



ACCIÓN DE RATING

14 de mayo, 2021

Reseña anual de clasificación

RATINGS

SUAVAL Seguros de Garantía y Crédito S.A.

Obligaciones compañías de seguros	Ei
Tendencia	En Observación
Estados Financieros	1Q-2021

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 de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Mario Estrella +56 2 2896 8217
Analista de Instituciones Financieras
mestrella@icrchile.cl

SUAVAL Compañía de Seguros de Garantías y Crédito S.A.

ICR ratifica en categoría Ei el rating de las obligaciones de seguro de SUAVAL Seguros de Garantía y Crédito, cambiando su tendencia desde “Estable” hasta “En Observación”

La ratificación en categoría Ei se sustenta en que, si bien la compañía a diciembre de 2020 completó tres años de información financiera auditada, ICR estima que aún no cuenta con la madurez operativa suficiente para aplicar nuestra metodología de clasificación en base a los fundamentos financieros de la aseguradora. Por lo tanto, se asigna la tendencia “En observación” como indicativa de que se monitoreará el comportamiento de sus indicadores para establecer su rating sobre una base de largo plazo, ya que sólo durante un trimestre ha registrado resultado técnico positivo.

Suaval Compañía de Seguros de Garantías y Crédito S.A. comienza sus operaciones en marzo de 2018, enfocada inicialmente en el ramo de seguros de garantía, con una oferta de productos diferenciados por su grado de ejecutabilidad (a primer requerimiento o a la vista, cumplimiento de contrato en general con y sin procedimientos de liquidación). Acorde a su plan, la puesta en marcha de sus actividades fue gestionada con acotados niveles de retención, facilitando así la generación de márgenes positivos en su primer año, gracias a la adecuada gestión de reaseguros y niveles de retención acotados.

En su tercer año de funcionamiento, la compañía registra comportamientos diversos en sus dos líneas de negocio, con una expansión en la prima directa de los seguros de garantías (31,9%) mientras que su negocio de seguros de crédito se contrajo (-79,2%), provocando una caída de la prima directa total de 8%. Al 1Q-2021, el volumen de prima aumentó un 30,1% respecto del mismo trimestre en 2020.

El margen de contribución del cierre 2020 registró \$924 millones, favorable respecto a los \$13,6 millones del año 2019, ya que presentó menores niveles de siniestralidad. No obstante, en ambos periodos el resultado técnico de seguros fue negativo, lo cual da cuenta que la compañía aún no presentaba robustez operacional. En el primer trimestre de 2021, la compañía registra una mejora sustancial en su rentabilidad técnica, con un incremento importante en su margen (70,8%) y un resultado técnico positivo de \$3,7 millones.

Finalmente, el 2020 cerró por primera vez con resultados positivos, con una última línea de \$120 millones que se explica por ajustes no técnicos asociados a diferencias de cambio, que revierten el resultado técnico negativo del periodo. Al 1Q-2021, Suaval registró utilidades de \$58,6 millones que, si bien tienen mayor sustento técnico, son inferiores a los \$352,3 millones del primer trimestre del año 2020, que fue la antesala de la pandemia mundial.

La alta siniestralidad del 2019 provocó aumentos en las reservas por siniestros que estrecharon los indicadores de solvencia, a lo cual la compañía solventó con aumentos de capital.

La industria

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

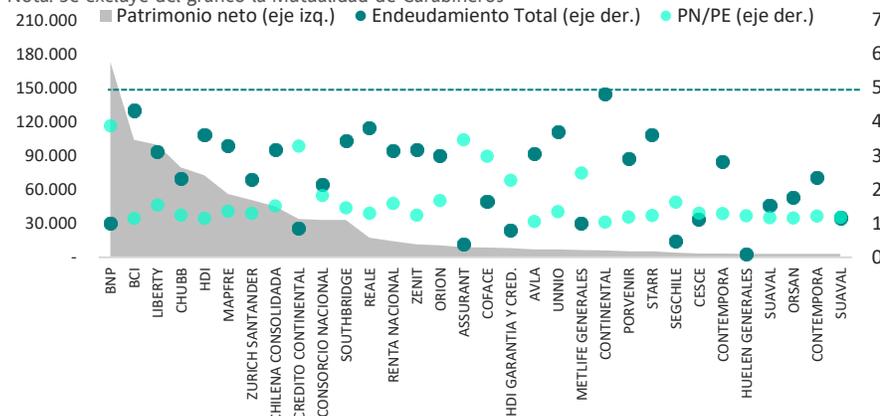
Respecto a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre de 2020 alcanzaron un monto total de \$1,9 billones, instrumento en su mayoría renta fija nacional. A nivel agregado, se observa una rentabilidad anualizada de 2,3%, inferior a lo obtenido doce meses atrás (3,1%),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

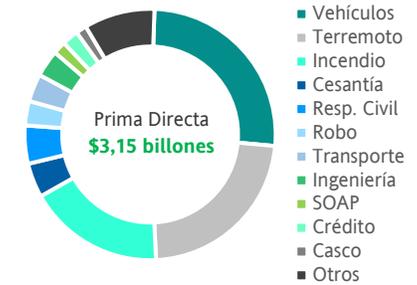


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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 dada la menor siniestralidad en 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 ha favorecido el resultado del periodo.

Vehículos mantiene liderazgo en productos

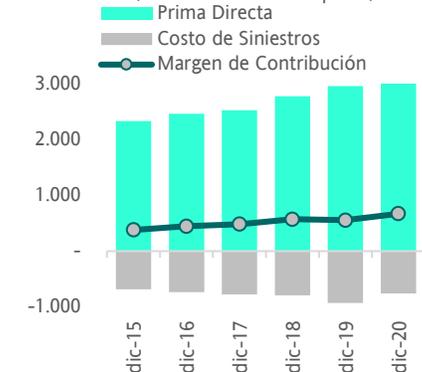
Prima directa mercado, diciembre 2020



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menores siniestros permiten un mayor margen de contribución al cierre 2020

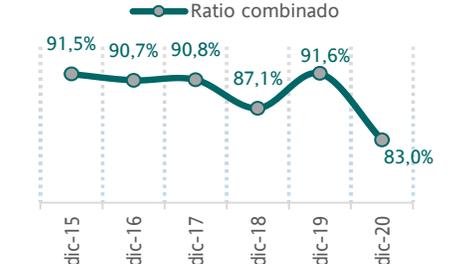
Evolución prima directa y margen de contribución (Miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mejora en la siniestralidad favorece indicador de ratio combinado

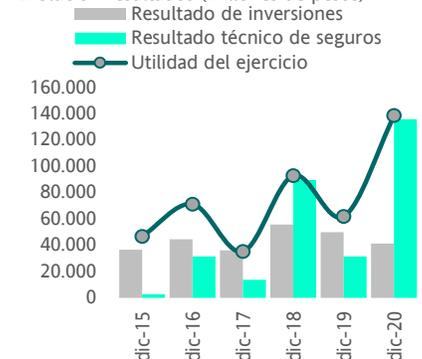
Evolución ratio combinado mercado



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

Aseguradora continúa con la expansión de su volumen de negocio durante su tercer año de operación

Luego de su incorporación al *pool* de productos en 2019, los seguros de crédito tuvieron una contracción mientras que los seguros de garantías se expandieron

Tal como establecía su plan de negocios, para su primer año de operación, la compañía centró su suscripción en pólizas individuales de seguros de garantía, y ya para el año 2019, el directorio aprobó la creación del seguro de crédito, para ampliar su *pool* de productos y profundizar su propuesta de valor.

El seguro de crédito se enmarca en un modelo que contempla la suscripción de pólizas de seguros de crédito a favor de un acreedor financiero por el 70% de la exposición. Para estas pólizas, como resguardo adicional, se constituyen contragarantías que permitirán mitigar los eventuales siniestros tras su liquidación.

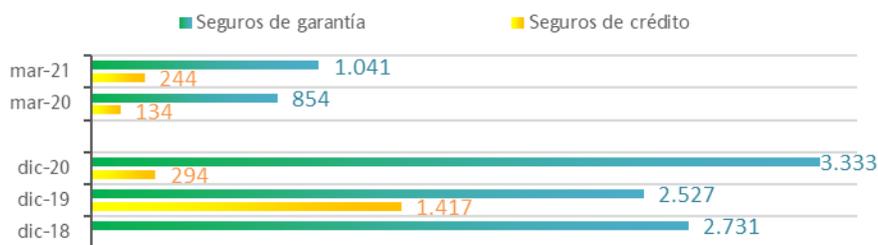
Durante su primer año de operación, se registró una prima directa de \$2.731 millones, con alrededor de nueve meses de operación, mientras que, en el ejercicio 2019, el volumen alcanzó los \$3.944 millones. Al cierre de 2020, se observó una prima de \$3.627 millones, lo que significa una merma del 8% en doce meses, en vista de una menor suscripción en el ramo de seguros de crédito, que fue compensada por la intensificación de las ventas de seguros de garantía.

En los primeros tres meses del 2021, el volumen de prima directa creció un 30,1% respecto del mismo periodo de 2020, sustentado en sus productos de seguros de garantía. Esto demuestra que la compañía ha podido mantener el ritmo de crecimiento, gestionando adecuadamente las dificultades operacionales gatilladas por la pandemia.

Por otro lado, en el marco de la reactivación económica y el carácter procíclico del negocio, los años 2021 y 2022 deberían reflejar un importante potencial de crecimiento para los productos ofrecidos por la compañía.

Volumen de negocio directo decreció un 8% dado el retroceso de los seguros de crédito

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



Fuente: CMF

La compañía ha operado con niveles de retención acotados y un sólido respaldo de sus contratos de reaseguro

Acorde a su política y programas de reaseguro, la retención no ha superado el 30% de la prima directa, siendo 20%, 27% y 26,7% durante los años de operación, respectivamente. Los reaseguros son gestionados de manera diferenciada entre sus líneas de negocio, ajustándose a los atributos y riesgos propios de cada producto.

En la medida que la cartera de la compañía tenga mayor historial, su *security list* debería incorporar nuevos reaseguradores y ajustes en sus capacidades conforme al comportamiento siniestral exhibido.

LA COMPAÑÍA

SUAVAL Seguros Garantía y Crédito nace como una compañía enfocada en ofrecer productos específicos de seguros de garantía (garantías técnicas) y seguros de crédito, con el objetivo de ampliar el negocio en que actualmente tiene presencia Arauco S.A., accionista de mayor participación, con las garantías financieras de las sociedades de garantía recíproca vinculadas a Suaval S.A.G.R.

PROPIEDAD

Accionista	%
Arauco Servicios Financieros SpA	30,0%
Inversiones La Tagua Dos Ltda.	23,0%
Asesorías e Inv. La Ronda SpA	9,0%
Dosan Consultores Ltda.	9,0%
HEBO SpA	9,0%
Asesoría e Inv. Veinticuatro Ltda.	9,0%
Inversiones JUJOPA SpA	7,0%
SUPYME SpA	4,0%

Fuente: CMF

DIRECTORIO SUAVAL SEGUROS

Alejandro Herrera A.	Presidente
Alberto Jahn S.	Vicepresidente
José Del Río L.	Director
Ricardo Brancoli B.	Director
Ricardo Matte E.	Director
Alfredo Zañartu S.	Director
Andrés González G.	Director
Sebastián Trench F.	Gerente general

Fuente: CMF

PRINCIPALES NEGOCIOS

Pólizas de garantías: respaldan el cumplimiento de obligaciones contractuales. Según su ejecutabilidad, la compañía ofrece:

- A primer requerimiento o a la vista.
- Cumplimiento de contrato en general y sin liquidación.
- Sujetos a procedimientos de liquidación.

Seguros de crédito: destinado a otorgar coberturas a entidades financieras por el 70% de créditos concedidos a deudores.

Tercer año registra mejoras considerables en el margen obtenido ante el retroceso de la siniestralidad

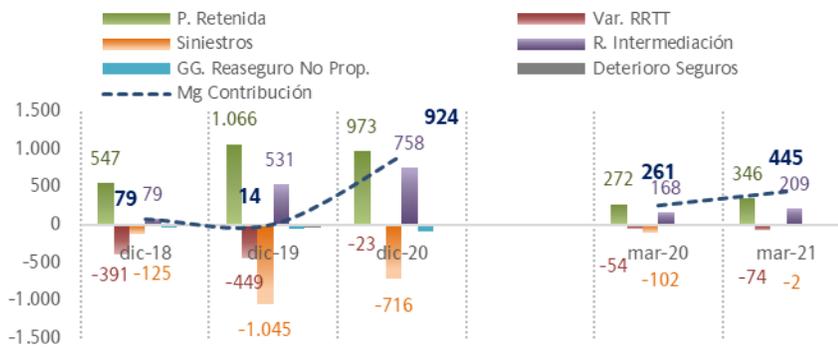
Menor costos por siniestros y aumento del resultado de intermediación favorecieron fuertemente el margen de contribución

Con respecto al 2019, el volumen de negocio retenido del periodo 2020 enfrentó una menor siniestralidad, con un ratio de costos de siniestros sobre prima retenida de 73,6% comparado con el 98% de 2019. Lo anterior, sumado a un mejor desempeño del resultado de intermediación, incrementó el margen de contribución considerablemente.

Al 1Q-2021, ante el mayor primaje directo, se observó un volumen mayor de prima retenida a la vez que los costos por siniestros se mantuvieron muy bajos, permitiendo un margen de contribución muy favorable respecto de doce meses atrás, creciendo un 70,8%.

Costo de siniestros más controlados ayudaron a cerrar el año con un gran incremento del margen

Evolución composición de margen de contribución (cifras en millones de pesos)



Fuente: CMF

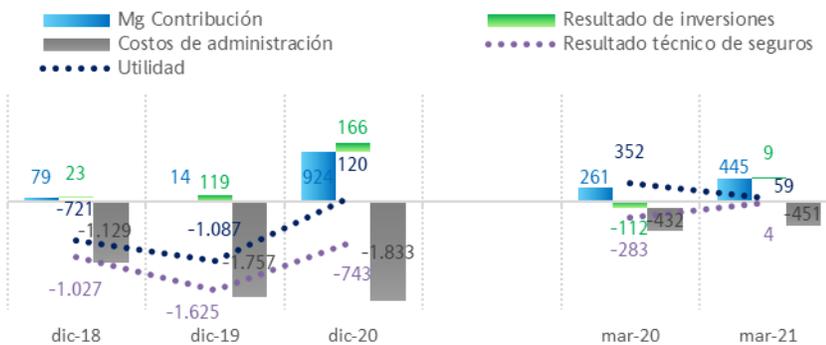
Resultado técnico de seguros registró mejor rendimiento, alcanzando niveles positivos por primera vez durante al 1Q-2021

A pesar del notable desempeño del margen y un resultado de inversiones positivo estos no cubrieron los costos de operación, cerrando el ejercicio 2020 con un resultado técnico de -\$743 millones, lo cual se compara favorablemente con el 2019. No obstante, en el primer trimestre de 2021, se registró por primera vez un spread técnico positivo, a lo cual ICR monitoreará su sostenibilidad a lo largo del ejercicio.

Según las proyecciones de la administración, la generación de utilidades empezaría a partir del tercer año de operación, lo cual pudo cumplirse en 2020 (\$120 millones) gracias a ajustes no técnicos relacionados con diferencias de cambio. Al 1Q-2021, las utilidades caen respecto de doce meses atrás, sin embargo, los resultados tienen mayor sustento técnico.

Al 1Q-21, margen y rentabilidad de inversiones cubrieron por primera vez los costos de adm.

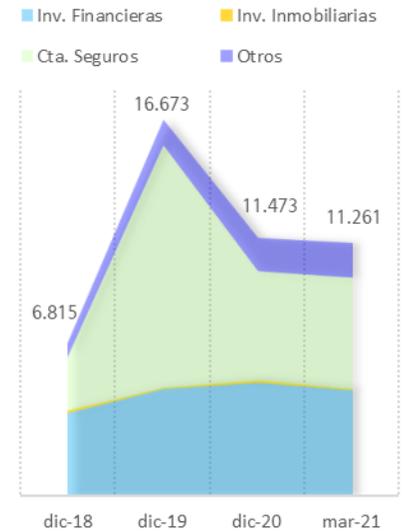
Evolución principales resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: CMF

Disminución de las cuentas de seguros se asocia al pago de deudas pendientes por parte de reaseguradores

Evolución activos (cifras en millones de pesos)



Fuente: CMF

Cartera de inversiones altamente conservadora, enfocada en instrumentos de renta fija local

Cartera de inversiones a marzo 2021

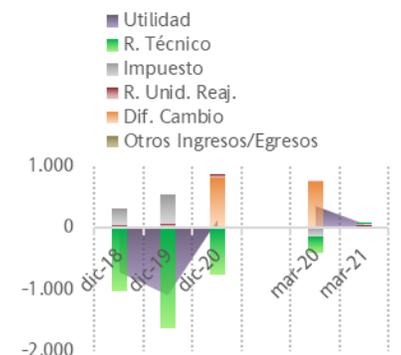
(cifras en millones de pesos)



Fuente: CMF

Diferencias de cambio potenciaron resultado 2020 con utilidades

Resultado técnico y no técnico (cifras en millones de pesos)



Fuente: CMF

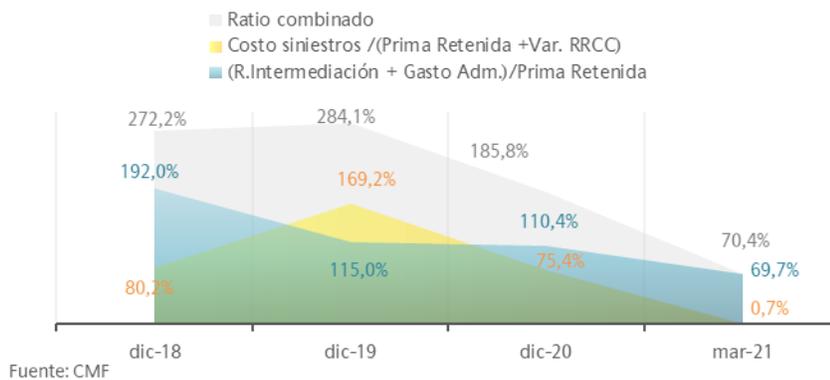
Menos siniestralidad e inyecciones de capital permitieron resolver los eventos de déficit patrimonial de la compañía

Al tercer año de operación, ratio combinado refleja la disminución de la siniestralidad en relación al año anterior

La mayor suscripción y la obtención de ingresos en el resultado de intermediación contribuyeron a mejorar la componente de eficiencia del ratio, lo cual sumado al mejor comportamiento de los siniestros durante el 2020, y sobre todo, el primer trimestre de 2021 permitió que el ratio combinado registrara una mayor cobertura de los cargos.

Diminución de la siniestralidad favoreció el ratio combinado

Ratio combinado



Indicadores de solvencia presentaron estrechez al cierre 2019 ante las mayores reservas de siniestro lo cual fue solventado con inyección de capital

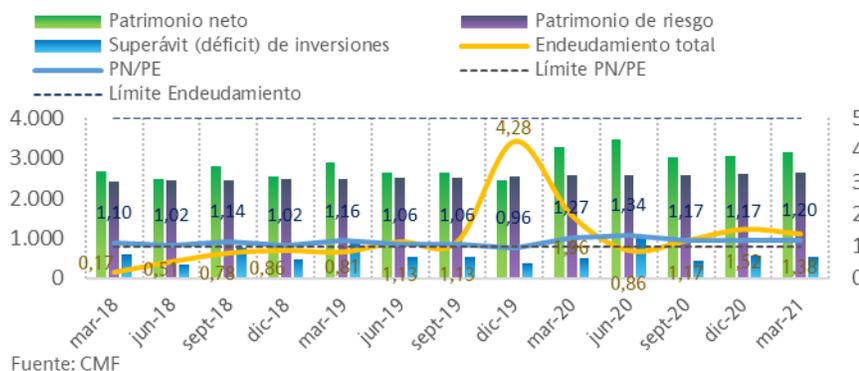
La compañía, al estar enfrentando pérdidas, dado su corto historial en vigencia, ha presentado algunos eventos de estrechez patrimonial que han implicado la inyección de recursos para restaurar la holgura patrimonial, con aumentos de capital de \$950 millones en 2019 y \$450 millones enero de 2020.

De esta forma, la aseguradora mantiene indicadores de solvencia en cumplimiento con los límites normativos. A marzo de 2021, la compañía registra un endeudamiento de 1,38 veces y un patrimonio neto sobre exigido de 1,2 veces.

Un aspecto importante a considerar en nuestra evaluación es que, a diferencia de la amplia mayoría de las aseguradoras del mercado, Suaval Seguros de Garantías y Créditos no cuenta un controlador definido que además tenga un rating local o internacional, ya que Arauco Servicios Financieros SpA tiene sólo el 30% de la propiedad. No obstante, se destaca que la compañía ha sido capitalizada en las eventualidades que lo ha requerido.

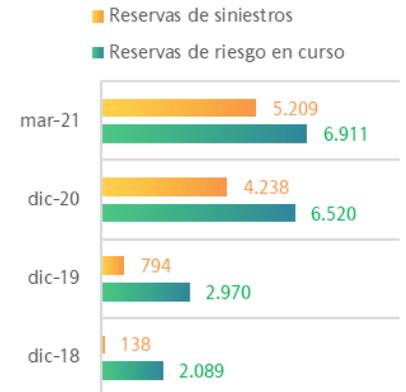
Alto endeudamiento del 4Q-19 fue provocado por un incremento importante en la reserva de siniestros

Evolución indicadores de solvencia (cifras en millones de pesos)



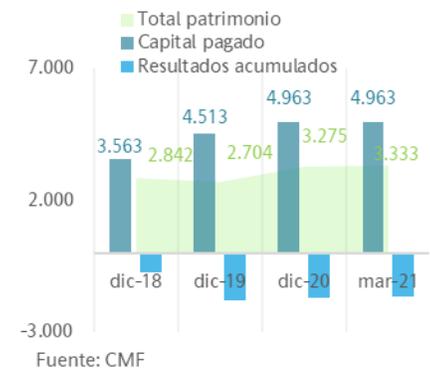
Menor siniestralidad permitió disminuir el stock de reservas por concepto de reservas de siniestro

Evolución reservas técnicas (cifras en millones de \$)



El capital y respectivos aportes han amortiguado el efecto de las pérdidas iniciales

Estructura de patrimonial (cifras en millones de pesos)



Evolución de rating

Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
29-Mar-18	Ei	Estable	Primera clasificación
27-Mar-19	Ei	Estable	Reseña anual de clasificación
15-May-19	Ei	Estable	Reseña anual de clasificación
15-May-20	Ei	Estable	Reseña anual de clasificación
14-May-21	Ei	En Observación	Reseña anual de clasificación

CATEGORÍA E:

Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente, o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

ANEXO: Evolución Estados Financieros

Estados Financieros (M\$)	dic-18	dic-19	dic-20	mar-20	mar-21
Total Activo	6.814.954	16.673.229	11.472.577	13.670.098	11.261.210
Total Inversiones Financieras	3.694.824	4.751.793	5.054.608	7.105.444	4.665.257
Total Inversiones Inmobiliarias	72.151	62.263	70.196	57.191	64.704
Total Cuentas De Seguros	2.434.565	10.714.870	4.872.714	5.500.938	4.995.044
Cuentas Por Cobrar De Seguros	639.234	7.189.039	1.343.600	1.780.237	1.427.716
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	206.144	6.993.123	1.055.800	1.543.844	1.127.342
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	1.795.331	3.525.831	3.529.114	3.720.701	3.567.328
Otros Activos	613.414	1.144.303	1.475.059	1.006.525	1.536.205
Total Pasivo	3.973.225	13.968.791	8.197.831	10.163.409	7.927.815
Reservas Técnicas	2.227.562	10.983.139	4.754.234	4.975.598	4.800.226
Reserva De Riesgos En Curso	2.089.302	3.541.522	3.612.870	3.738.070	3.896.487
Reserva De Siniestros	138.260	7.441.617	1.141.364	1.237.528	903.739
Otros Pasivos	728.719	836.290	837.339	868.169	761.972
Total Patrimonio	2.841.729	2.704.438	3.274.746	3.506.689	3.333.395
Capital Pagado	3.562.650	4.512.650	4.962.650	4.962.650	4.962.650
Resultados Acumulados	-720.921	-1.808.212	-1.687.904	-1.455.961	-1.629.255
Margen De Contribución	79.377	13.611	924.100	260.688	445.353
Prima Retenida	546.820	1.066.405	973.366	271.629	346.260
Prima Directa	2.731.334	3.944.276	3.627.062	987.411	1.285.091
Costo De Siniestros	-125.144	-1.044.599	-716.202	-101.592	-2.000
Resultado De Intermediación	79.427	530.636	758.375	168.327	209.440
Costos De Administración	-1.129.419	-1.756.877	-1.833.050	-431.639	-450.670
Resultado De Inversiones	23.127	118.712	166.278	-111.761	9.058
Resultado Técnico De Seguros	-1.026.915	-1.624.554	-742.672	-282.712	3.741
Total Resultado Del Periodo	-720.921	-1.087.291	120.308	352.251	58.649

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, 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, 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.