



ACCIÓN DE RATING

15 de octubre, 2021

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Zenit Seguros Generales S.A.

Obligaciones compañías de seguros	A+
Tendencia	Estable
Estados Financieros	2Q - 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
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

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

Zenit Seguros Generales S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en A+/Estable el rating y tendencia de [Zenit Seguros Generales S.A.](#)

La clasificación se sustenta en que la compañía refleja una mayor madurez operativa en vista de la estabilidad de sus indicadores propiciada por un importante crecimiento de su escala y capacidad de generar spread técnico, que le ha permitido obtener utilidades en los últimos años y revertir las pérdidas de ejercicios anteriores. Por otra parte, la compañía mantiene una adecuada posición patrimonial dada la mayor holgura de sus indicadores de solvencia respecto de los límites normativos como también el apoyo explícito por parte de Grupo Yarur — segundo mayor accionista — de mantener un nivel de patrimonio neto mínimo en la compañía.

En junio 2020, MM Internacional SpA, sociedad perteneciente íntegramente a Mutua Madrileña Automovilista Sociedad de Seguros a Prima Fija, decidió ejercer la opción de compra de acciones — en virtud del pacto de accionistas celebrado entre las partes en 2016— convirtiéndose en el accionista controlador de la sociedad, con el 60% de participación. El porcentaje restante lo conserva el Grupo Yarur, holding financiero líder a nivel nacional, controlador de Banco BCI, BCI Seguros Generales y BCI Seguros Vida. Dado que en el corto plazo, no se estiman cambios sustanciales en vista del nuevo controlador.

Zenit ha logrado aumentar su volumen de negocio durante los últimos años (CAC₂₀₁₅₋₂₀₂₀ de 12,5%), alcanzando una prima directa a diciembre de 2020 de \$30.146 millones, nivel similar a lo registrado al cierre de 2019. A junio de 2021, la compañía registra una participación de mercado de 1,1%, lo cual aún la cataloga como una empresa pequeña dentro de la industria. El *core* del negocio se ha centrado en la comercialización de seguros de vehículos y SOAP, los cuales representan el 72% y 17% de la prima directa generada al primer semestre del año. Lo anterior, explica los altos niveles de retención mantenidos por la compañía, en torno al 98%.

Los altos niveles de prima retenida, acompañados de niveles de siniestralidad acotados, han favorecido el crecimiento del margen de contribución. Este escenario ha propiciado la generación de resultados positivos a partir del año 2017. En 2020, la compañía exhibe un resultado de \$2.817 millones, duplicando el resultado del 2019, debido a una menor siniestralidad dada las restricciones por la pandemia. A junio de 2021, la compañía exhibe un resultado de \$2.410 millones, un 85% superior al mismo periodo de 2020, por menores gastos de administración. Se espera que en los próximos periodos, la siniestralidad de los principales productos de Zenit, exhiban niveles similares a periodos de prepandemia.

En términos de solvencia, la aseguradora alcanza un nivel de endeudamiento de 2,92 veces a junio de 2021, favorable respecto a los niveles históricos, debido a los buenos resultados del periodo. El superávit de inversión continúa al alza, alcanzando un máximo histórico de \$9.208 millones al 2Q-2021. Esta holgura patrimonial constituye un sólido resguardo para hacer frente a posibles impactos en la economía nacional, como lo ha sido el efecto del coronavirus en el mercado, o la crisis social del 2019.

La crisis sanitaria aceleró el desarrollo digital de la compañía, permitiendo cambios en la comercialización de sus productos, hacia la venta online, y en la relación con los clientes.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Zenit Seguros Generales 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, incluyendo a las mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, a diciembre 2020, la industria se mantuvo en una fase expansiva; la prima directa alcanzó un total de \$3,15 billones, lo cual equivale a un crecimiento del 6,8% respecto al 2019. A junio de 2021, el mercado registra una prima directa de \$1,54 billones, donde los ramos de mayor incidencia son vehículos (28,3%), terremoto (20,4%), incendio (15,1%) y otros seguros (8,7%), correspondiente principalmente a seguros de accidentes personales.

En términos de resultados, al cierre del 2020; la utilidad total de la industria alcanzó los \$138.660 millones, evidenciando un aumento de 124,2% en relación con el 2019, por una variación de reservas técnicas favorable y menores costos de siniestros. A junio 2021, la industria alcanzó una utilidad de \$84.739 millones, 22,46% mayor a la registrada en junio del 2020, por una liberación de reservas técnicas favorable y una mayor prima retenida.

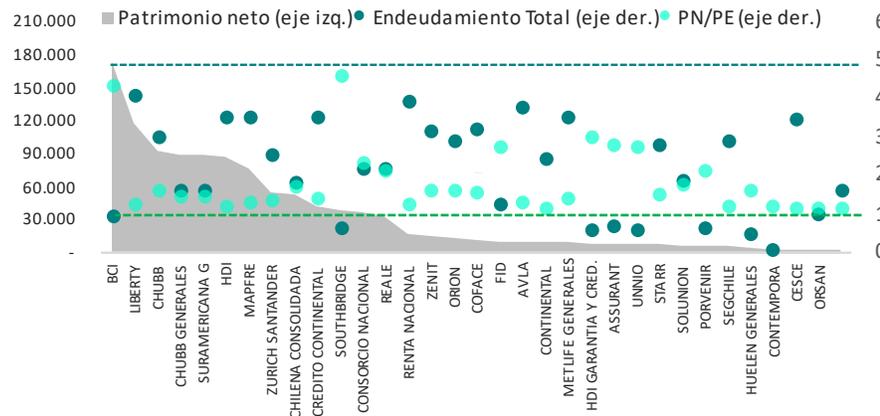
Respecto a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a junio de 2021 alcanzaron un monto total de \$1,93 billones, instrumento en su mayoría renta fija nacional.

Los indicadores de solvencia de las compañías se mantienen sobre lo exigido, con un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (5,00 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 (en millones de pesos), junio 2021.

Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros

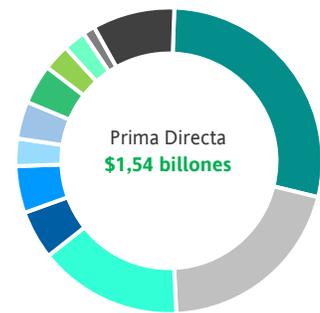


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Durante el 2020, a raíz de la implementación de cuarentenas, gran parte de los ramos de seguros se vieron favorecidos en sus niveles de siniestralidad, mientras que los gastos asociados a corretaje de seguros se vieron reducidos. Se espera para el segundo semestre del 2021, un aumento en la siniestralidad en los ramos que se vieron favorecidos con las restricciones de movilidad, a su vez que la mayor actividad favorecería la comercialización de nuevas pólizas.

Vehículos, terremoto e incendio mantienen liderazgo en participación por productos

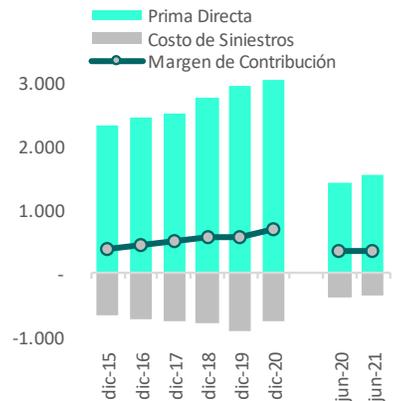
Prima directa mercado, junio 2021



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menores siniestros, e incremento en prima directa permite un mayor margen de contribución al cierre del primer semestre

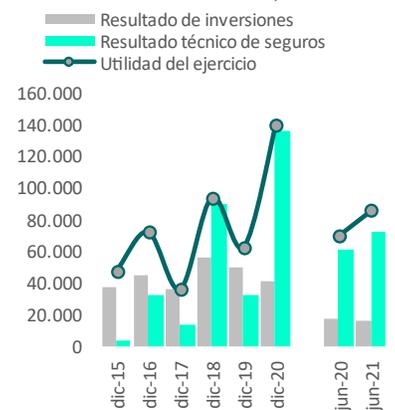
Evolución prima directa y margen de contribución (Miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 2Q-2021, la utilidad alcanza los \$84.739 millones, 22,46% más alto que el 2Q-2020

Evolución resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Compañía consolidada una alta presencia en el segmento automotriz y SOAP dentro de su mix comercial

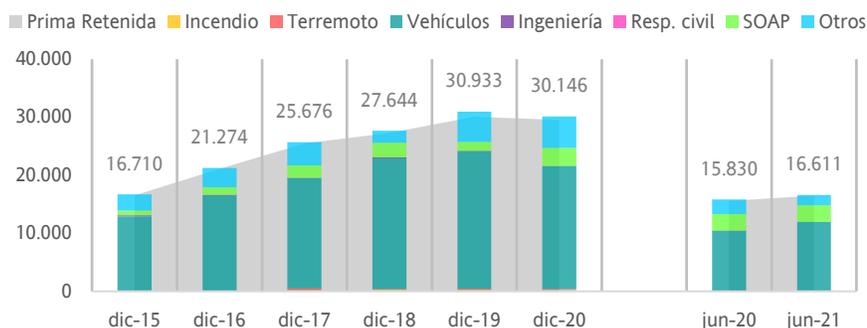
Crecimiento del negocio impulsado por actividad en seguros de vehículos

En términos de negocio, Zenit posee participación en los ramos que suscribe BCI Generales, orientándose a las líneas personales y pymes. Adicionalmente, su core se ha enfocado en la venta de seguros de vehículos y SOAP.

Durante los últimos años, la aseguradora muestra una fase expansiva en su volumen de negocio (CAC₂₀₁₅₋₂₀₂₀ de 12,5%), explicada primordialmente por la venta de seguros de vehículos. Al cierre del 2020, registró ingresos por prima retenida de \$30.146 millones, lo cual casi duplica los niveles que registraba a diciembre 2015. Por efectos de la pandemia, se observa una contracción en prima de vehículos al cierre de 2020, sin embargo, al primer semestre del año se registra una paulatina recuperación, proyectándose un crecimiento en este ramo para los próximos periodos, asociado a las mayores ventas de vehículos esperadas.

A junio de 2021, el nivel de prima directa se mantiene en comparación a doce meses atrás, sin embargo la prima retenida crece un 6%, por un menor nivel de prima cedida. En productos, es la prima retenida de vehículos la que impulsa el crecimiento con un variación anual de 15,9%. En términos de participación de mercado, al primer semestre 2021 alcanza un 1,1% a nivel de prima directa total, y de 2,8% en el segmento de vehículos.

Prima retenida de seguros de vehículos corresponde al 72% del total de prima directa a 2Q-2021
Evolución prima directa por producto (millones de pesos)



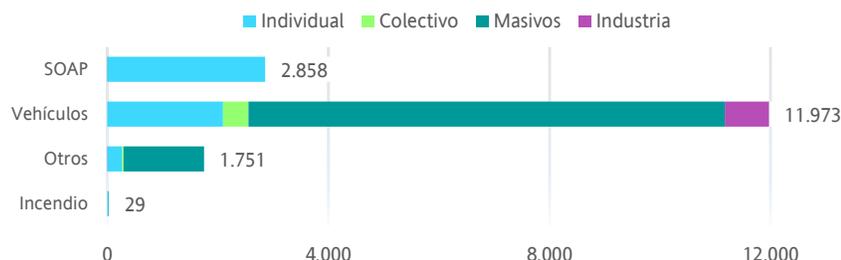
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Concentración de ventas a través de canal masivo e individual

Zenit posee una concentración en sus canales de ventas, en donde la mayor recaudación de prima directa se da a través del canal masivo (*bancaseguros y retail*), determinado por el amplio volumen de seguros de vehículos comercializados a través de este canal. Por su parte, el canal individual representa el 31% del volumen de la prima directa al primer semestre 2021, concentrado en producto SOAP y vehículos.

Canal masivo representa el 61% de la prima directa total a junio 2021

Prima directa por productos a través de canales (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA ASEGURADORA

Zenit Seguros Generales es una sociedad anónima cerrada constituida por escritura pública en enero de 2009. El objeto de la compañía es asegurar y reasegurar a base de primas las operaciones de seguros y contratos de reaseguros. La estrategia comercial está orientada tanto a las personas como a las pequeñas y medianas empresas.

En junio de 2020, mediante hecho esencial, se comunicó el cambio de accionista controlador de la sociedad. MM Internacional SpA, sociedad perteneciente íntegramente a Mutua Madrileña Automovilista Sociedad de Seguros a Prima Fija, decidió ejercer la opción de compra de acciones de la compañía, en virtud del pacto de accionistas celebrado entre las partes en 2016.

Debido a lo anterior, el accionista MM Internacional SpA alcanzó un 60% de participación accionaria. Por otra parte, el grupo Yarur, mediante Empresas Juan Yarur, mantiene el porcentaje restante.

DIRECTORIO

María Villa O.	Presidente
Roberto Belloni P.	Vicepresidente
Carlos García D.	Director
Andrés Irrarrázabal U.	Director
Ana Masías G.	Director
Fernando Ballesteros M.	Director
Jaime Aguirre de Cárcer C.	Director

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Participación global de la compañía alcanza un 1,1% del mercado en prima directa, manteniendo nivel registrado en igual periodo del 2020

Participación de mercado por productos

Nota: tamaño de la burbuja corresponde al volumen de prima directa en millones de pesos



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Crecimiento del negocio ha contribuido al desarrollo de rentabilidad técnica y generación de utilidades

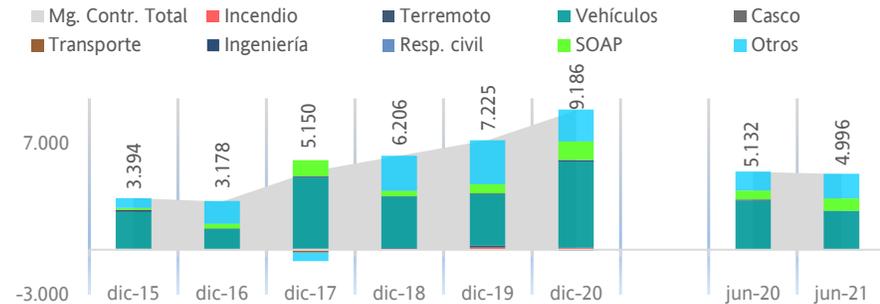
Alta retención, en conjunto de una siniestralidad adecuada, impulsa el crecimiento del margen de contribución

El margen de contribución ha evidenciado un claro incremento en los últimos años, alcanzando a diciembre del 2020 su máximo histórico, gracias a una alta retención (promedio 98% de la prima directa en los últimos cinco años) y una siniestralidad controlada. Para su prima cedida, Zenit cuenta con el respaldo de BCI Seguros generales (AA+/Estable por ICR) y Navigators Insurance Company (A/clasificación internacional).

A junio de 2021, los seguros de vehículos y otros seguros son los que mayor incidencia tienen en el margen total, aportando \$2.538 millones y \$1.624 millones respectivamente. Por su parte SOAP aporta \$817 millones. En el comparativo anual, se registra un margen de contribución similar al año anterior, con una leve variación -2,6%.

Margen de contribución presenta una trayectoria creciente, no obstante, presenta cierta volatilidad en algunos segmentos de negocio

Evolución principal indicadores (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

A partir del cierre del año 2017, la compañía ha conseguido la escala suficiente para cubrir sus costos de administración y generar resultado técnico positivo

Aumentos en el margen de contribución logran revertir resultados negativos de períodos anteriores. Desde diciembre del 2017, la compañía muestra un quiebre en sus resultados de última línea, alcanzando resultados técnicos positivos y utilidades, en contraste con las pérdidas registradas en los años anteriores. Al cierre de 2020, la compañía duplica el resultado de 2019, impulsado por un mayor margen, gracias a la menor siniestralidad dada las restricciones por cuarentenas.

A junio de 2021, la compañía exhibe un resultado un 84,7% superior respecto al primer semestre de 2020, con un nivel similar en margen de contribución, pero con menores gastos de administración.

Menor siniestralidad de vehículos contribuye al crecimiento del margen de contribución en 2020

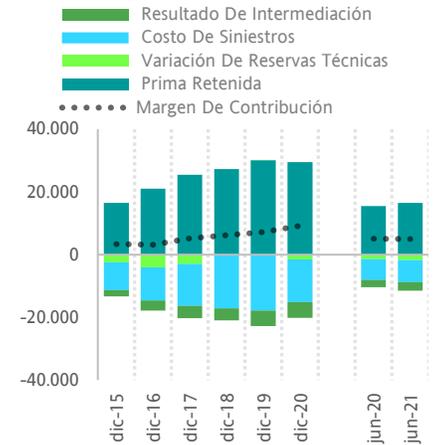
Margen de Contribución desagregado por producto (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Margen de contribución mantiene senda de crecimiento al 2020. Al 15-2021 se registra una leve caída respecto a junio 2020

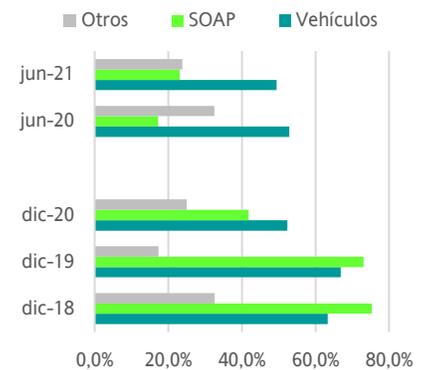
Evolución cuentas del Margen de contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

En 2020 se registra un menor nivel de siniestralidad en SOAP y vehículos en comparación al 2019

Costo de siniestros/ prima retenida principales ramos (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menor resultado de inversiones por renta fija y variable nacional

Resultado de inversiones (miles de pesos)

Nota: tamaño de la burbuja corresponde al stock de la cartera de inversiones



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicadores de gestión reflejan mayor estabilidad operativa

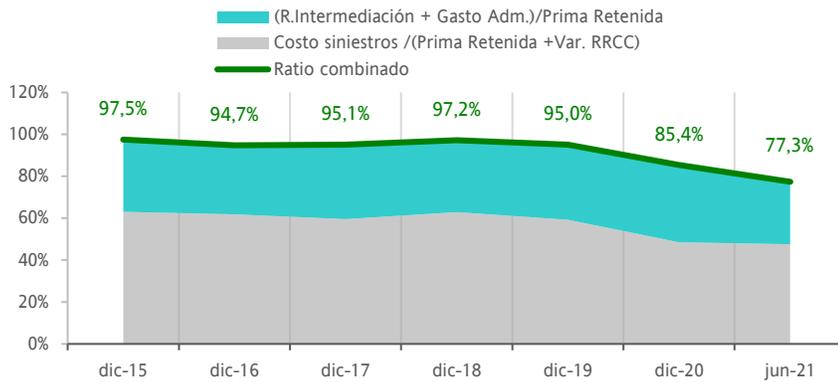
Ratio de eficiencia converge a niveles de mercado

El nivel de eficiencia de Zenit ha tendido a posicionarse en torno a lo registrado por el mercado, evidenciando una mayor capacidad por parte de la aseguradora para aumentar su volumen de negocios sin la necesidad de incurrir en mayores costos administrativos.

A junio de 2021, se registra una mayor eficiencia respecto a la media del mercado, debido a la disminución 41% de los gastos de administración, en comparación al 1S-2020.

Ratio combinado se ha estabilizado en los últimos años gracias a una adecuada gestión de riesgo, reflejada en una siniestralidad controlada

Evolución ratio combinado



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

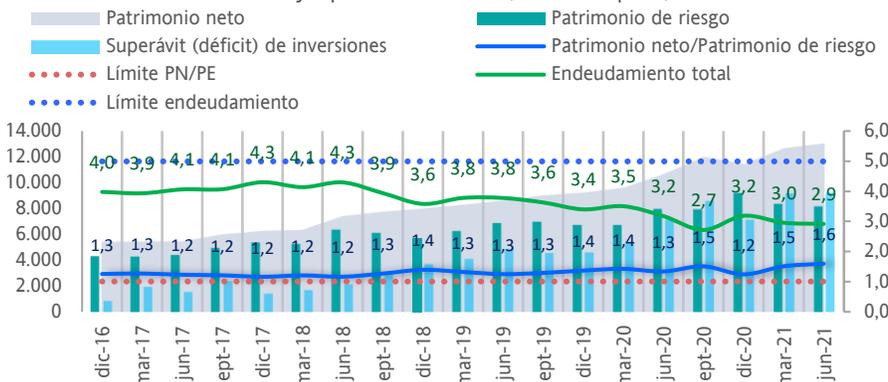
Fortalecimiento en holgura patrimonial mejora la posición de solvencia

Los aportes de capital efectuados, sumado a los buenos resultados de los últimos años, han permitido a la aseguradora mejorar sus indicadores de solvencia. A junio de 2021, el superávit de inversión alcanza un máximo histórico de \$9.208 millones, con un nivel de endeudamiento de 2,92 veces y un patrimonio neto sobre exigido de 1,6 veces.

Es importante mencionar que desde el año 2011, Grupo Yarur —mediante una carta de acuerdo de soporte— se comprometió a conservar un nivel patrimonio neto mínimo de la compañía, respaldo que se mantiene pese al cambio de controlador. Esto es indicativo de las adecuadas políticas de gestión patrimonial que se reflejan en la estabilidad y holgura de sus indicadores respecto del límite normativo.

Superávit de inversiones y base patrimonial de la compañía se ha robustecido los últimos años, favoreciendo la adecuación de capital

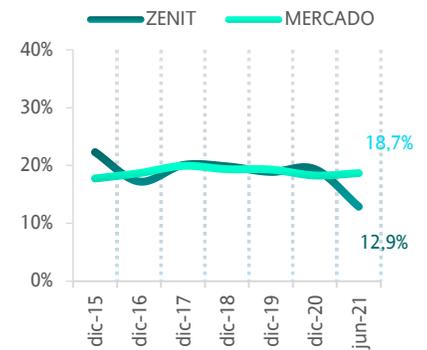
Evolución indicadores de solvencia y superávit de inversión (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 2Q-2021, se registra una mayor eficiencia respecto al mercado

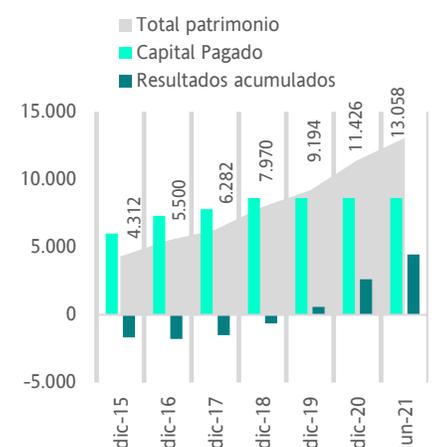
Evolución Gastos de administración / Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

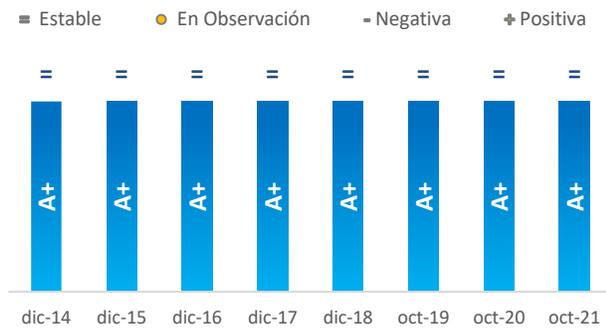
Resultados positivos acumulados favorecen el incremento del patrimonio total

Evolución base patrimonial (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución Rating



CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+”, denota una mayor protección dentro de la Categoría A.

Anexo 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Total Activo	26.992	33.136	36.645	41.059	48.619	45.220	51.668
Total Inversiones Financieras	7.915	10.749	14.003	16.493	21.760	20.471	24.278
Total Inversiones Inmobiliarias	89	65	41	17	1	8	0
Total Cuentas De Seguros	17.472	20.682	21.258	23.438	25.764	23.549	26.231
Cuentas Por Cobrar De Seguros	17.293	20.420	20.983	22.680	24.776	22.641	25.391
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	56	17	56	76	103	113	97
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	179	262	274	758	988	908	839
Otros Activos	1.517	1.641	1.343	1.110	1.094	1.192	1.159
Total Pasivo	21.492	26.854	28.675	31.865	37.193	34.566	38.610
Reservas Técnicas	17.506	22.105	23.492	24.834	27.846	26.440	30.475
Reserva De Riesgos En Curso	14.458	17.419	18.168	19.146	21.348	20.959	23.383
Reserva De Siniestros	2.946	4.511	5.309	5.672	6.482	5.465	7.076
Otros Pasivos	2.975	3.953	4.702	5.796	7.785	6.837	6.976
Total Patrimonio	5.500	6.282	7.970	9.194	11.426	10.654	13.058
Capital Pagado	7.311	7.816	8.640	8.640	8.640	8.640	8.640
Resultados Acumulados	-1.778	-1.502	-623	584	2.626	1.889	4.452
Margen De Contribución	3.178	5.150	6.206	7.225	9.186	5.132	4.996
Prima Retenida	21.060	25.475	27.268	30.069	29.526	15.527	16.499
Prima Directa	21.274	25.676	27.644	30.933	30.146	15.830	16.611
Costo De Siniestros	-10.525	-13.469	-16.984	-17.829	-13.582	-6.627	-7.006
Resultado De Intermediación	-3.281	-3.907	-3.907	-4.909	-5.060	-2.270	-2.775
Costos De Administración	-3.659	-5.148	-5.480	-5.833	-5.836	-3.651	-2.138
Resultado De Inversiones	166	208	291	319	308	155	103
Resultado Técnico De Seguros	-315	210	1.017	1.711	3.659	1.636	2.962
Total Resultado Del Periodo	-125	276	879	1.457	2.917	1.304	2.410
Ratio Combinado	94,7%	95,1%	97,2%	95,0%	85,4%	85,2%	77,3%
Gasto Administración/Prima Retenida	17,4%	20,2%	20,1%	19,4%	19,8%	23,5%	12,9%
Endeudamiento	3,98x	4,3x	3,58x	3,4x	3,2x	3,18x	2,92
Patrimonio Neto/Exigido	1,26x	1,16x	1,4x	1,37x	1,24x	1,34x	1,60x

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, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.