ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

8 de abril, 2022

Reseña anual de clasificación

RATINGS

4 Life Seguros de Vida S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA-
Tendencia	Estable
Estados Financieros	4Q - 2021

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
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carolina Quezada
Analista de Instituciones Financieras
cquezada@icrchile.cl

4 Life Seguros de Vida S.A.

Informe de clasificación anual de riesgo

ICR mantiene la clasificación de 4 Life Seguros de Vida S.A. en la categoría AA-. Se mantiene su tendencia en "Estable".

La ratificación del rating considera como principales fortalezas, que tras la absorción de Rigel Seguros de Vida en 2021, ha mejorado la posición competitiva de la compañía sobre una base de ingresos más diversificada. Por otro lado, también se evidencia un portafolio de inversiones con mayor escala, que mantiene su perfil conservador, centrado en renta fija nacional. La compañía también cuenta con una mayor holgura patrimonial, que le permitirá seguir expandiendo el negocio sobre una base sustentable, sin la necesidad de nuevas inyecciones de capital por parte del controlador, el cual cuenta con alta experiencia en el sector.

Expansión del volumen de negocios, junto a un mix de productos más diversificado, mejoran la posición competitiva de la compañía. 4 Life opera principalmente en el segmento previsional, a través de Renta Vitalicias (RRVV) y SIS. Al incluir la cartera de Rigel, la compañía logró sumar tres fracciones de mujeres y una de hombres durante la licitación 2020, mientras que en 2021 se adjudicó tres fracciones de mujeres y dos de hombres a tasas más competitivas que el año anterior. La incorporación de desgravamen le ha permitido expandir su negocio, diversificar sus fuentes de ingresos (representando el 9,4% de la prima directa al 4Q-21) y la naturaleza de los riesgos a los que se expone.

Márgenes se ven favorecidos principalmente por resultado del SIS y, en menor medida, por incorporación de desgravamen. Dado el foco en el negocio previsional, la utilidad depende primordialmente de la capacidad de generar spread en su cartera de inversiones. Sin embargo, con la mayor participación en el SIS y la adición de desgravamen a su cartera de productos, la última línea se ha visto impactada favorablemente por un margen de contribución positivo y muy superior al cierre 2020. Junto a un mayor resultado de inversiones impulsado por la renta variable extranjera, la compañía cerró el 2021 con utilidades históricas de MM$20.759.

Mayor holgura patrimonial genera espacio para que la compañía siga expandiendo su negocio de manera sustentable. El endeudamiento de 4 Life al 4Q-21 es de 7,4 veces, incluso tras el pago de dividendos que totalizó MM$16.778, mientras que el ratio de patrimonio alcanza las 2,15 veces y el superávit de inversiones los MM$44.710. La situación patrimonial actual de la compañía, le permite crecer en RRVV ante una posible expansión de este mercado y seguir participando de las licitaciones del SIS (en la medida que se mantengan las condiciones favorables de los contratos), sin la necesidad de inyecciones adicionales de capital por parte de su controlador.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. 4 Life 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.

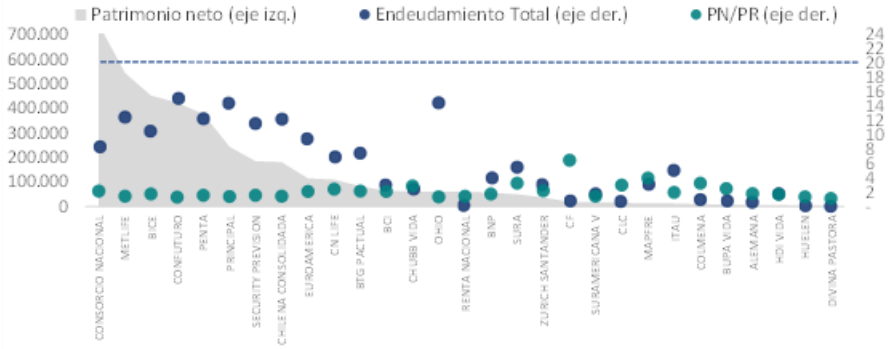
Respecto al desempeño de la industria, en términos de prima directa acumula $4,98[1] billones a diciembre de 2021, lo que implicó un aumento de 7% respecto al cierre del 2020, por una mayor comercialización de seguros con ahorro previsional, CUI, incremento en la suscripción de seguros temporales de vida y salud. Por otro lado, las rentas vitalicias, a pesar de la diferencia persistente en tasas frente al retiro programado, muestran un incremento anual del 10% en 2021. Por último, los seguros ligados a consumo han presentado un recupero en comparación a lo exhibido en 2020.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de $962[2] mil millones en 2021, resultado 73,9% superior al obtenido en 2020, explicado por el mayor ingreso del resultado de inversiones, dada la recuperación de los mercados financieros y su efecto positivo en la renta variable nacional y extranjera.

Con relación a la estructura de inversiones, a diciembre 2021 la industria alcanzó un monto cercano a los $50 billones, 6,4% superior al stock del cierre 2020. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (54,8%) —bonos corporativos (28,0%) y bonos bancarios (9,8%)—, seguido de inversiones en el exterior (18,8%) e inversiones inmobiliarias (16,1%), mientras que renta variable registró un 8,5% del stock. Las inversiones presentaron una rentabilidad anualizada de 5,4%, superior al 2020 donde alcanzó 4,4%.

En los indicadores de solvencia a diciembre 2021, 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).

Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros vida, diciembre 2021



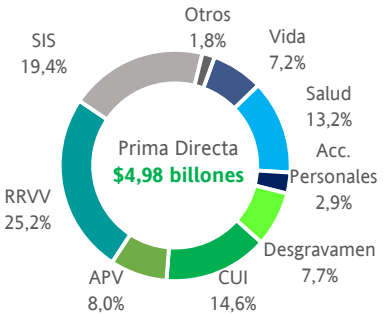
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Respecto al escenario por COVID-19, el virus generó efectos significativos en la industria de seguros de vida, principalmente por el menor dinamismo económico, efectos tanto en la demanda como en la oferta de seguros y en la siniestralidad de cada producto. Adicionalmente, la volatilidad en el mercado tuvo efectos significativos, con consecuencias negativas en el resultado de inversiones al 1Q-2020. Desde el último trimestre del 2020, se observa un recupero importante en inversiones, principalmente en la renta variable nacional y extranjera.

Por otro lado, las compañías que comercializan rentas vitalicias han visto una contracción en las ventas desde 2019, profundizada a partir de 2020 dado el incremento en la diferencia de tasas respecto al ofrecido por el retiro programado.

***Pool* de productos seguros de vida**

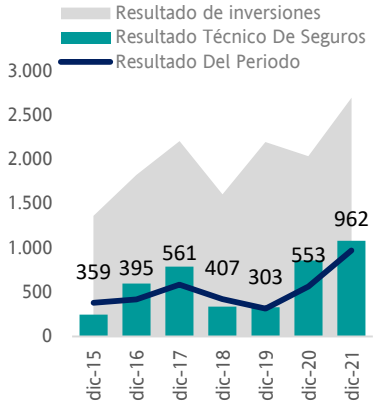
Prima directa mercado, diciembre 2021



Fuente: Elaboración propia con datos CMF
Excluye mutualidades de carabinero y ejército

Resultado favorable del periodo por mayores ingresos de inversiones

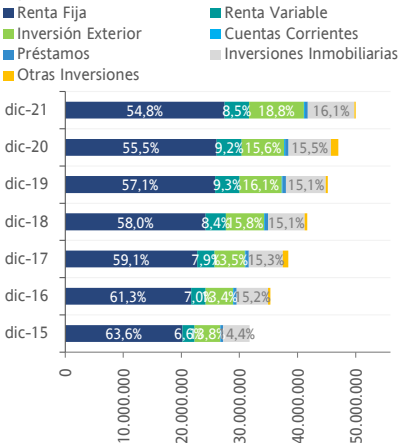
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF
Excluye mutualidades de carabinero y ejército

Desplazamiento hacia inversiones en el exterior e inmobiliarias

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mayor volumen y diversificación de negocio, con alta participación de las adjudicaciones de SIS

Adjudicaciones del SIS e incorporación de desgravamen producto de la fusión robustecen el volumen de negocios y más que compensan la caída en RRVV

4 Life basa su negocio en productos previsionales (RRVV y SIS) y con la absorción de Rigel, se suman los seguros de desgravamen al *pool* de productos. La compañía comercializa SIS desde 2018 con el fin de generar una base de ingresos alternativa a las RRVV, la cual obtiene a través de licitaciones públicas.

Para el periodo 2020-2021 se adjudicó dos fracciones de mujeres —que se adicionan a una fracción de hombres y una de mujeres provenientes de la compañía adquirida— mientras que para la licitación 2021-2022 la compañía se adjudicó tres fracciones de hombres y dos de mujeres, a tasas más competitivas respecto del año anterior. Esto se tradujo en un incremento considerable de la prima directa asociada al SIS, junto a una participación global en este producto de 21,9% al 4Q-21.

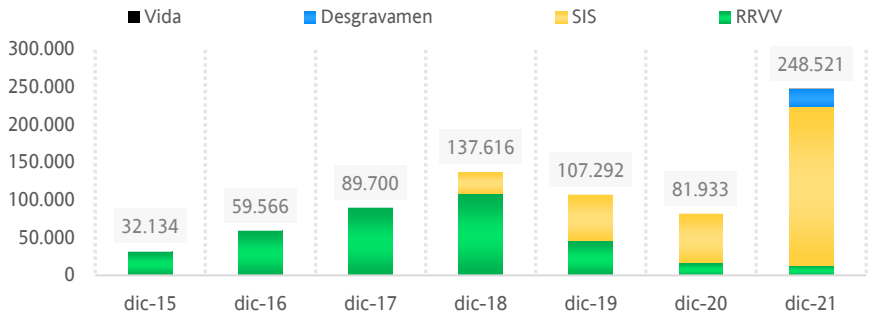
La incorporación de desgravamen hipotecario aportó una base considerable de ingresos en el segmento tradicional, alcanzando una participación relativa de 9,4% al cierre de 2021. Se destaca además la participación global del producto respecto del mercado de 36,3%. Se observa un cambio en los niveles de retención asociados —respecto de años anteriores considerando Rigel— que se han reducido, explicado posiblemente por el incremento en los niveles de siniestralidad asociado a la pandemia.

Ambos productos han favorecido la posición competitiva de la compañía, que ha triplicado su volumen de negocios en el comparativo a doce meses además de promover la diversificación, en un contexto de contracción del mercado de rentas vitalicias. De esta forma, al cierre de 2021, la prima directa alcanzó los $248.541 millones, representando un aumento de 203% respecto de 2020.

Si bien, el mercado de RRVV muestra una leve expansión a partir del último trimestre de 2020, dado un escenario de mayores tasas de interés y un aumento de solicitudes de pensiones, la incertidumbre persiste ante una posible reforma al sistema de pensiones y la alerta que despierta un nuevo posible anticipo de rentas vitalicias. Así, mientras el SIS siga presentando condiciones favorables para la compañía —sujeto a su capacidad de adjudicar fracciones en las próximas versiones y a la evolución de los niveles de siniestralidad, que aumentaron notoriamente en 2021(respecto de la prima directa) reduciendo los márgenes de la industria— junto al aporte al volumen de negocios por desgravamen, ambos productos seguirán compensando la caída en el nivel de primaje asociado a RRVV.

Importante participación en el SIS incrementa el volumen de negocios por sobre los niveles históricos

Evolución prima directa cifras en millones de pesos)



Fuente: elaboración propia con datos CMF

Nota: Desgravamen se incorpora a los resultados a partir del 2Q-21, SIS también considera parte de la prima proveniente de Rigel.

LA COMPAÑÍA

4 Life Seguros de Vida S.A., nace el año 2014 bajo el nombre de BTG Pactual Seguros de Vida, la cual en febrero del año 2020 pasa a ser controlada por DT Rigel S.A., con un 100% de la participación.

A su vez DT Rigel S.A. es una empresa del holding Dercorp presente en rubros como el retail, automotriz e inmobiliario. Entre las principales compañías en las cuales posee participación se encuentra Falabella y Derco.

En 2021, el nuevo controlador fusionó la compañía con su otra aseguradora, Rigel SV S.A., y desde abril de 2021, la empresa opera como una sola bajo el nombre de 4 Life SV.

Se destaca la amplia experiencia en el sector financiero de la alta dirección y principales ejecutivos de la compañía. Así como también la adecuada integración de las aseguradoras, en términos operativos, estratégicos y organizacionales.

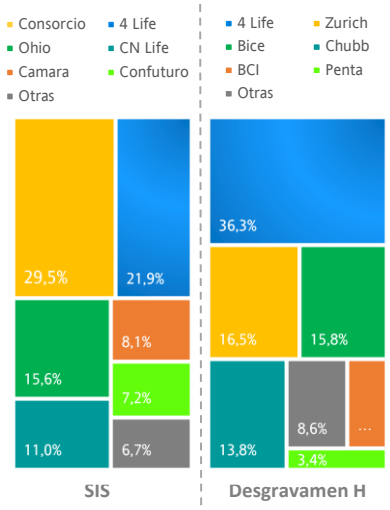
DIRECTORIO

Víctor Pucci L	Presidente
Felipe del Rio G.	Director
Guillermo Le Fort V.	Director
Edmundo Hermosilla H.	Director
Andrés Sanfuentes A.	Director
José Santomingo M.	Director
Elisa del Rio E.	Director

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Destacada participación de la compañía en el segmento SIS y desgravamen hipotecario en relación con el mercado, al 4Q-21

Participación de mercado SIS y desgravamen H



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

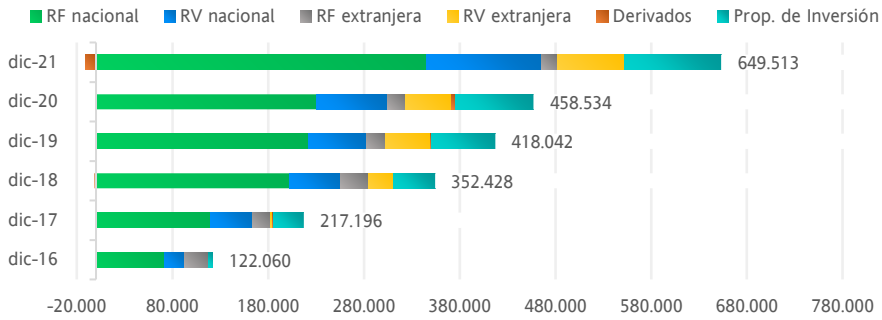
Resultado de la compañía está altamente influenciado por desempeño financiero y resultado técnico del SIS

Compañía mantiene un perfil de inversiones conservador, concentrado en renta fija nacional

La aseguradora históricamente ha presentado una cartera conservadora dada su concentración en instrumentos de renta fija local, la que además concentra el 93,6% en instrumentos de clasificación de riesgo entre A- y AAA. La compañía muestra un acelerado crecimiento del total de inversiones, al cierre del año la cartera de inversiones crece un 41,6% en doce meses y mantiene similares niveles de participación entre los diferentes instrumentos.

Incremento de la cartera de inversiones responde al mayor volumen de negocios. Renta fija nacional representa un 53,1% de las inversiones al cierre de 2021

Evolutivo cartera de inversiones (cifras en miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF (nota 35 de los estados financieros)

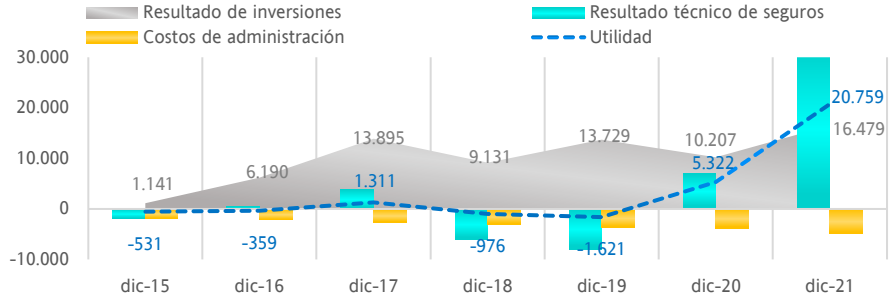
Nuevo formato del SIS e incorporación de desgravamen brindan estabilidad a los márgenes, que históricamente han evolucionado según la actividad de RRVV

La compañía, al estar concentrada en el negocio previsional, presenta un margen de contribución que se mueve según la actividad del mercado de RRVV y el desempeño del SIS. Sin embargo, el cambio en el mix de negocios por el menor dinamismo del mercado de RRVV, adjudicaciones del SIS bajo una modalidad que genera menos volatilidad en los resultados y la incorporación de desgravamen, termina impactando positivamente en el margen de contribución.

Dada la naturaleza de su negocio, los resultados de la compañía se sustentan en el desempeño de las inversiones. Al cierre de 2021 el resultado de inversiones creció 61,4% en doce meses, impulsado por el buen desempeño de los fondos de inversión extranjeros y de las propiedades de inversión, mientras que la renta fija sufre una caída asociada a instrumentos bancarios y estatales. Sin embargo, el resultado de inversiones sufre una variación negativa de 4,1% considerando el tipo de cambio y las unidades reajustables. Finalmente, el resultado de ultima línea[3] vuelve a superar los niveles históricos con $20.759 millones al 4Q-21.

Resultado técnico impulsado principalmente por el SIS, permite cerrar el 2021 con utilidades históricas

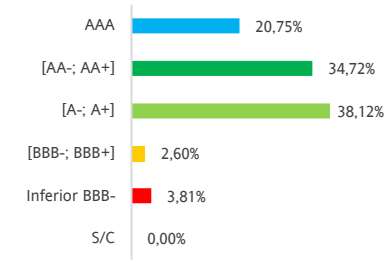
Evolución de principales resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Renta fija nacional concentrada en instrumentos clasificados como A- o superior

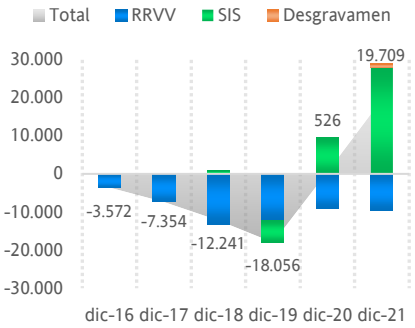
Rating instrumentos renta fija nacional al 4Q-21



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Desempeño del SIS favorece significativamente el margen de contribución total

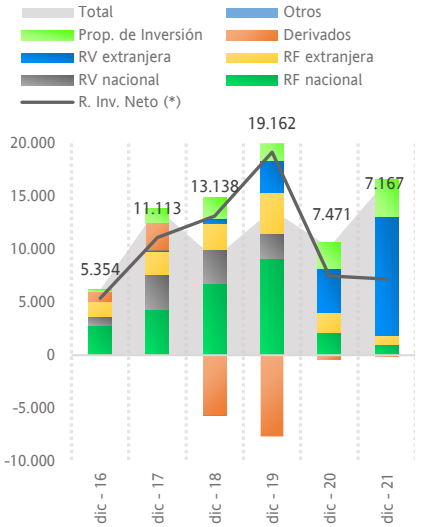
Margen de contribución 4 Life (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado de inversiones ajustado por diferencia de cambio y UF cae al cierre de 2021

Evolutivo resultado de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

*Nota: * Corresponde al resultado de inversiones ajustado por unidades reajustables y diferencia de cambio.*

Fusión favorece los indicadores de solvencia otorgando holgura patrimonial para crecer sustentablemente

Mejora del producto de inversiones al 4Q-21, en línea con el mercado

Importante deterioro de inversiones durante 2020, impactó negativamente el producto de inversiones de la compañía, que logró recuperarse al cierre de dicho año y pasar a terreno positivo —tras registrar una pérdida de 11,1% al 1Q-20—. Al cierre de 2021 el producto de inversiones aumenta, impulsado por un resultado favorable en fondos de inversión extranjeros que compensa el menor desempeño de la renta fija nacional. Cabe mencionar, que dado el perfil conversador de 4 Life, el desempeño de las inversiones persiste desfavorable respecto al mercado.

Aseguradora mantiene mejores niveles de eficiencia que su benchmark

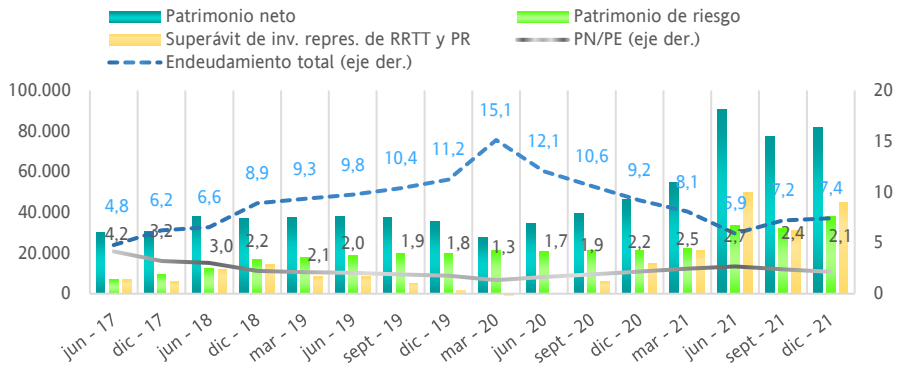
A lo largo de los años los niveles de eficiencia de la compañía se han posicionado favorables respecto del mercado de RRVV. Incluso al 4Q-21 el indicador registra un mínimo histórico de 2,0%, explicado por costos de administración que crecen en menor proporción en relación con el incremento del volumen de prima directa asociada al SIS.

Aumentos de capital favorecen los indicadores de solvencia y otorgan holgura patrimonial para seguir expandiendo su negocio sustentablemente

Al ser una compañía con foco en el segmento previsional, los requerimiento de capital de 4 Life están directamente ligados al incremento en su volumen de RRVV y adjudicaciones del SIS. Producto de lo anterior, se observa un aumento en los niveles de endeudamiento y una caída en la holgura patrimonial a medida que la compañía logra crecer en este negocio.

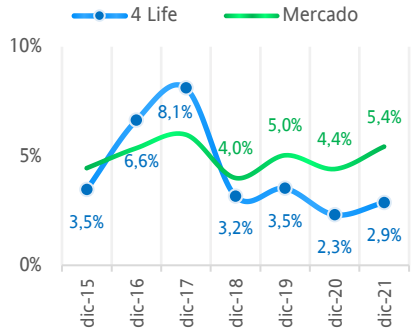
Sin embargo, —y dado los menores requerimientos de capital ante la contracción del mercado de RRVV— a partir del 1Q-20 los indicadores de solvencia sufren una mejora generalizada, producto en primera instancia de una inyección de capital por UF 200.000, cuyo objetivo fue solventar el déficit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio observado en abril 2020 y, posteriormente a un aumento de capital por $17.748 millones, mecanismo por el cual se llevó a cabo la absorción de Rigel en marzo de 2021. Ambos incrementos en el capital, junto a las utilidades históricas registradas al cierre de 2020 y 2021, generan que la compañía al 4Q-21 registre un nivel de endeudamiento de 7,4 veces, un patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo de 2,1 veces y un superávit de inversiones de $44.710 millones.

Pago de dividendos incrementan el endeudamiento al cierre de 2021
Evolución indicadores de solvencia (MM$)



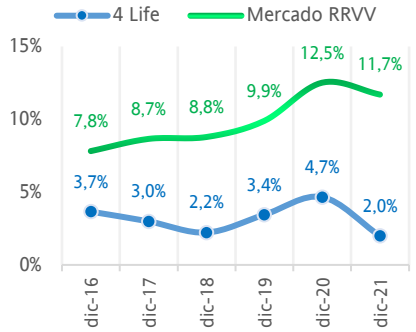
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Producto de inversiones se mantiene por debajo de la industria, pese a mejora
Producto de inversiones 4 Life (%)



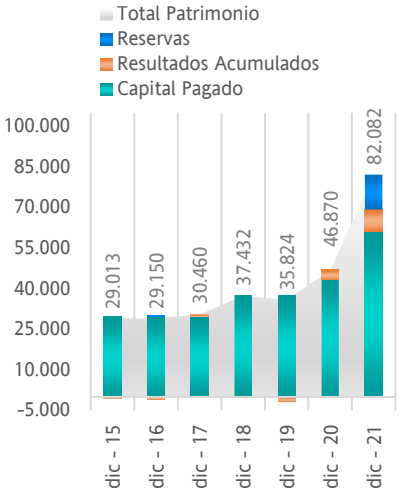
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Eficiencia mejora tras mayor volumen de negocios y sigue muy favorable respecto del mercado de RRVV
Eficiencia (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Fusión y utilidades históricas robustecieron la base patrimonial. La compañía pagó dividendos por $16.778 millones al 4Q-21
Evolución situación patrimonial (millones de $)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución Rating

Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Sep-20	A+	Positiva	Primera clasificación
Abr-21	AA-	Estable	Alza de clasificación
Abr-22	AA-	Estable	Reseña anual de clasificación

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 menor protección dentro de la categoría AA

Anexo 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Total Activo	63.103	124.636	219.840	374.235	444.349	480.888	714.907
Total Inversiones Financieras	58.981	118.519	185.427	311.016	351.934	376.678	559.960
Total Inversiones Inmobiliarias	3.243	4.305	32.180	43.397	66.108	81.978	101.042
Total Cuentas De Seguros	0	0	0	15.366	20.301	15.189	42.065
Otros Activos	879	1.812	2.233	4.455	6.006	7.043	11.839
Total Pasivo	34.090	95.487	189.379	336.802	408.524	434.018	632.825
Reservas Técnicas	32.933	94.752	188.357	326.237	403.272	428.752	581.982
Reserva Seguros Previsionales	32.933	94.752	188.357	326.237	401.916	428.752	558.543
Otros Pasivos	1.046	690	1.023	3.812	2.222	3.119	6.358
Total Patrimonio	29.013	29.150	30.460	37.432	35.824	46.870	82.082
Capital Pagado	29.602	29.602	29.602	37.658	37.658	43.372	61.120
Resultados Acumulados	-589	-948	858	-225	-1.739	3.583	8.146
Margen De Contribución	-1.206	-3.572	-7.354	-12.241	-18.056	526	19.709
Prima Retenida	32.134	59.566	89.700	132.139	95.437	74.204	237.940
Prima Directa	32.134	59.566	89.700	137.616	107.292	81.933	248.521
Variación de Reservas Técnicas	0	0	0	0	-904	920	-659
Costo De Siniestros	0	0	0	-21.972	-54.415	-48.063	-191.470
Costo de Rentas	-33.003	-62.443	-95.794	-120.857	-57.428	-25.885	-23.311
Resultado De Intermediación	-337	-695	-1.260	-1.551	-745	-120	-1.365
Costos De Administración	-1.844	-2.178	-2.683	-3.064	-3.693	-3.811	-4.948
Resultado De Inversiones	1.141	6.190	13.895	9.131	13.729	10.207	16.479
Resultado Técnico De Seguros	-1.908	440	3.858	-6.174	-8.020	6.923	31.240
Total Resultado Del Periodo	-531	-359	1.311	-976	-1.621	5.322	20.759
Costos de Administración/Prima Directa	5,74%	3,66%	2,99%	2,23%	3,44%	4,65%	1,99%
Producto de Inversiones	3,46%	6,63%	8,11%	3,16%	3,51%	2,30%	2,87%
Endeudamiento	1,18x	3,28x	6,23x	8,9x	11,23x	9,18x	7,44x
Pat. Neto/Exigido	12,54x	6,09x	3,2x	2,23x	1,78x	2,17x	2,14x

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

[1] Excluye mutualidades de carabineros y mutualidad del ejército y aviación.

[2] Excluye mutualidades de carabineros y mutualidad del ejército y aviación.

[3] Resultados de la compañía al cierre de 2021, solo incluyen nueve meses de operación consolidada. Los resultados del primer trimestre 2021 obtenido por RIGEL se llevaron contra patrimonio.

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 TOMARU 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 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, 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.