hacen ser la primera opción de médicos en gran parte de sus mercados.

## 5. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

**Estado de flujo de Efectivo y Equivalentes al Efectivo**

| | 31-03-2015 | 31-03-2014 |
|---|---|---|
| | MUS$ | MUS$ |
| Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación | 24.124 | 7.108 |
| Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión | (3.567) | 44.572 |
| Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación | 13.018 | (3.517) |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo | 33.575 | 48.163 |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo | (3.372) | (1.386) |
| Efectivo y equivalente al efectivo al principio del periodo | 114.378 | 59.506 |
| Efectivo y equivalente al efectivo al final del periodo | 144.581 | 106.283 |

Los flujos de efectivo netos procedentes de la operación aumentaron MUS$17.016, lo que se explica principalmente por el aumento de cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios en MUS$10.112 y por pagos a proveedores en MUS$5.837.

Los flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión disminuyeron en MUS$48.139, debido principalmente a la disminución de otras entradas de efectivo en MUS$48.574, relacionado a garantías otorgadas en el contexto de la potencial adquisición de Adcock Ingram en Sudáfrica, monto que fue reintegrado como caja y equivalente dado que la operación no se concretó.

Los flujos de efectivo netos provenientes de actividades de financiación aumentaron en MUS$16.535, debido principalmente a un mayor importe procedente de préstamos de entidades relacionadas en MUS$23.732.

El efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo fue negativo, en MUS$(3.372).

**6. Análisis de Riesgos de Mercado**

CFR Pharmaceuticals S.A. y sus subsidiarias están expuestas a determinados riesgos que gestionan mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentraciones y supervisión.

Dentro de los principios básicos definidos por CFR y sus subsidiarias destacan los siguientes:

- Cumplir con las normas establecidas por la Administración y lineamientos del Directorio.
- Operar con operadores autorizados.
- Los negocios establecen para cada mercado en el cual participan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Todas las operaciones de los negocios se efectúan dentro de los límites aprobados por la Administración y el Directorio.
- Los negocios, líneas de negocio y subsidiarias establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos de CFR Pharmaceuticals S.A.

**(a) Tasa de interés**

Como en todo proyecto de inversión, la variabilidad de las tasas de interés constituye un factor de riesgo en el área que opera el Grupo, afectando además en forma directa el costo de financiamiento de las operaciones, y esto incide en el costo de financiamiento de los equipos y capital de trabajo y nuevas inversiones.

El Grupo mantiene un nivel de deuda acorde a su política financiera. Lo que implica que la mayoría de las inversiones fueron financiadas con capitales propios. Los porcentajes de deuda financiera utilizada por la Compañía ascienden aproximadamente al 0,8% del total de pasivos y patrimonio al 31 de marzo de 2015.

El Grupo tiene principalmente créditos y obligaciones con su casa matriz Abbott Laboratories S.A., principalmente a tasas fijas.

**(b) Riesgo de mercado**

**b.1. Concentración de canales de distribución:**

En Chile y Perú existe una importante concentración en el canal de distribución, principalmente en grandes cadenas farmacéuticas. Esto se traduce en mayores esfuerzos comerciales para mantener los márgenes de explotación.

**b.2. Marcas propias**

Riesgo de nuevas marcas genéricas, que sean creadas por las cadenas farmacéuticas y que se entregue privilegio a dichas marcas en detrimento de las marcas de los laboratorios.

**(c) Riesgo cambiario**

Por la naturaleza de sus operaciones internacionales, la Compañía está expuesta a riesgo cambiario pues tanto los contratos, el financiamiento y los insumos están expresados casi en su totalidad en monedas locales.

Actualmente, aproximadamente el 99% de los ingresos de la Compañía, provienen de las filiales cuya moneda funcional es distinta del dólar, por el cual al convertir dichos ingresos y gastos al tipo de cambio promedio mensual, se asume un riesgo cambiario en dicha conversión.

La Compañía analiza periódicamente su descalce de monedas distintas a su moneda funcional.

**(d) Riesgo de crédito**

A nivel corporativo las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales e internacionales de primera línea con límites establecidos para cada entidad y con una clasificación de riesgo igual o superior a los límites preestablecidos para cada tipo de instrumento. Considerando esta calificación solicitada en sus inversiones, la Administración no espera que ninguna de sus contrapartes deje de cumplir sus obligaciones.

El riesgo asociado a los clientes del grupo (deudores comerciales y otras cuentas por cobrar) es muy reducido, dado que cuenta con una cartera de clientes muy diversificada, con bajo nivel de incobrabilidad y de entidades públicas. Por otro lado, para la mayoría de sus clientes, el Grupo ha contratado un seguro de crédito para garantizar el fiel cumplimiento de las ventas.

Las cuentas por cobrar de CFR y sus subsidiarias son generalmente menores a 90 días, excepto por las cuentas por cobrar por el negocio de ventas institucionales a entidades públicas, las que son cobradas en un período promedio cercano a los 180 días.

Para el ejercicio a marzo de 2015, aproximadamente el 86% de las cuentas que componen el saldo neto de Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar del Grupo CFR, tienen asociadas Seguros de Crédito. Este seguro de crédito entrega una cobertura del 90% sobre los montos totales de venta.

**(e) Riesgo de liquidez**

CFR Pharmaceuticals S.A. financia sus actividades e inversiones con los dividendos y distribuciones de utilidades de las empresas en las cuales participa y con los fondos obtenidos en la venta de activos y/o en la emisión de títulos de deuda y acciones.

CFR Pharmaceuticals S.A. privilegiará en su planificación financiera a mediano y largo plazo, el financiamiento de largo plazo para mantener una estructura financiera que sea acorde con la liquidez de sus activos y cuyos perfiles de vencimientos sean compatibles con la generación de flujo de caja.

La política del Directorio es mantener una base de capital sólida de manera de conservar la confianza de los inversionistas, acreedores y el mercado, y sustentar el desarrollo futuro del negocio. El Directorio monitorea el retorno de capital, como también el porcentaje de dividendos pagados a los accionistas.

Para un mayor análisis de los vencimientos de las principales deudas de la Compañía, ver Nota 27 de los Estados Financieros.

**(f) Análisis de sensibilidad**

Los principales riesgos a los que se ve enfrentada la Compañía son: riesgo cambiario y riesgo de tasa de interés.

En primer lugar ante cualquier variación de tipo de cambio (US$) la Compañía se ve afectada de acuerdo a la posición de cierre en los estados financieros (ver Nota 39 composición de monedas) y las variaciones que afectan en las materia primas se ven influenciadas vía traspaso en el precio.

Por otro lado, las variaciones en las tasas de interés se ven reducidas en su riesgo producto que la mayoría de las tasas de créditos tomadas corresponden a tasas fijas, y ante cualquier variación dependerá de la posición de deuda a esa fecha, como se ve en Nota 27 a los presentes estados financieros.

Tipo de Cambio

La Compañía estima que si el dólar se aprecia en un 10% con respecto a las principales monedas locales, podría tener un impacto negativo de aproximadamente 5,8 millones de dólares en el resultado neto consolidado de la Compañía, en relación al descalce de balance. Por el contrario una depreciación del dólar de igual magnitud generaría una utilidad por diferencias de cambio de aproximadamente 6,9 millones de dólares.

Tasa

La Compañía estima que un alza de 10% en las tasas en que el grupo mantiene deuda variable tendría un impacto reducido en los gastos financieros cercano a los 0,983 millones de dólares.

**(g) Riesgo regulatorio:**

La industria farmacéutica está sujeta a una fuerte regulación y supervisión gubernamental por las autoridades de los países en que CFR fabrica y vende sus productos, los cuales regulan el registro, fabricación, controles de calidad, distribución, procesamiento, formulación, envasado, comercialización, supervisión post lanzamiento y publicidad de nuestros productos de manera diferente.

En caso de no poder dar cumplimiento a las leyes o reglamentaciones aplicables, se expone a acciones regulatorias, incluyendo multas y otras sanciones que podrían afectar negativamente los resultados de las operaciones.

La tendencia en los países de mercados emergentes se ha inclinado hacia la adopción de normas más estrictas similares en algunos aspectos a las de países más desarrollados. Basado en lo anterior, los cambios en los marcos regulatorios podrían tener un impacto adverso significativo sobre nuestros negocios y resultados de las operaciones.

CFR Pharmaceuticals administra estos riesgos a través de la implementación de rigurosos controles de calidad tanto en sus materias primas, procesos productivos y productos. Estos controles en los procesos productivos se complementan con las auto-inspecciones efectuadas por cada planta y las auditorías realizadas por autoridades sanitarias como el Instituto de Salud Pública de Chile (ISP), el Instituto Nacional de Vigilancia de Medicamentos y Alimentos de Colombia (INVIMA), organismos dedicados al control y certificación de la calidad y seguridad de los productos farmacéuticos.

Adicionalmente, la Compañía mantiene vigentes seguros corporativos para sus riesgos principales.