ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

14 de mayo, 2021

Reseña anual de clasificación

RATINGS

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA+
Tendencia	Estable
Estado Financieros	4Q-2020

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
Jefe Área de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Analista Senior Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en AA+/Estable el rating y la tendencia de MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

La clasificación de MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife) se sustenta en su fuerte posición competitiva dentro del mercado, potenciada por un alto volumen de negocios y una amplia diversificación de productos y canales, que le han permitido desarrollar una base de ingresos técnicos y financieros estables, con un adecuado control de riesgo que se alinea con su perfil conservador. Adicionalmente, se considera como aspecto importante en la clasificación, el respaldo que le otorga su controlador MetLife Inc. (categoría A3 internacional por Moody's).

MetLife ha implementado un modelo de negocios orientado a ofrecer un amplio pool de productos de vida tradicional a través de diversos canales, complementados con la comercialización de rentas vitalicias (RRVV) en el canal previsional. Los canales de distribución que ha desarrollado MetLife le permiten profundizar su propuesta de valor, con un modelo de negocio que combina alianzas estratégicas, fuerza de venta y otras plataformas de distribución.

En términos de actividad, desde el tercer trimestre de 2019 MetLife disminuye las ventas de RRVV, producto de la diferencia de tasas desfavorable respecto al retiro programado. Sumado a lo anterior, durante el 2020 se observa una mayor postergación en la decisión de pensionarse y un desincentivo al escoger RRVV, por la opción de retiros en la modalidad de AFP. En el negocio tradicional, se observa un freno en el crecimiento de los seguros de desgravamen, asociado a la menor actividad del consumo. Los seguros CUI crecen, en parte por la mayor liquidez causada por los retiros de pensiones.

La compañía ha registrado utilidades de manera sostenida, marcado por una trayectoria creciente del resultado de inversiones y un control de los gastos. El resultado 2020 registra un incremento de 41% respecto a 2019, producto de la disminución en la siniestralidad y los menores costos de rentas. A pesar del impacto de la pandemia en las inversiones al primer trimestre, MetLife evidenció un recupero al cierre del año, registrando solo una caída del 4%.

En opinión de ICR, si bien el endeudamiento podría considerarse alto respecto a sus pares, es adecuado respecto a su perfil de riesgo. MetLife muestra una trayectoria creciente en su patrimonio y no presenta mayor volatilidad en su adecuación de capital. Por lo tanto, se trata de un nivel gestionado dentro del rango deseable por la compaía. Adicionalmente, se considera importante el respaldo de su controlador y la capacidad demostrada para acumular resultados.

En relación a la crisis sanitaria, MetLife activó de manera eficaz su plan de continuidad de negocios, permitiendo un normal funcionamiento. En resultados, se evidencian deterioros acotados de las exposiciones de cartera, impactos en las coberturas de seguros temporales de vida y una menor siniestralidad en seguros de salud. Para el negocio de RRVV, se debe considerar que un incremento en la mortalidad se correlaciona con una mayor liberación de reservas.

En opinión de ICR, la compañía, y el mercado de RRVV, presenta una alta exposición a cambios coyunturales y normativos: regulaciones tributarias, comercialización de RRVV, implementación de IFRS 17, reforma de pensiones, retiros previsionales, entre otros, lo que sumado al escenario actual, presentan un gran desafío para su administración. Sumado a lo anterior, ICR mantiene un monitoreo de los posibles efectos en patrimonio producto de la ley que permite los anticipos de RRVV, el cual dependerá de la cantidad de pensionados que soliciten este adelanto, las normas reglamentarias que dicte la CMF, las adecuaciones normativas, entre otros aspectos.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. MetLife Chile Seguros de Vida S.A., pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 34 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

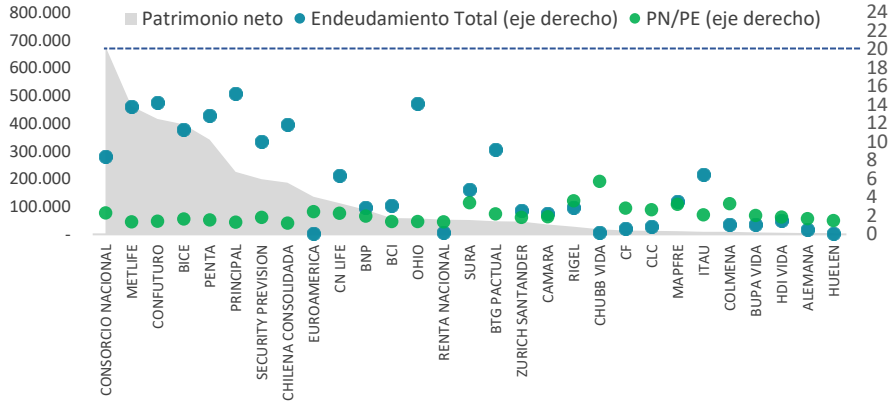
Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado $4,68 billones a diciembre de 2020 lo que implicó una disminución del 24,3% respecto al mismo periodo del 2019, por el menor nivel de ventas de rentas vitalicias y desgravamen consumo, compensado en parte por el mayor nivel alcanzado por el SIS y los seguros CUI.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de $565.346 millones al 4Q-2020, resultado superior al obtenido al mismo periodo 2019 en un 78,3%, explicado principalmente por un menor costo de rentas y los costos de siniestros, lo que compensa el menor ingreso en primas y en el resultado de inversiones.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, a diciembre 2020 alcanzaron un monto total de $47 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (55,5%) -principalmente bonos corporativos (30,1%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (9,6%)-, seguido de inversiones en el exterior (15,6%) e inversiones inmobiliarias (15,5%), mientras que renta variable registró un 9,2% del stock. Las inversiones presentaron una rentabilidad anualizada de 4,4% al cierre de 2020, inferior al 5,0% del 4Q-2019.

En los indicadores de solvencia a diciembre 2020, 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). El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio fue 13,2%, superior a lo obtenido en igual periodo 2019 (8,0%).

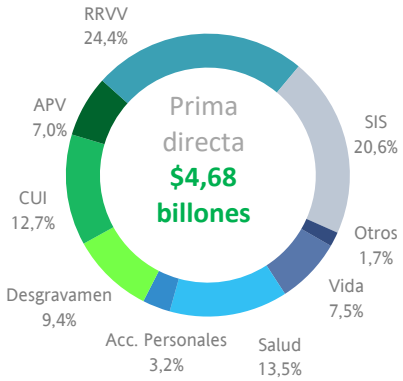
Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros vida, diciembre 2020



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades

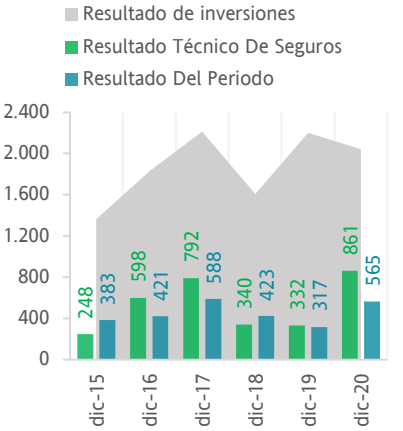
Con relación al escenario actual, la expansión del virus COVID-19 ha generado efectos significativos en la industria de seguros de vida. Principalmente, el menor dinamismo económico ha tenido efectos tanto en la demanda como en la oferta de seguros, existiendo un efecto heterogéneo en la siniestralidad de cada producto. Adicionalmente, la volatilidad en el mercado, han generado un impacto en el mercado, con consecuencias en el resultado de inversiones de las aseguradoras. Se destacan las medidas implementadas por las compañías en su continuidad operativa.

***Pool* de productos seguros de vida**
Prima directa mercado, diciembre 2020



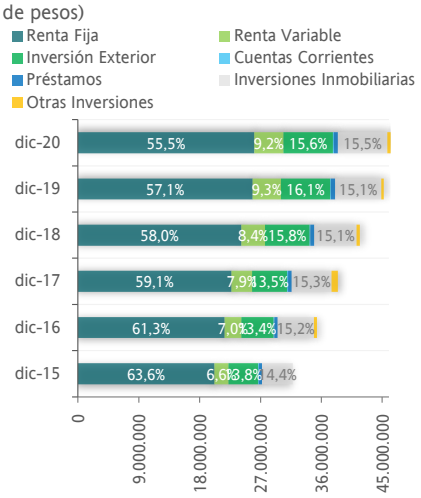
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado favorable del periodo por menores costos de rentas y costos de siniestros
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Desplazamiento hacia inversiones en el exterior e inmobiliarias y menor exposición en renta variable
Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Fortaleza competitiva sustentada en una base de ingresos altamente diversificada en canales y productos

Crecimiento sobre una base multicanal y una amplia variedad de productos

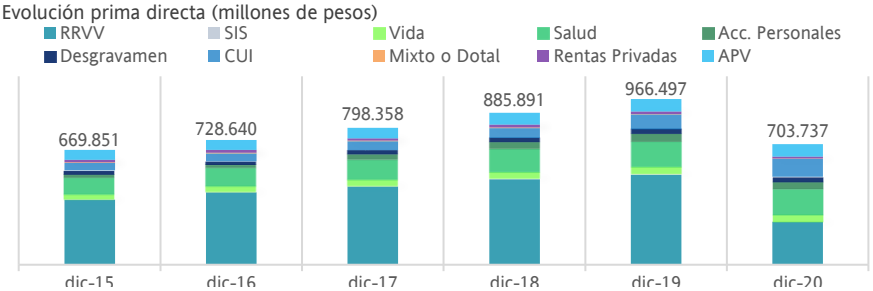
El volumen de negocio comercializado por la compañía se ha expandido armónicamente entre sus productos en los últimos años, manteniendo una posición de liderazgo dentro la industria. A su vez, MetLife ha profundizado todos los canales de distribución existentes, lo que le otorga una mayor solidez a su posición competitiva.

Desde el tercer trimestre de 2019, la compañía disminuyó las ventas de RRVV, producto de la diferencia de tasas con el retiro programado. Durante el 2020, se observa una mayor postergación en la decisión de pensionarse y un desincentivo a escoger la modalidad de RRVV, en parte por la opción de realizar retiros en la modalidad de AFP. Adicionalmente, el retiro de pensiones ha reducido el universo de futuros pensionados por RRVV, dado que menores ahorros no cumplen con los requisitos para este producto.

Al cierre de 2020, se refleja una caída en la prima de 52,5% en RRVV, sin embargo, la aseguradora mantiene una participación relevante en las ventas anuales, registrando el 22% del total mercado durante 2020 (21% en 2019). En relación al negocio de vida tradicional, se observa un freno en el crecimiento de seguros de desgravamen, asociado a la menor actividad del consumo en la industria, por efectos de la pandemia. Por otro lado, los seguros CUI presentaron un aumento en la comercialización, en parte por la mayor liquidez producto del retiro de pensiones.

Con todo lo anterior, se registra una disminución en la prima directa total del 27% en el año, sin embargo, la compañía mantiene una posición de liderazgo en la industria, gracias a la amplia variedad de productos ofrecidos a través de múltiples canales.

Menor nivel en prima directa producto del freno en el crecimiento de rentas vitalicias
Evolución prima directa (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Negocio potenciado por alianzas, fuerza de venta y plataformas de distribución

Los canales de distribución que ha desarrollado MetLife permiten profundizar su propuesta de valor, además de brindar una mayor recurrencia en su base de clientes asegurados. Al tratarse de negocios altamente consolidados en términos de volumen, la compañía ha enfocado su estrategia en rentabilizar sus productos en cuanto a eficiencia operativa y gestionar la fidelización de sus asegurados.

MetLife implementa su estrategia competitiva en divisiones sustentadas en la fuerza de venta propia, no propia, marketing directo, alianzas y brókers, las cuales le otorgan mayor flexibilidad
Principales líneas de negocio y canales de vida tradicional de MetLife

Fuente: Elaboración propia en base a información proporcionada por cliente

LA COMPAÑÍA

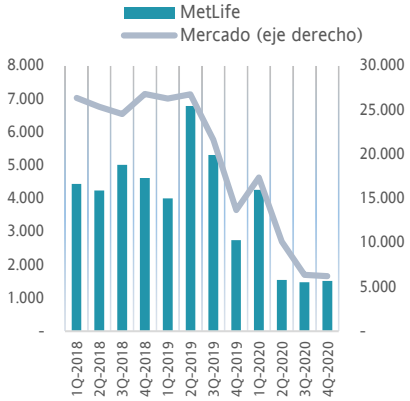
MetLife Chile Seguros de Vida, subsidiaria de la estadounidense Metropolitan Life Insurance Company (MetLife, Inc.) es una aseguradora de tamaño grande dentro de la industria, cuenta con una amplia oferta de pólizas para la línea individual, destacando la venta de seguros de vida con componente de ahorro. En seguros colectivos suscribe principalmente coberturas de salud y en masivos de banca y retail se centran en accidentes personales y desgravamen, principalmente de consumo.

DIRECTORIO

Jaime Carey T.	Presidente
Diego Peralta V.	Director
Oscar Aitken C.	Director
Felipe Moro V.	Director
Guillermo Acuña S.	Director
Andrés Merino C.	Gerente General

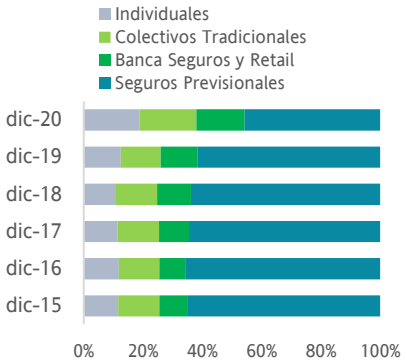
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menor comercialización de RRVV en los últimos periodos, en línea con el mercado
Ventas trimestrales de RRVV (miles UF)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

MetLife posiciona sus principales productos a través de diferentes canales
Prima directa por canal de distribución



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

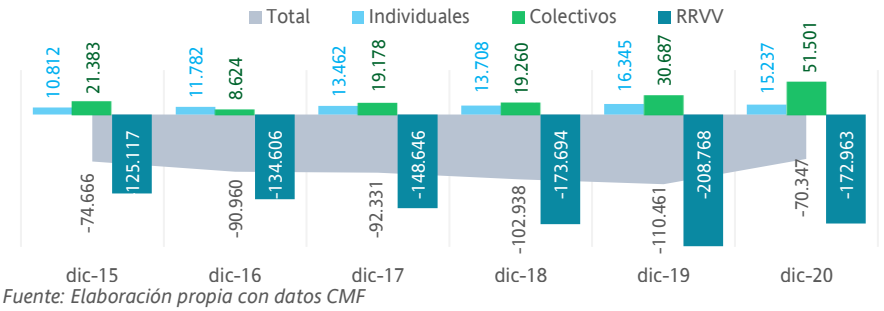
Desempeño técnico y carácter conservador de la cartera de inversiones contribuyen al favorable resultado del 2020

Disminución de los costos de rentas y menor siniestralidad favorecieron el margen de contribución del periodo

El gran volumen de negocio comercializado por la compañía ha sido gestionado con altos niveles de rentabilidad, favorecido por economías de escala y el posicionamiento que le otorga su red de distribución. En los últimos años, se observan de manera importante las acciones de la compañía para rentabilizar su cartera y generar márgenes sostenidamente.

El escenario actual de pandemia influenció el riesgo técnico en las exposiciones de vida y salud, sin embargo, el aislamiento social también permitió menores gastos atribuibles a la atención en centros de salud. Al cierre 2020, se registra un mejor resultado de los seguros colectivos —caída de la siniestralidad en los seguros de salud—, un menor resultado en los seguros temporales de vida y una disminución de los costos de rentas de RRVV —constitución de reservas más bajas producto de la menor comercialización—. Del mismo modo, para el negocio de RRVV, se debe considerar que un incremento en la mortalidad se correlaciona con una mayor liberación de reservas.

Margen de contribución de vida tradicional ha crecido sostenidamente en los últimos años
Evolución margen de contribución (millones de pesos). **Nota:** no se considera CUI, SIS ni rentas privadas



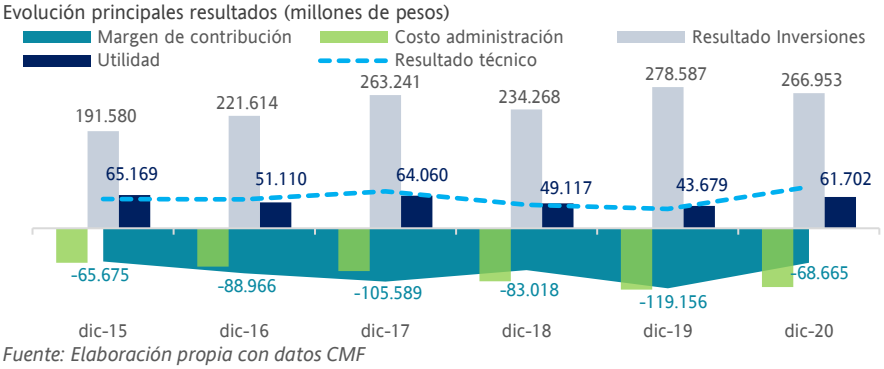
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Margen de contribución permitió alcanzar mejor resultado de los últimos tres años

La compañía ha registrado utilidades de manera sostenida a lo largo del periodo de estudio, marcado por una trayectoria favorable del resultado de inversiones y gastos de administración controlados. El resultado 2020 registra un aumento, producto de la disminución en la siniestralidad y los menores costos de rentas. A pesar del impacto de la pandemia en el resultado de inversiones al primer trimestre, MetLife evidenció un importante recupero al cierre del año, registrando solo una caída del orden del 4% anual, producto del menor resultado en renta variable y renta fija extranjera.

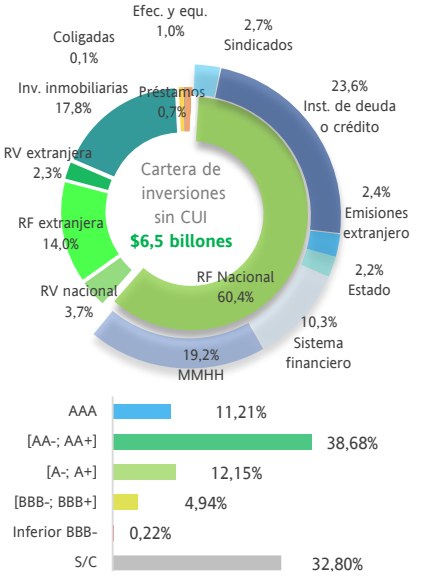
El resultado técnico de seguros alcanzó un crecimiento anual, gracias al buen resultado en margen de contribución, la recuperación de las inversiones, sumado al control de costos, lo que permitió una utilidad de $61.702 millones, 41% superior a 2019.

Trayectoria de utilidades con alto sustento técnico y perfil de riesgo conservador en las inversiones
Evolución principales resultados (millones de pesos)



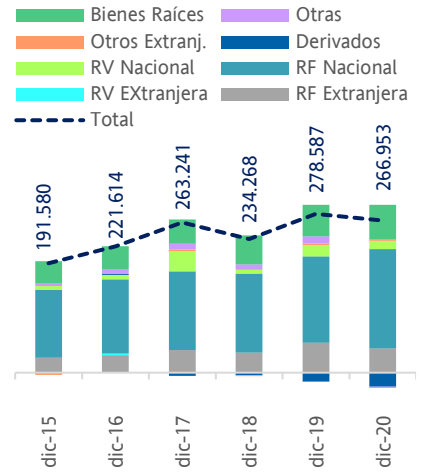
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera con perfil de riesgo conservador. Renta fija concentrada en instrumentos clasificados como AA o superior
Cartera de inversiones a diciembre 2020, sin considerar CUI ni propiedades de uso propio.
Rating instrumentos Renta fija nacional



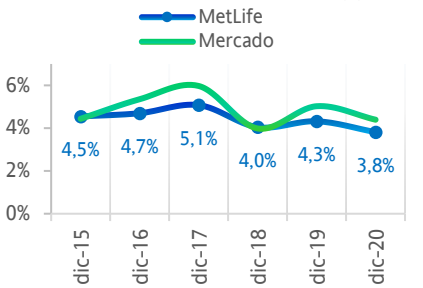
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

A pesar de los efectos de la pandemia, la compañía mantiene un estable resultado
Resultado de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Rentabilidad de inversiones acorde a su perfil conservador y tendencia del mercado
Rentabilidad de inversiones anualizada (%)



MetLife exhibe una alta estabilidad en sus indicadores de gestión y solvencia. Monto de suficiencia del TSA mejora durante 2020

Indicadores estables reflejan madurez operativa y un adecuado control de riesgo

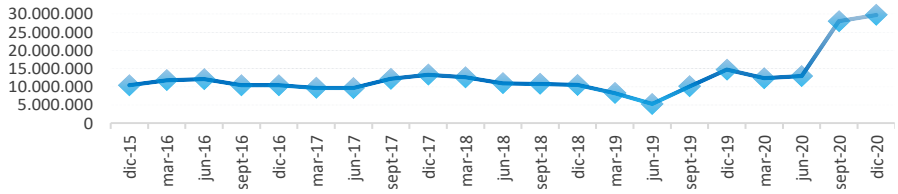
La eficiencia de MetLife se ha mantenido sostenidamente en torno al mercado de compañías de RRVV, denotando un importante control de gastos. En consideración al menor ritmo de crecimiento en prima directa de RRVV en 2020, se observa un impacto en el indicador para la compañía, en línea con los registrado en la industria. Por su parte, el producto de inversiones, acorde al perfil de riesgo conservador de su cartera, se posiciona con rendimientos menores al mercado, pero con una menor volatilidad. Las inversiones de MetLife mantienen un crecimiento en el año, y permiten cubrir las exigencias patrimoniales y de reservas, en concordancia con la normativa vigente.

Monto de suficiencia TSA mejora de manera al segundo semestre del año

La caída en la estructura de tasas en 2019 llevó a una disminución generalizada en la industria del monto de suficiencia de activos. Ante esta situación, la CMF realizó un primer cambio en 2019 y luego una mejora en el cálculo del VTD en 2020 —ajustando la metodología a las mejores prácticas internacionales—, denotando una restauración en los niveles. MetLife en 2019 adecuó su criterio de los activos utilizados para el TSA, mejorando considerablemente su monto de suficiencia. Al cierre de 2020, la compañía alcanza UF 29,7 millones, posicionándose en los niveles más altos de la industria.

El monto de suficiencia aumenta fuertemente al cierre de 2020

Evolución monto de suficiencia de test de suficiencia de activos de MetLife (unidades de fomento)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

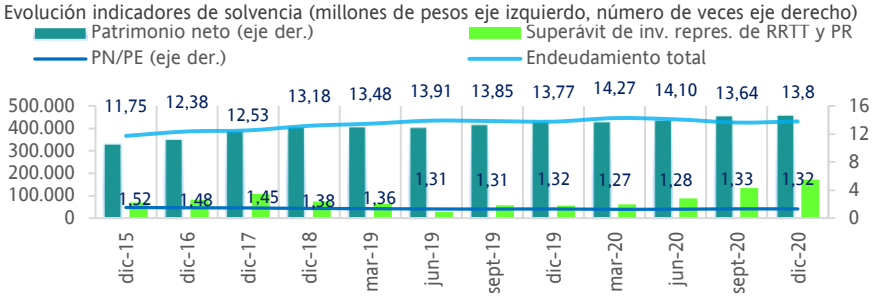
Adecuado endeudamiento respecto al perfil de riesgo

La compañía muestra una trayectoria creciente en su patrimonio y no presenta mayor volatilidad en su adecuación de capital. Si bien el endeudamiento podría considerarse alto respecto a sus pares, es adecuado respecto a su perfil de riesgo, por lo tanto, se trata de un nivel gestionado dentro del rango deseable por la compañía. Al cierre de 2020 los indicadores se mantienen en línea con 2019; patrimonio neto sobre patrimonio exigido de 1,32 veces, endeudamiento total de 13,8 veces y el superávit de inversiones registra sobre los $172.00 millones. Adicionalmente, se debe considerar el respaldo que entrega su controlador MetLife Inc. y la capacidad demostrada para acumular resultados.

ICR mantiene en observación los efectos patrimoniales adversos que podrían afectar a la compañía, producto de los anticipos de RRVV según la nueva ley publicada, el cual dependerá de la cantidad de pensionados que soliciten el adelanto, las normas reglamentarias que dicte la CMF, las adecuaciones normativas, entre otros aspectos.

MetLife no presenta grandes fluctuaciones en sus niveles de solvencia patrimonial

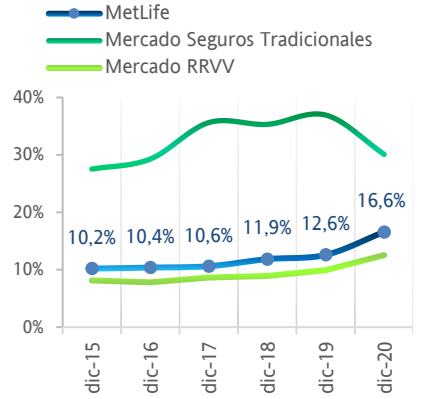
Evolución indicadores de solvencia (millones de pesos eje izquierdo, número de veces eje derecho)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicador de eficiencia estable y cercano a promedio del mercado de RRVV

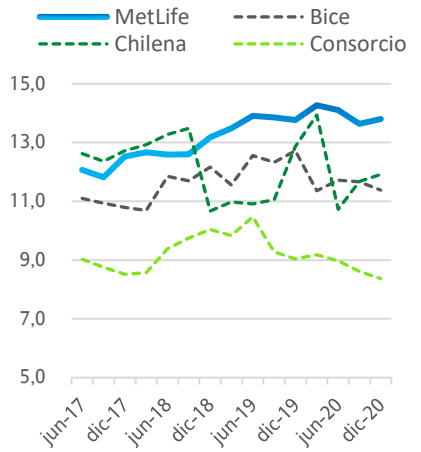
Gasto de administración sobre prima directa (%)



Fuente: Elaboración propia con datos AACH

Endeudamiento de la compañía se mantiene por sobre los pares

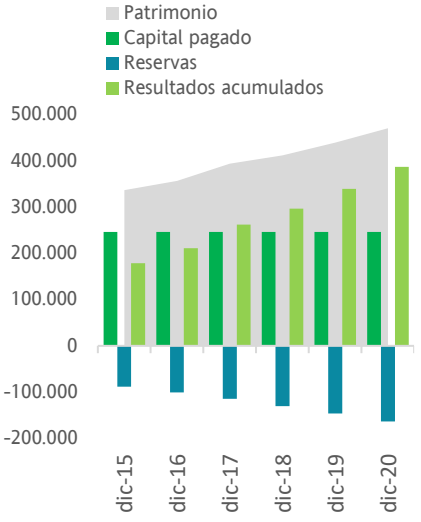
Evolución endeudamiento MetLife vs pares clasificados en AA+ por ICR



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

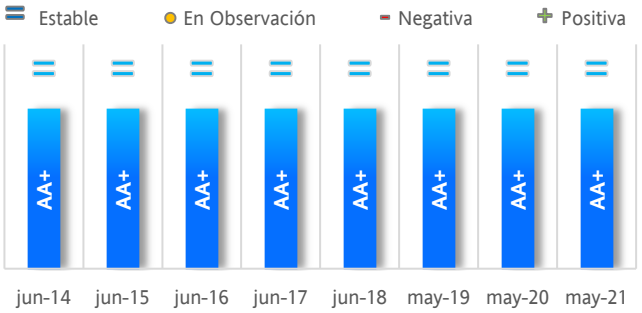
Base patrimonial se ha expandido sostenidamente vía resultados acumulados

Situación patrimonial (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución Rating



CATEGORÍA AA

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

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

Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Total Activo	4.603.193	5.039.277	5.642.815	6.215.165	6.913.897	7.374.998
Total Inversiones Financieras	3.758.876	4.106.980	4.568.878	5.052.143	5.609.655	5.975.190
Total Inversiones Inmobiliarias	692.462	766.282	855.794	975.714	1.118.598	1.151.147
Total Cuentas De Seguros	26.858	30.114	36.954	39.477	39.222	39.955
Otros Activos	124.997	135.901	181.188	147.830	146.421	208.706
Total Pasivo	4.266.368	4.682.614	5.249.163	5.803.124	6.474.511	6.904.593
Reservas Técnicas	4.049.050	4.540.788	5.029.972	5.600.299	6.229.440	6.574.419
Reserva Seguros Previsionales	3.522.937	3.939.773	4.350.084	4.861.867	5.412.072	5.639.374
Otros Pasivos	52.012	44.566	70.382	59.190	72.672	83.226
Total Patrimonio	336.825	356.663	393.652	412.040	439.386	470.406
Capital Pagado	246.506	246.506	246.506	246.506	246.506	246.506
Resultados Acumulados	178.841	211.151	261.911	296.529	339.699	387.402
Margen De Contribución	-65.675	-88.966	-105.589	-83.018	-119.156	-68.665
Prima Retenida	664.279	722.837	791.078	878.259	958.393	690.946
Prima Directa	669.851	728.640	798.358	885.891	966.497	703.737
Variación de Reservas Técnicas	-48.242	-50.198	-64.586	-30.720	-52.048	-86.389
Costo De Siniestros	-125.097	-151.885	-172.441	-192.359	-227.084	-196.132
Costo de Rentas	-509.552	-560.222	-604.255	-675.910	-735.973	-423.674
Resultado De Intermediación	-44.096	-40.785	-45.199	-44.518	-46.772	-44.062
Costos De Administración	-68.432	-75.703	-84.806	-105.036	-121.631	-116.568
Resultado De Inversiones	191.580	221.614	263.241	234.268	278.587	266.953
Resultado Técnico De Seguros	57.473	56.945	72.846	46.214	37.800	81.720
Total Resultado Del Periodo	65.169	51.110	64.060	49.117	43.679	61.702
Gasto de Administración/Prima Directa	10,2%	10,4%	10,6%	11,9%	12,6%	16,6%
Producto de Inversiones	4,5%	4,7%	5,1%	4,0%	4,3%	3,8%
Endeudamiento	11,75x	12,38x	12,53x	13,18x	13,77x	13,8x
Pat. Neto/Exigido	1,52x	1,48x	1,45x	1,38x	1,32x	1,32x

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 PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TIMAR 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 titulo 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, COMERCIABILIDAD 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.