



## ACCIÓN DE RATING

13 de mayo, 2022

[Reseña anual de clasificación](#)

### RATINGS

#### AVLA Seguros de Crédito y Garantía

Obligaciones compañías de seguros	A
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q - 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](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos** +56 2 2896 8209  
Director Senior Instituciones Financieras  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Jeremías Cortés** +56 2 2896 8217  
Analista Instituciones Financieras

### INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2022 Instituciones Financieras](#)

[Reporte Trimestral Mercado Asegurador](#)

## AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A.

**ICR ratifica en A/Estable el rating de obligaciones de seguro de AVLA Seguros de Crédito y Garantía.**

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

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

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

En septiembre de 2021, [ICR restauró la tendencia](#) que la compañía tenía antes de la pandemia, pasando desde “En Observación” hasta “Estable”. Esta tendencia se ratifica en el presente informe, dado que la aseguradora exhibió una importante recuperación en su desempeño e indicadores a lo largo del año 2021.

A diciembre de 2021, la compañía suscribió prima directa por un total de \$30.965 millones, superior en 23% al volumen generado en 2020. Los niveles de retención se mantuvieron estables en comparación al mismo periodo.

Los resultados de la compañía se vieron favorecidos por la mayor suscripción, menores costos de siniestros, y costos administrativos más controlados, generando un margen de contribución de \$6.469 millones, superior en un 151% al resultado de 2020. La última línea se vio favorecida por Otros Ingresos —relacionados con estudios—, por lo que al cierre de 2021 logró reportar una utilidad de \$3.846 millones, revirtiendo los resultados negativos alcanzados en 2020 (-\$1.410 millones).

Para el año 2021, la compañía muestra signos de revertir la estrechez patrimonial producida por la pandemia. A diciembre, registra un endeudamiento de 1,92 veces y un ratio de fortaleza patrimonial de 1,25 veces, denotando mayor holgura respecto a los niveles registrados en 2020. La compañía pudo terminar más holgada en estos ratios gracias a que durante 2021 se suscribieron aumentos de capital por más de \$2.300 millones, y la junta ordinaria de accionistas definió no pagar dividendos por segundo año consecutivo.

### La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. AVLA Seguros de Crédito y Garantías 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 32 compañías, excluyendo a la mutualidad de carabineros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, a diciembre 2021, la industria se mantuvo en una fase expansiva; la prima directa alcanzó un total de \$3,69 billones, lo cual equivale a un crecimiento del 17% respecto al 2020. Por otro lado, los ramos de mayor incidencia son vehículos (26,7%), terremoto (23,1%), otros seguros (16,5%), e incendio (16,1%).

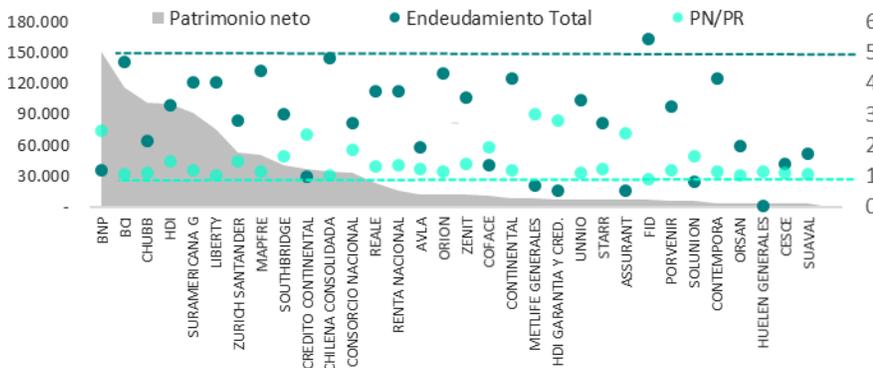
En términos de resultados, al cierre del 2021 la utilidad total de la industria alcanzó los \$149.564 millones, evidenciando un aumento de 8,1% en relación con el 2020, por una variación favorable en la utilidad por unidades de reajustables y diferencias de cambios. Respecto al resultado técnico, este alcanzó los \$79.598 millones durante el 2021, un 41,4% menor que el del 2020, lo anterior causado principalmente por una mayor constitución de reservas técnicas.

En cuanto a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a septiembre de 2021 alcanzaron un monto total de \$2,06 billones, los cuales están compuestos en su mayoría por instrumentos de renta fija nacional.

Durante el 4Q-2021, solo FID Chile Seguros Generales superó los límites de los indicadores de solvencia, cuya situación fue regularizada ante la CMF y comunicada mediante hecho esencial. El resto 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 vez.

#### Comparativo nivel de endeudamiento compañías de seguros generales

Cifras ordenadas por volumen de patrimonio neto (en millones de pesos), diciembre 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, en conjunto de una liberación de reservas técnicas. El 2021 se caracterizó por un mayor nivel de comercialización de seguros, y por tanto, una mayor constitución de reservas técnicas, que terminó por disminuir el resultado técnico del periodo. Sin embargo, producto de reajustes en la moneda y tipo de cambio, la utilidad se vio favorecida.

#### Vehículos, terremoto e incendio mantienen liderazgo en participación por productos

Prima directa mercado, diciembre 2021

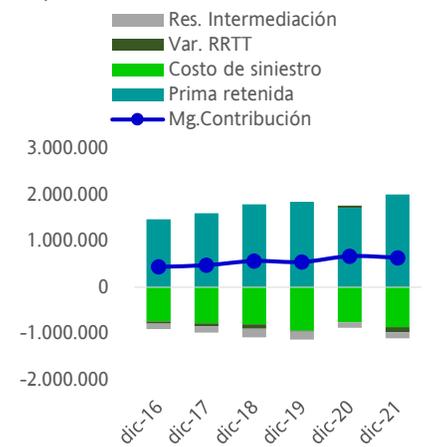
- Vehículo
- Incendio
- Cesantía
- Ingenería
- Garantía y Fid.
- Terremoto
- Resp. civil
- Otros
- Transporte
- Robo y Cristales



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

#### Constitución de reservas técnicas debido a mayor actividad, disminuye margen de contribución al cierre del 2021

Cuentas margen de contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

#### Utilidad 2021 alcanza los \$149.564 millones, 8,1% más alto que el 2020

Evolución resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

## 2021 marca récord en prima directa, gracias al aumento en la suscripción de garantías técnicas y seguros de crédito

### AVLA recupera su dinamismo en 2021, luego de contener su crecimiento en 2020 producto de los mayores riesgos provocados por la pandemia

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

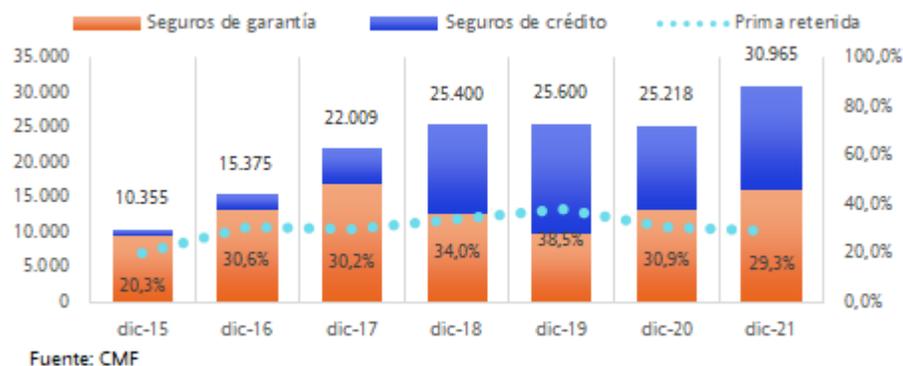
A partir del año 2018, se intensifica la comercialización de seguros de crédito, operando con un mix más balanceado de productos. Este movimiento se atribuye a la suscripción de pólizas de seguro de crédito para exposiciones de acreedores financieros, diferenciándose del seguro de crédito tradicional.

Sin embargo, y producto de la crisis social y la pandemia asociada al covid-19, en 2020 la compañía reaccionó, frenando su ritmo de crecimiento y gestionando un rebalanceo de su mix de negocio y niveles de retención, intensificando la suscripción de garantías técnicas y disminuyendo sus niveles de retención hasta un 30%.

Para el ejercicio 2021, gracias a la reactivación de la economía, la compañía volvió a recuperar el crecimiento y grado de diversificación entre ambas pólizas, que registraron un crecimiento de 20% para garantías y 25% para seguros de crédito, anotando en conjunto un crecimiento de prima directa de 23%; y disminuyendo por segundo año consecutivo los niveles de retención, acorde a su estructura de reaseguro que busca ceder aproximadamente el 73% de las garantías técnicas y el 70% de los seguros de crédito con reaseguradores de prestigio internacional.

#### El 2021 recupera ritmo de crecimiento para ambas pólizas

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



### La compañía es un actor protagónico en los mercados donde se desempeña

Dentro de las compañías de seguros de garantía y crédito, AVLA se posiciona como el principal oferente en el ramo de garantías técnicas. Si bien ha disminuido el número de clientes totales (en 2018 eran alrededor de 18.000 y a 2021 poco menos de 15.000), el monto total asegurado y la prima directa han aumentado los últimos años, lo que refleja la fidelización de los clientes más importantes que representan los negocios de mayor volumen. La cartera muestra diversificación y ningún cliente representa más del 4% de la exposición total.

En seguros de crédito, AVLA se encuentra en segundo lugar, mostrando un aumento sostenido en los niveles de prima y registrando más de 200 clientes. El año 2021 lanza el *seguro de renta*, que brinda cobertura a los inversionistas de Real Estate, al cierre de diciembre 2021 logró asegurar 3.400 propiedades con este seguro. En este ramo ningún cliente representa más del 3% de la exposición.

### LA COMPAÑÍA

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

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

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

### PROPIEDAD

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

Fuente: CMF

### DIRECTORIO AVLA SEGUROS

Ignacio Álamos	Presidente
Alberto Chadwick	Director
Juan Pablo Gómez	Director
Sara Bendel	Director
Bryan Theodore Wagner	Director
Francisco Faine	CEO

Fuente: Página de la compañía

### PRINCIPALES NEGOCIOS

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

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

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

### Fortalecimiento en resultado técnico y alza en ingresos por estudios impulsan resultado histórico para el ejercicio 2021

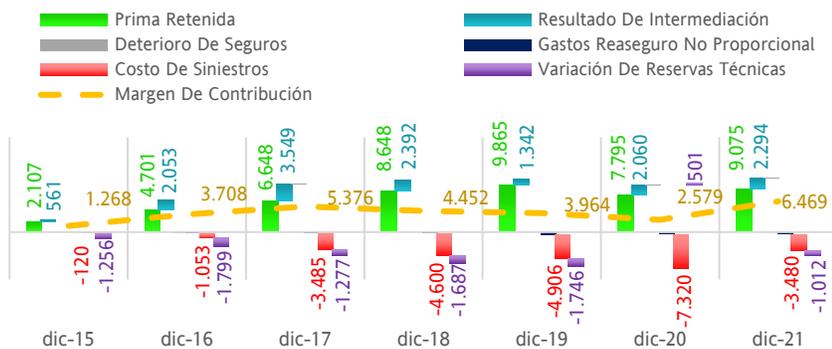
Margen de contribución ha presentado oscilaciones atribuibles a volumen de negocio, comportamiento siniestral y gestión de recuperos

El margen de la compañía exhibió una trayectoria creciente en sus primeros años de operación homogénea a la expansión de su suscripción, seguido de una contracción en sus niveles entre los años 2018 y 2019 con la mayor suscripción de garantías financieras.

Ya en pandemia, el año 2020 implicó un estrés en términos siniestros, con un marcado efecto negativo en el margen. Mientras que, el año 2021 se caracterizó por una disminución importante en la siniestralidad por una mejor gestión de recuperos y una variación de reservas de siniestros que favoreció el margen. La compañía alcanzó un margen de \$6.469 millones.

Margen de contribución aumenta 151%, principalmente por el efecto conjunto de un mayor ingreso por prima retenida y una disminución de 52% en costos de siniestros

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



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

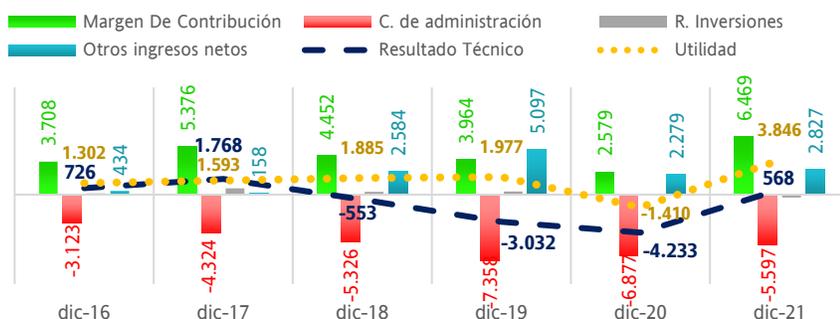
### Aumento de margen de contribución y otros ingresos netos se traducen en última línea récord para el ejercicio 2021

El crecimiento en el margen, sumado a costos de administración controlados, permitieron a la compañía alcanzar un resultado técnico de seguros positivo, luego de tres años con pérdidas en este ítem y una alta dependencia de la partida Otros Ingresos, denotando un mayor sustento técnico en su última línea.

En 2020, la compañía enfrentó importantes pérdidas, pero la reactivación económica se tradujo en un aumento en la suscripción y recuperos, que sumados a los ingresos por servicios de estudios generaron una última línea de \$3.846 millones, revirtiendo la utilidad negativa y ocasionando el año más rentable desde que inició operaciones.

Compañía recupera trayectoria creciente de utilidades que había sido interrumpida el 2020

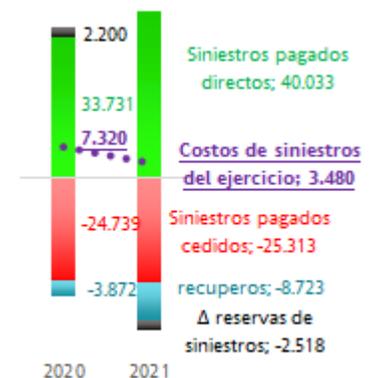
Evolución resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Costos de siniestros disminuyen por gestión de recuperos y variación en reservas

Composición costos de siniestros 2020/21 (MM\$)

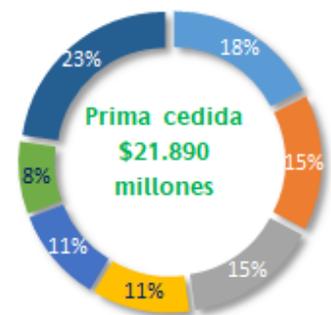


Fuente: EEFF 2021, Cuadro 602

Prima es cedida a reaseguradores de alto prestigio internacional

Apertura prima cedida a 4Q-21 (MM\$)

- Partner Reinsurance Europe Se
- Catlin Re Switzerland Ltd
- Endurance Worldwide Insurance
- Reaseguradora Patria, S.A.
- Validus Reinsurance Switzerland
- Lloyd's Syndicate-Beazley
- Otros (11)

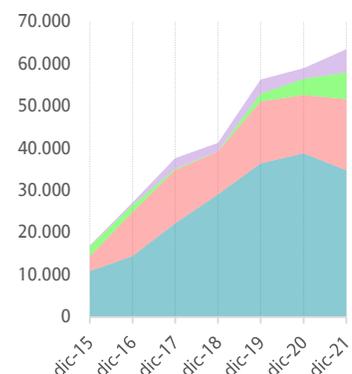


Fuente: CMF

Cuenta de Seguro se contrae ante caída en deudores por operaciones de reaseguro

Evolución activos (cifras en millones de pesos)

- Cta. Seguros
- Inv. Financieras
- Inv. Inmobiliarias
- Otros



Fuente: CMF

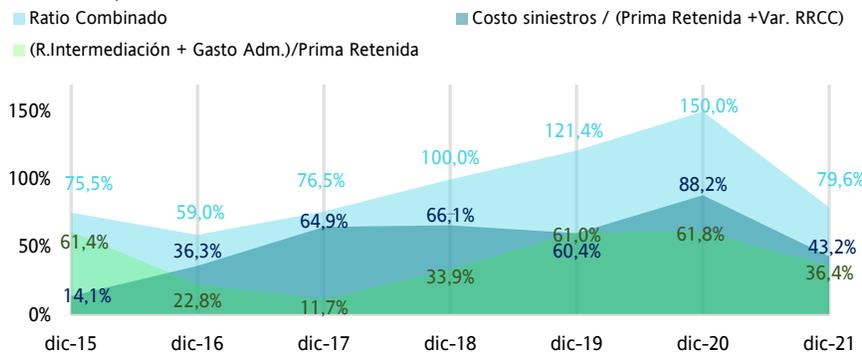
## Disminución de siniestralidad y gastos administrativos mejoran ratio combinado y niveles de solvencia recuperan holgura

### 2021 muestra una importante recuperación por menores costos de siniestros y de administración, acompañados de una mayor retención

Desde el año 2016 la compañía venía exhibiendo un deterioro en su ratio combinado, debido al aumento en la siniestralidad y costos administrativos, esta situación alcanzó su extremo el año 2020, donde se sumaron los efectos de crisis social, pandemia, y menor retención; que elevaron el ratio combinado a un 150%. Para el 2021 se observa una clara recuperación impulsada por la disminución de gastos de administración y una menor siniestralidad, que sumado al aumento de la prima retenida ubican el indicador en un 79,6%.

#### Ratio combinado disminuye por menor GAV y disminución en costos de siniestros

Evolución composición ratio combinado



Fuente: CMF

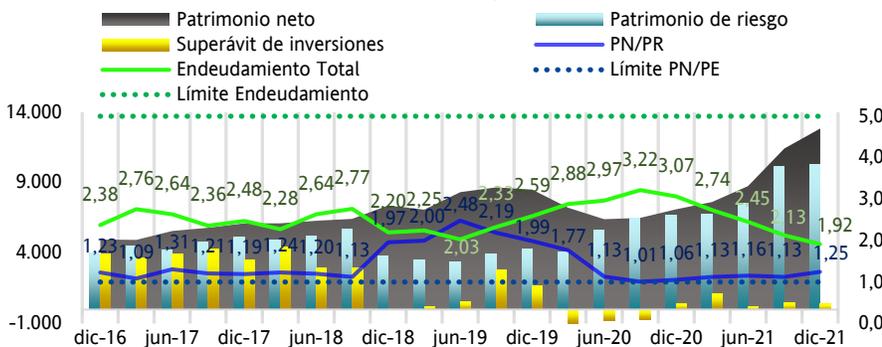
### AVLA recupera holgura patrimonial luego de aportes de capital por \$2.379 millones

Si bien hasta el 3Q 2018 la compañía se mantuvo con baja holgura patrimonial, logró mejorar sus indicadores durante el periodo 4Q 2018 – 4Q-2019 gracias a la generación de utilidades y aportes de capital de \$800 millones el año 2019.

Sin embargo, el escenario de pandemia estresó fuertemente los indicadores, ocasionando mayor endeudamiento y menor holgura. Ante esto, el controlador subsanó el deterioro de los indicadores con un aumento de capital de \$620 millones. Para el 2021, la compañía mejora su nivel de holgura patrimonial, pasando desde 1,06 en dic-20 a 1,25 en dic-21; impulsado por un aumento de capital de \$2.379 millones durante 2021. En los periodos 2020 y 2021 el controlador no exigió dividendos a la compañía.

#### Patrimonio neto sobre patrimonio exigido muestra niveles más holgados que en 2020, estrechez patrimonial fue subsanada con aumento de capital

Evolución indicadores de solvencia (cifras en millones de pesos)

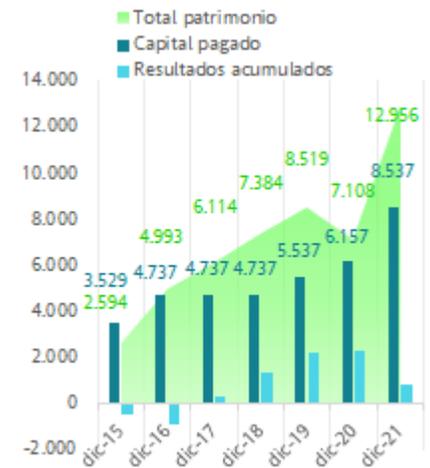


Fuente: CMF

#### Patrimonio aumenta, impulsado por aumento de capital

Evolución base patrimonial

(cifras en millones de pesos)



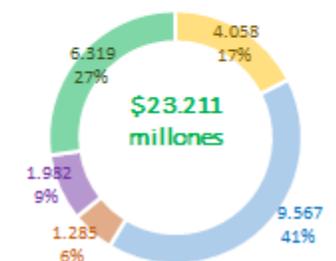
Fuente: CMF

#### Cartera de inversiones presenta una importante porción de activos líquidos

Cartera de inversiones financieras a dic-21

(cifras en millones de pesos)

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



Fuente: CMF

## Evolución de ratings



## CATEGORÍA A

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

## ANEXO: Evolución Estados Financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
<b>Total Activo</b>	16.997	27.159	37.700	41.337	56.344	59.016	63.544
Total Inversiones Financieras	3.482	10.426	12.669	10.204	14.741	13.856	16.892
Total Inversiones Inmobiliarias	2.356	1.598	253	67	1.837	3.831	6.331
Total Cuentas De Seguros	10.896	14.511	22.234	29.088	36.414	38.838	34.804
Cuentas Por Cobrar De Seguros	4.268	4.193	5.786	11.370	9.981	8.764	8.923
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	7	1.148	2.262	6.126	4.442	3.911	3.258
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	6.629	10.318	16.448	17.719	26.433	30.074	25.882
Otros Activos	262	623	2.543	1.978	3.351	2.490	5.516
<b>Total Pasivo</b>	14.403	22.166	31.586	33.953	47.825	51.908	50.587
Reservas Técnicas	8.200	14.459	22.738	26.118	37.533	42.875	37.177
Reserva De Riesgos En Curso	7.169	11.278	16.207	19.439	20.438	20.105	22.967
Reserva De Siniestros	1.031	3.180	6.531	6.679	17.095	22.769	14.210
Otros Pasivos	1.283	1.286	2.292	1.039	1.427	4.469	7.533
<b>Total Patrimonio</b>	2.594	4.993	6.114	7.384	8.519	7.108	12.956
Capital Pagado	3.529	4.737	4.737	4.737	5.537	6.157	8.537
Resultados Acumulados	-936	256	1.377	2.640	3.016	856	4.703
<b>Margen De Contribución</b>	1.268	3.708	5.376	4.452	3.964	2.579	6.469
Prima Retenida	2.107	4.701	6.648	8.648	9.865	7.795	9.075
Prima Directa	10.355	15.375	22.009	25.400	25.600	25.218	30.965
Costo De Siniestros	-120	-1.053	-3.485	-4.600	-4.906	-7.320	-3.480
Resultado De Intermediación	561	2.053	3.549	2.392	1.342	2.060	2.294
Costos De Administración	-1.854	-3.123	-4.324	-5.326	-7.358	-6.877	-5.597
Resultado De Inversiones	18	141	716	322	361	64	-305
Resultado Técnico De Seguros	-569	726	1.768	-553	-3.032	-4.233	568
<b>Total Resultado Del Periodo</b>	-444	1.302	1.593	1.885	1.977	-1.410	3.846
Ratio Combinado	75,5%	59,0%	76,5%	100,0%	121,4%	150,0%	79,6%
Gasto Administración/Prima Retenida	88,0%	66,4%	65,0%	61,6%	74,6%	88,2%	61,7%
Endeudamiento	3,02x	2,38x	2,48x	2,2x	2,59x	3,07x	1,92x
Pat. Neto/Exigido	0,77x	1,23x	1,19x	1,97x	1,99x	1,06x	1,25x

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

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

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

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

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

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