



ACCIÓN DE RATING

14 de mayo, 2021

Reseña anual de clasificación

RATINGS

AVLA Seguros de Crédito y Garantía

Obligaciones compañías de seguros	A
Tendencia	En observación
Estados financieros	4Q - 2020

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
Jefe Área Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A.

ICR ratifica en A/En observación el rating de obligaciones de seguro de [AVLA Seguros de Crédito y Garantía](#).

La clasificación se sustenta en la capacidad de la compañía de expandir su negocio, posicionándose como un agente relevante dentro del segmento específico en el que compete, aun tratándose de una compañía joven en el mercado asegurador.

La compañía ha evolucionado con gran dinamismo en su planteamiento estratégico, presentando desde sus inicios niveles de crecimiento superiores respecto a quienes ya operaban en el mercado de seguros de garantía y crédito, apoyándose fuertemente en la visión de negocio, perfil financiero y experiencia previa de sus altos ejecutivos en la industria de sociedades de garantía recíproca (S.A.G.R.) que dio origen al grupo financiero.

AVLA Seguros ha ampliado gradualmente su propuesta de valor hacia productos y servicios cada vez más sofisticados, integrándose a la cadena de valor del grupo al que pertenece, a través de las coberturas ofrecidas y su acceso a entidades reaseguradoras. A partir del segundo semestre de 2018, la aseguradora configura un modelo de negocio que contempla *seguros de garantía tradicionales* (garantías técnicas), *seguros de crédito* (por ventas a plazo y a la exportación) y un segmento denominado *garantías financieras*.

Al inicio de la contingencia COVID-19, ICR consideró que la compañía presentaba exposiciones importantes a los efectos negativos de la pandemia, dada la naturaleza de los riesgos que suscribe y el debilitamiento del perfil crediticio de las empresas a las que brinda cobertura, manteniendo a la aseguradora en tendencia “En observación” desde la revisión anual de mayo 2020.

Efectivamente, los indicadores y resultados del año 2020 presentaron un estrés importante producto de la pandemia, en términos de rentabilidad técnica por una mayor siniestralidad y menor suscripción en productos más expuestos, lo cual mermó el crecimiento en prima directa que mantenía la compañía en años previos. Esto se tradujo en pérdidas por \$1.410 millones, explicadas por un debilitamiento del resultado técnico y menores ingresos por estudios.

Como mitigantes, AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A. contaba con una sólida arquitectura de reaseguro, junto a las distintas medidas adoptadas y la eximente de Fuerza Mayor, lo cual acotó las pérdidas dentro de los escenarios previstos por la administración de la aseguradora.

Para el año 2021, la aseguradora debería beneficiarse de recuperos por siniestros por cobrar a reaseguradores y la liquidación de contragarantías asociadas a los siniestros de garantías financieras, sumado a una eventual reactivación económica, en la medida que se consiga la inmunidad de rebaño. Como indicativa del monitoreo de la restauración de sus indicadores y niveles de rentabilidad, ICR mantiene su tendencia “En observación”.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. AVLA Seguros de Crédito y Garantía 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 34 compañías.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, al cierre de 2020, el mercado registra una prima directa de \$3,15 billones, un 4% superior a 2019, principalmente por el crecimiento del producto incendio. Los ramos de mayor incidencia al cierre son vehículos (25,9%), terremoto (22,8%), incendio (17,6%) y otros seguros (9,1%), correspondiente principalmente a seguros de fraude y accidentes personales.

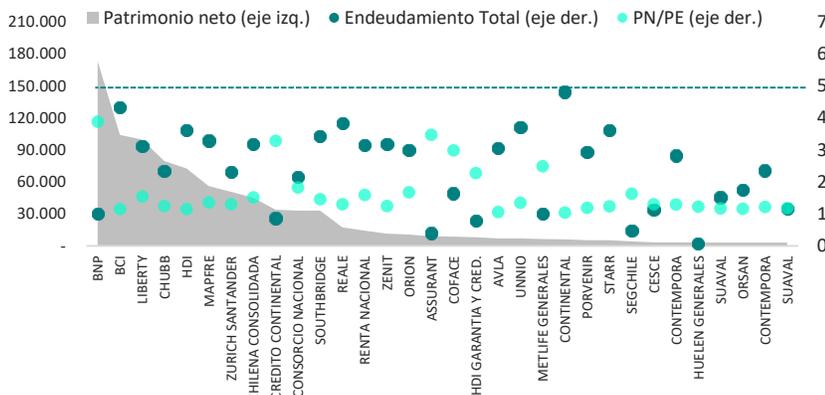
En términos de resultados, las cifras del mercado alcanzan a diciembre 2020 \$138.660 millones, creciendo 2,2 veces lo registrado al cierre 2019, por una variación de reservas técnicas favorable y menores costos de siniestros. Es importante mencionar que el resultado de 2019 refleja los efectos del estallido social, a raíz de los mayores costos de siniestros y gasto por reaseguro no proporcional en aquellos ramos con mayores exposiciones. El ratio combinado a nivel agregado registra una mejora sustancial, alcanzando 83%, gracias a la mejora en la siniestralidad del periodo.

Respecto a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre de 2020 alcanzaron un monto total de \$1,9 billones, instrumento en su mayoría renta fija nacional. A nivel agregado, se observa una rentabilidad anualizada de 2,3%, inferior a lo obtenido doce meses atrás (3,1%), principalmente por el efecto de la pandemia en los mercados financieros nacionales e internacionales.

Los indicadores de solvencia de las compañías se mantienen sobre lo exigido, con un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (5,0 veces) y un patrimonio neto sobre patrimonio exigido (PN/PE) sobre 1 (veces).

Comparativo nivel de endeudamiento compañías de seguros generales

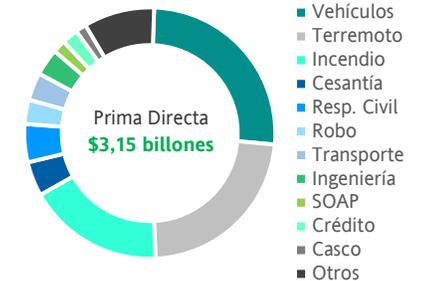
Cifras ordenadas por volumen de patrimonio neto (millones de pesos), diciembre 2020
Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Con respecto al Covid-19, uno de los impactos negativos en las compañías de seguros generales se ha dado a través del resultado de inversiones, por mayor volatilidad en los resultados y deterioro de algunas posiciones. Así también, el menor nivel de colocaciones de consumo ha desfavorecido los seguros asociados. Por otro lado, existe un efecto positivo en siniestralidad de algunos productos, por la menor actividad a causa del distanciamiento social. Tras el estallido social del 2019, algunas compañías ajustaron sus precios al alza (en los ramos más afectados) y disminuyeron la exposición en los sectores de mayor incidencia, lo que favoreció el resultado del periodo.

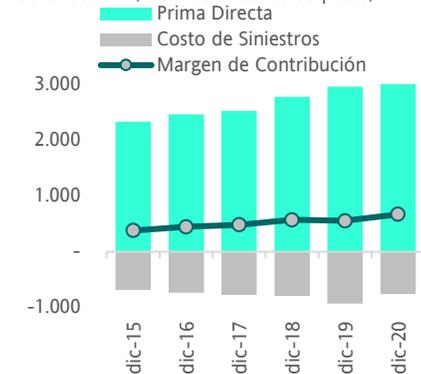
Vehículos mantiene liderazgo en productos



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menores siniestros permiten un mayor margen de contribución al cierre 2020

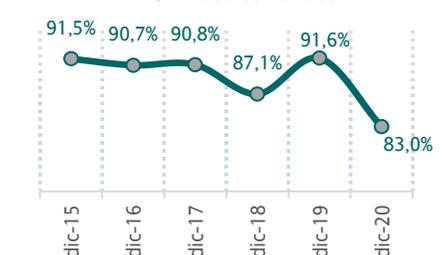
Evolución prima directa y margen de contribución (Miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mejora en la siniestralidad favorece indicador de ratio combinado

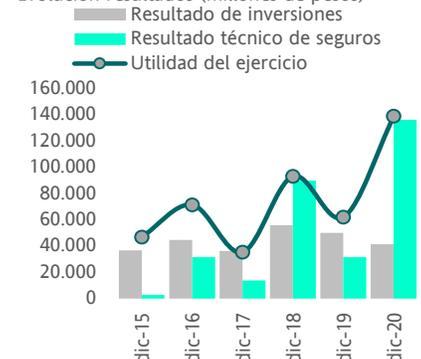
Evolución ratio combinado mercado



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

En 2020 la utilidad crece 2,2 veces respecto a 2019

Evolución resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF
AVLA Seguros de Crédito y Garantía

Cierre 2020 mantuvo nivel previo de prima directa, gracias a importante recuperación en el segundo semestre del año

Ante el mayor riesgo y menor actividad gatillados por la pandemia, AVLA contuvo su crecimiento en la suscripción y acotó su exposición con una menor retención

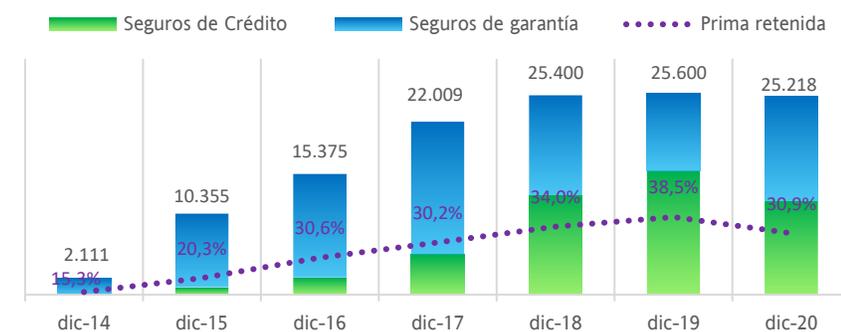
El mix de la compañía se ha diversificado a través de los años. De este modo, el principal producto comercializado en sus inicios (garantías técnicas) se ha complementado con seguros de crédito, garantías financieras y seguros de crédito de mutuos hipotecarios.

A partir del año 2018, se intensifica la comercialización de seguros de crédito, operando con un mix más balanceado de productos. Este movimiento se atribuye a la suscripción de pólizas de seguro de crédito para exposiciones de acreedores financieros, diferenciándose del seguro de crédito tradicional.

Sin embargo, y como consecuencia de la crisis social, el 4Q-19 frenó la expansión evidenciada en los períodos anteriores, producto de cancelaciones en la línea de negocios de Garantías Financieras. Para el año 2020, la compañía reaccionó frenando el ritmo de crecimiento y gestionó un rebalanceo de su mix de negocio y niveles de retención, intensificando la suscripción de garantías técnicas y disminuyendo sus niveles de retención hasta un 30%.

Para el año 2020, la compañía reaccionó disminuyendo su exposición en garantías financieras y niveles de retención, ante el mayor riesgo

Evolución prima directa y prima retenida (cifras en millones de pesos)



Fuente: CMF

La compañía debió enfrentar un escenario 2020 adverso y una mayor exposición al ciclo económico, dada la naturaleza de su giro específico

La aseguradora, al ser de giro específico en garantía y crédito, su exposición tiene menor grado de diversificación que las compañías de seguros generales. La situación actual de pandemia afectó las condiciones y cumplimiento de contratos, especialmente en los sectores inmobiliario y construcción, para el caso de las garantías técnicas. No obstante, la siniestralidad fue, en parte, mitigada por el carácter de fuerza mayor al que se acogieron algunos contratos, conteniendo los incrementos en siniestralidad al imposibilitar la ejecución de las pólizas cuando el incumplimiento de contrato se producía por esta causal.

Por su parte, el deterioro del perfil crediticio de las empresas ha implicado un mayor riesgo para el caso de coberturas asociadas a créditos, a lo cual la compañía reaccionó frenando su suscripción para este tipo de riesgos, además de contar como mitigantes una sólida estructura de reaseguro y contragarantías asociadas que cubren parte de las eventuales pérdidas.

LA COMPAÑÍA

AVLA Seguros de Crédito y Garantía se constituye legalmente en diciembre de 2013, iniciando sus operaciones el año 2014.

La compañía tiene como objetivo ofrecer coberturas de los riesgos de crédito, garantía y fidelidad, según lo establecido en el artículo 11 del DFL N°251.

Tanto la aseguradora como el Grupo AVLA se enfocan en entregar soluciones financieras a Pymes. Los productos que ofrece la compañía son comercializados a través de corredores y fuerza de venta propia.

PROPIEDAD

Accionista	%
Inversiones AVLA Seguros S.A.	90,27%
AVLA S.A.	9,73%

Fuente: CMF

DIRECTORIO AVLA SEGUROS

Darío Durán E.	Presidente
Alberto Chadwick M.	Director
Andrés Segú U.	Director
Pedro Pablo Álamos R.	Director
Juan Pablo Gómez C.	Director
David Muñoz	Gerente general

Fuente: CMF

PRINCIPALES NEGOCIOS

Garantías técnicas: pólizas de garantía que respalda el cumplimiento de obligaciones contractuales que el tenedor de póliza adquiera con terceros (organismos públicos y privados).

Seguros de crédito: coberturas sobre créditos internos o ventas a crédito, ya sea doméstico o a la exportación.

Garantías financieras: negocio intermediado a través de la sociedad de garantía recíproca perteneciente al grupo, que involucra la asesoría a empresas para obtener financiamiento, cuyos créditos son respaldados con un certificado de fianza emitido por la SAGR y una póliza de seguro de crédito suscrita por la compañía de seguros.

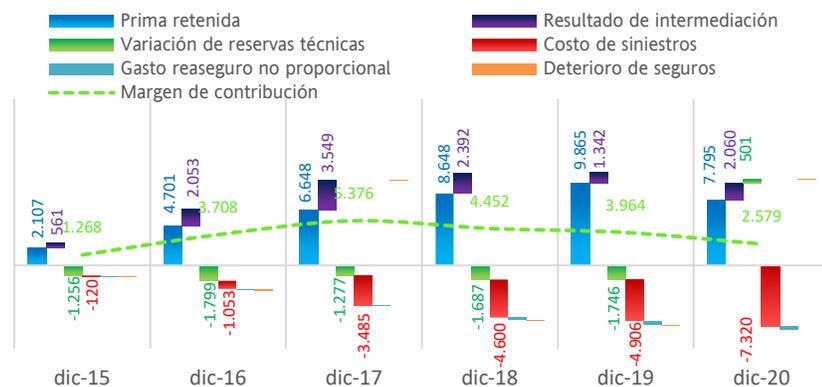
Debilitamiento en resultado técnico y caída en ingresos por estudios estresan última línea de la compañía en periodo 2020

Margen de contribución registra una trayectoria decreciente desde año 2018

Por tercer año consecutivo, la aseguradora registra una disminución en sus niveles de margen de contribución. El año 2020 se caracterizó por un incremento importante en la siniestralidad, sin embargo, la compañía alcanzó un margen positivo de \$2.579 millones.

Margen de contribución cae 34,9% en el año 2020, principalmente por el efecto conjunto de un menor ingreso por prima retenida y un incremento en los costos de siniestros de 49,2%

Evolución margen de contribución y principales componentes (cifras en millones de pesos)



Fuente: CMF

Contracción de margen de contribución y otros ingresos netos se traducen en pérdidas en última línea del ejercicio 2020

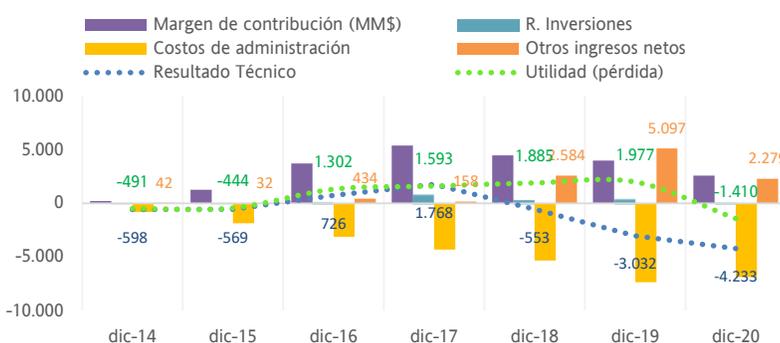
A partir del año 2018, la estructura de ingresos de la compañía presenta un menor sustento en el resultado técnico y cobran mayor relevancia los ingresos de estudios ligados a la actividad de garantías financieras, seguros de crédito y mutuos hipotecarios.

El año 2020 registra pérdidas por \$1.410 millones, dada la menor actividad en negocios que implican ingresos por estudios, la disminución de estos ingresos, y el debilitamiento del resultado técnico. Si bien es un resultado desfavorable a su evolución histórica, está dentro de los rangos que la administración estimó en sus proyecciones en una etapa de la pandemia, tras identificar riesgos y cursos de acción para hacer frente a la pandemia.

Para el año 2021, la compañía proyecta cerrar con números positivos, sustentados en un incremento en niveles de suscripción, de la mano de la reactivación económica y recuperos procedentes de contragarantías y siniestros por cobrar a reaseguradores.

Trajectory creciente de utilidades se interrumpe con resultado 2020 estresado por pandemia

Evolución resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: CMF

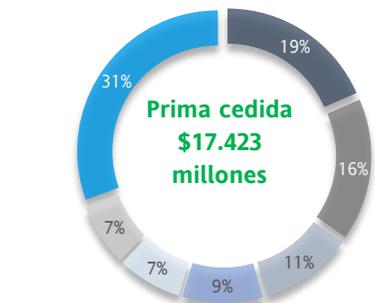
Reservas de siniestros se han incrementado últimos dos años

Evolución stock y variación de reservas (MM\$)



Prima es cedida a reaseguradores de alto prestigio internacional

Apertura prima cedida a 4Q-20 (MM\$)



Fuente: CMF

Cuentas de seguro se han incrementado con la actividad reaseguradora

Evolución activos (cifras en millones de pesos)



Fuente: CMF

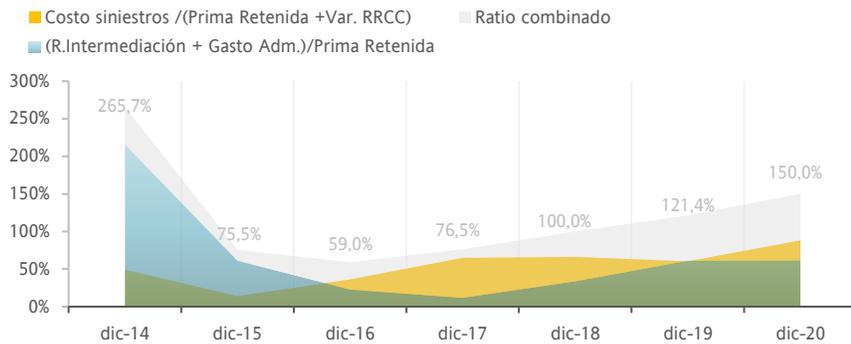
Incremento en siniestralidad merma rentabilidad técnica y niveles de solvencia se estrechan por las pérdidas de año 2020

Estallido social y pandemia presionan ratio combinado por mayor siniestralidad

Entre los años 2015 y 2017, los indicadores de gestión de la compañía muestran una mejora en los costos de siniestros y operativos con un notable descenso en su ratio combinado. No obstante, a partir del año 2019, la compañía registra un ratio combinado superior a 100%, situación que se agudizó en año 2020 con los incrementos de la siniestralidad.

Ratio combinado supera el 100% principalmente por incremento de siniestralidad, mientras que los costos administrativos presentan una ligera disminución en el año 2020

Evolución composición ratio combinado



Fuente: CMF

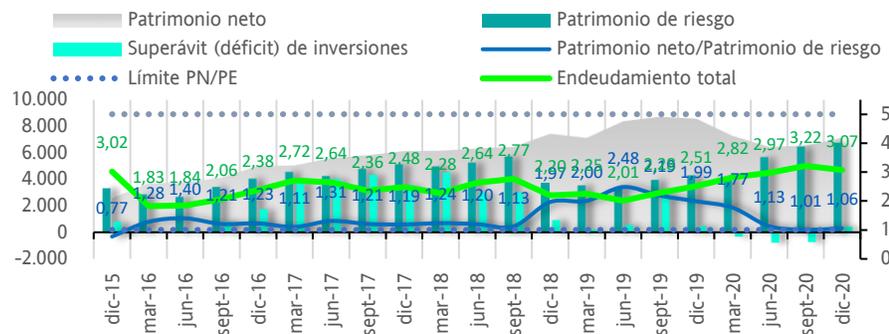
AVLA Seguros operó con holgura mínima en sus indicadores de solvencia, incluso después de capitalización por \$600 millones

Hasta el tercer trimestre de 2018, la compañía evidenció un estrechamiento de sus indicadores de solvencia que fue contrarrestado por la mayor generación de utilidades del último trimestre y un descenso en los niveles de patrimonio de riesgo, provocando una variación desde 1,13 veces hasta 2,04 veces. Sumado a la generación de utilidades, la compañía operó con mayor holgura desde su última capitalización realizada en 2019.

Sin embargo, el escenario de pandemia estresó fuertemente los indicadores, ocasionando un mayor endeudamiento y menor holgura. Ante esto, el controlador subsanó el deterioro de los indicadores con un aumento de capital y no exigió dividendos a la compañía. Los indicadores deberían ser restaurados en los próximos periodos, considerando los aumentos de capital ya aprobados (remanente de \$2.400 millones) y reanudación de generación de utilidades, sumado al compromiso de su controlador de preservar la sustentabilidad del negocio.

Patrimonio neto sobre patrimonio exigido se posiciona en niveles de estrecha holgura, además de presentar déficit de inversiones transitorios, subsanados con aumento de capital

Evolución indicadores de solvencia (cifras en millones de pesos)

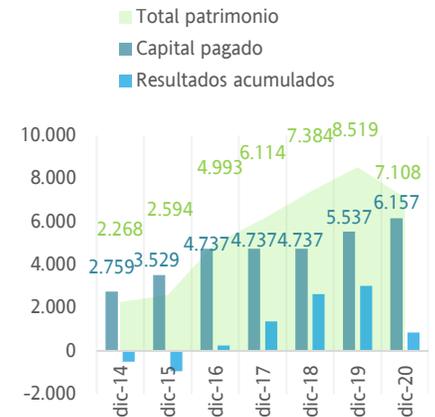


Fuente: CMF

Disminución en patrimonio por pérdidas, es subsanado con aumento de capital

Evolución base patrimonial

(cifras en millones de pesos)



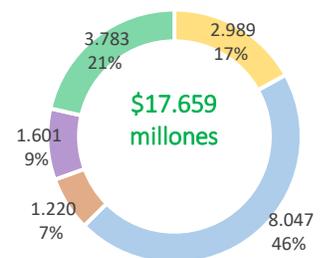
Fuente: CMF

Cartera de inversiones presenta una importante porción de activos líquidos

Cartera de inversiones financieras a dic-20

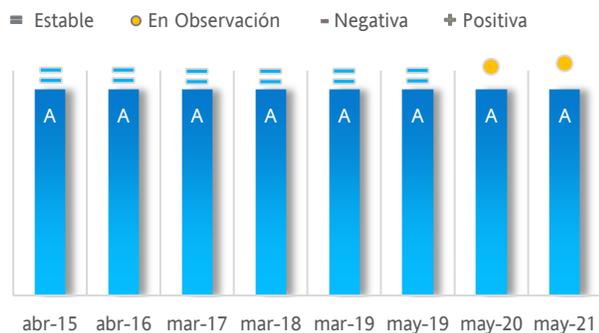
(cifras en millones de pesos)

- Efectivo y equivalentes
- Renta fija nacional
- Renta variable nacional
- Renta variable extranjera
- Propiedades de inversión



Fuente: CMF

Evolución de ratings



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 esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

ANEXO: Evolución Estados Financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Total Activo	5.903	16.997	27.159	37.700	41.337	56.344	59.016
Total Inversiones Financieras	3.453	3.482	10.426	12.669	10.204	14.741	13.856
Total Inversiones Inmobiliarias	19	2.356	1.598	253	67	1.837	3.831
Total Cuentas De Seguros	2.362	10.896	14.511	22.234	29.088	36.414	38.838
Cuentas Por Cobrar De Seguros	437	4.268	4.193	5.786	11.370	9.981	8.764
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	6	7	1.148	2.262	6.126	4.442	3.911
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	1.925	6.629	10.318	16.448	17.719	26.433	30.074
Otros Activos	69	262	623	2.543	1.978	3.351	2.490
Total Pasivo	3.635	14.403	22.166	31.586	33.953	47.825	51.908
Reservas Técnicas	2.149	8.200	14.459	22.738	26.118	37.533	42.875
Reserva De Riesgos En Curso	1.526	7.169	11.278	16.207	19.439	20.438	20.105
Reserva De Siniestros	623	1.031	3.180	6.531	6.679	17.095	22.769
Otros Pasivos	227	1.283	1.286	2.292	1.039	1.427	4.469
Total Patrimonio	2.268	2.594	4.993	6.114	7.384	8.519	7.108
Capital Pagado	2.759	3.529	4.737	4.737	4.737	5.537	6.157
Resultados Acumulados	-491	-936	256	1.377	2.640	3.016	856
Margen De Contribución	210	1.268	3.708	5.376	4.452	3.964	2.579
Prima Retenida	324	2.107	4.701	6.648	8.648	9.865	7.795
Prima Directa	2.111	10.355	15.375	22.009	25.400	25.600	25.218
Costo De Siniestros	-96	-120	-1.053	-3.485	-4.600	-4.906	-7.320
Resultado De Intermediación	112	561	2.053	3.549	2.392	1.342	2.060
Costos De Administración	-812	-1.854	-3.123	-4.324	-5.326	-7.358	-6.877
Resultado De Inversiones	4	18	141	716	322	361	64
Resultado Técnico De Seguros	-598	-569	726	1.768	-553	-3.032	-4.233
Total Resultado Del Periodo	-491	-444	1.302	1.593	1.885	1.977	-1.410
Producto Inversiones	0,2%	0,4%	1,6%	5,7%	2,7%	4,1%	0,4%
Siniestralidad Retenida	123,7%	7,2%	28,7%	65,4%	69,8%	65,2%	86,7%
Ratio Combinado	265,7%	75,5%	59,0%	76,5%	100,0%	121,4%	150,0%
Gasto Administración/Prima Directa	39,6%	27,1%	26,3%	20,5%	21,7%	28,7%	27,3%
Endeudamiento	0,76x	3,02x	2,38x	2,48x	2,18x	2,59x	3,07x
Patrimonio Neto/Exigido	1,01x	0,77x	1,23x	1,19x	2,04x	1,99x	1,06x

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 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, DIFUNDIR, 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, licenciantes 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.