



ACCIÓN DE RATING

3 de noviembre, 2022

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA-
Tendencia	Estable
Estado Financieros	2Q-2022

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

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Director Asociado Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2022 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 2021](#)

[Informe de inversiones compañías de seguros de vida a diciembre 2021](#)

[Reporte mercado asegurador 1S-2022](#)

[Informe de inversiones compañías de seguros de vida a junio 2022](#)

Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en AA-/Estable el rating y tendencia de [Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. \(Vida Cámara\)](#).

La ratificación del rating se sustenta en el plan estratégico y comercial implementado por la compañía, que en los últimos años ha mostrado una evolución favorable, con un robustecimiento de sus resultados y posición de solvencia. Si bien, su actividad se ha concentrado en los seguros colectivos de salud, la compañía mantiene diversificado su canal colectivo, con un mix adecuado de productos, a través de intermediarios que otorgan mayor recurrencia en la generación de negocios y una mayor fidelización. La aseguradora es controlada por la Cámara Chilena de la Construcción mediante [Inversiones La Construcción](#) (AA+ por ICR), holding con participación en la industria bancaria, previsional, seguros, salud e isapres.

La compañía, desde el cambio de enfoque comercial y estratégico que implementó a partir de fines del 2016, presenta mayor estabilidad y solidez en sus resultados, al dirigir su negocio hacia una mayor especialización en seguros colectivos de salud. En consecuencia, su volumen de negocios se redujo en torno al 40% a fines de 2017. No obstante, la prima directa muestra una reactivación en los últimos años, donde los seguros de salud muestran un CAC₂₀₁₅₋₂₀₂₁ de 12,3%, impulsado principalmente por la acción de su fuerza de venta propia. Si bien, la participación global en prima directa históricamente ha sido acotada, producto de la adjudicación en el séptimo contrato del SIS, alcanzó una cuota global de 4,9% al 1S-2021. A junio de 2022, su participación retorna a los niveles históricos, mientras que, en el segmento de salud, mantiene una participación relevante del 8,2% del mercado.

En términos de desempeño, entre 2017 y 2019 la compañía muestra resultados positivos en última línea, pues logra incrementar su resultado técnico al reducir la exposición del SIS. A raíz de la adjudicación de tres fracciones en el séptimo contrato SIS en 2020 —modalidad de tasa prima de administración, con vigencia de doce meses y un run-off de dos años—, sumado a la disminución en la siniestralidad de salud por las restricciones de movilidad dada la pandemia, al cierre de 2020 la aseguradora registró una utilidad 5,3 veces superior a la observada en el ejercicio 2019. En 2021, la última línea presentó un caída en comparación a doce meses atrás —por el término del contrato SIS en junio de 2021—, sin embargo, el resultado se ubicó muy superior respecto a lo exhibido en años anteriores. Se destaca que la aseguradora ha mantenido una eficiencia favorable respecto a la industria de vida tradicional, sustentada en un riguroso control de gastos y los desarrollos digitales implementados en los últimos años.

Vida Cámara ha logrado conservar su sólida posición de solvencia, reflejada en indicadores adecuados respecto a los riesgos que suscribe, manteniendo una amplia holgura normativa. Tras la participación en el SIS, se observó un aumento temporal del endeudamiento total, sin mostrar mayores presiones respecto a los límites normativos. A junio de 2022, registra un endeudamiento total de 2,24 veces y una fortaleza patrimonial de 1,27 veces.

Frente a la crisis sanitaria, Vida Cámara activó de manera eficaz su plan de continuidad, operando con modalidad teletrabajo y ofreciendo sus productos 100% online. Referente a los riesgos del negocio, la menor actividad por cuarentena favoreció el resultado en salud en 2020, sin embargo, tras la reanudación de prestaciones de salud en 2021, se observa una mayor siniestralidad. Debido a la disminución importante en la siniestralidad de salud en 2020, Vida Cámara decidió realizar una reserva especial por los rezagos de siniestros, la cual fue liberando a lo largo del 2021. En la licitación del SIS 2022, la compañía no se adjudicó fracciones.

La industria

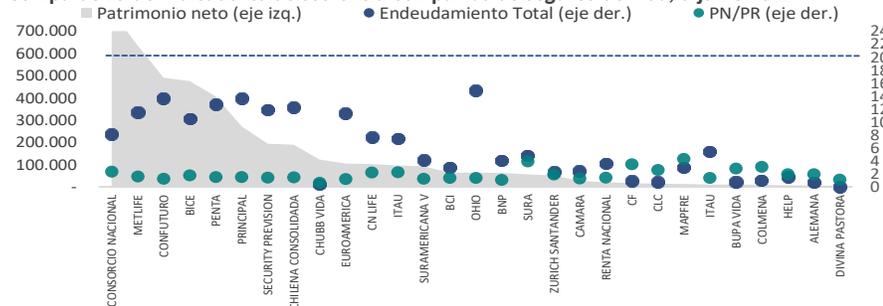
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, 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 acumuló al cierre del 2021 \$4,98 billones, 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. A junio del 2022, en términos de prima directa acumula \$3,19 billones (sin incluir Mutual de Carabineros ni de Ejército y Aviación), lo que implicó un aumento de 41,4% respecto al mismo periodo del año anterior, por una mayor prima de rentas vitalicias, desgravamen, salud, seguros con ahorro y SIS.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$692 mil millones al primer semestre del 2022, 28% mayor al resultado obtenido en el 2Q-2021, donde el menor resultado técnico del periodo es compensado por mayores ingresos por diferencia de cambio. Con relación a la estructura de inversiones, a junio 2022 la industria alcanzó un monto de \$53 billones, 6,9% superior al stock del cierre 2021, inversiones que son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (55,6%) —bonos corporativos (28,2%) y bonos bancarios (10%)—, seguido de inversiones en el exterior (18,8%) e inversiones inmobiliarias (16,1%), mientras que renta variable registró un 8,2% del stock.

En los indicadores de solvencia, 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 de vida, a junio 2022



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades.

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. Posteriormente, el 2021, exhibió una fuerte recuperación tanto en el resultado de inversiones como en la utilidad de la industria. Al 2022, se observa un resultado de inversiones de la cartera propia que aumenta respecto al 2021, mientras que la cartera asociada a los seguros con ahorro muestra un resultado desfavorable, que es compensado por su contrapartida en liberación de reservas.

Por otro lado, las compañías que comercializan rentas vitalicias, las cuales desde el año 2019 exhiben una fuerte contracción en las ventas, profundizada a partir del 2020, durante el primer semestre del 2022 han mostrado una reactivación en la comercialización, alcanzando un volumen de ventas —a nivel de industria— similar a lo exhibido en todo 2021. La creación de la Pensión Garantizada Universal (PGU), que disminuye el monto mínimo para optar a una RRVV, ha permitido una expansión del universo de potenciales pensionados, lo que debería favorecer las ventas en los próximos periodos.

Productos previsionales presentan la mayor cuota del mix del mercado

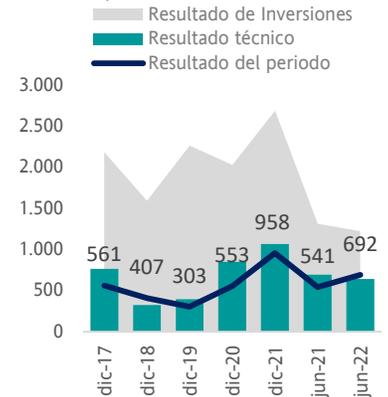
Prima directa mercado, junio 2022



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

Utilidad crece a junio de 2022, producto de los ingresos por diferencia de cambio

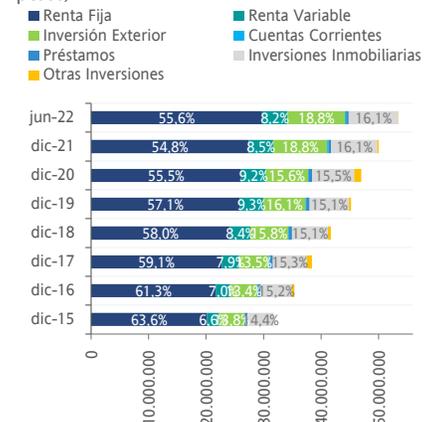
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

AL 2Q-2022, inversiones de renta fija aumentan su participación en la cartera, en comparación al cierre del 2021

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Volumen de negocio creciente, focalizado en seguros colectivos de salud

Nivel de ventas muestra reactivación los seguros colectivos de salud, mientras que la prima directa disminuye tras término del contrato siete del SIS en junio de 2021

Tras el cambio estratégico ocurrido en 2016, Vida Cámara ha enfocado su estrategia competitiva en la comercialización de seguros colectivos de corto plazo, principalmente de salud, y en menor medida seguros de vida, catastróficos y accidentes personales, buscando solidez y estabilidad con mayor independencia del segmento previsional.

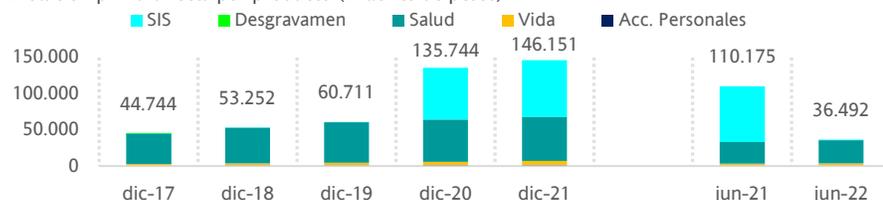
En término de negocios, desde la adjudicación del contrato número cuatro del SIS (que finalizó en junio 2016), el volumen de ingresos se redujo considerablemente, registrando un menor nivel al cierre de 2017. En la séptima licitación del SIS (periodo 2020-2021), la compañía se adjudicó tres fracciones: dos de hombres y una de mujeres, bajo la modalidad de tasa prima de administración. Dada la característica de ajuste del contrato, los riesgos de esta versión fueron más acotados respecto a licitaciones de años anteriores. Así, a diciembre 2020, la aseguradora incrementó su volumen de negocio en \$71.000 millones producto del SIS, registrando sobre \$135.000 millones en prima directa total. Por igual motivo, al cierre de 2021 la prima directa contabilizó \$146.151 millones, mostrando un incremento un 7,7% anual, permitiéndole a Vida Cámara alcanzar un alto nivel en prima directa, muy superior a lo observado en años anteriores.

A junio 2022, la prima directa muestra un decrecimiento, tras no presentar un volumen considerable en el SIS, sin embargo, se destaca que los seguros de vida muestran un crecimiento anual de 8,9%. Mientras que, los seguros de salud registran un aumento de 6,3% en igual periodo. El ramo de salud ha mantenido un paulatino desarrollo, con un CAC₂₀₁₅₋₂₀₂₁ de 12,3%, mostrando un incremento en escenario de pandemia.

Respecto a la participación de mercado, la prima directa del SIS impulsó la cuota global hasta junio 2021, registrando un 5%, la cual disminuyó hasta un 2,9% tras el término del contrato. Por otro lado, en el segmento de salud, la compañía mantiene una participación relevante en prima directa, registrando sobre 8% en prima directa al 15-2022.

Participación del SIS 2020-2021 permitió a la compañía alcanzar un mayor volumen de negocio

Evolución prima directa por producto (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Canal colectivo presenta diversificación en términos de intermediarios, con foco en el crecimiento y fidelización de su cartera de clientes

Dentro del canal colectivo tradicional, la aseguradora se encuentra diversificada en términos de intermediarios, comercializando sus productos a través de un canal directo (agentes), cuyo objetivo es crear mercado al enfocarse en nuevos clientes y un canal de corredores, cuya estrategia es la atracción y fidelización de clientes, promoviendo la renovación de pólizas y relaciones de largo plazo.

En los últimos periodos, la compañía no ha presentado mayores impactos en la comercialización de sus productos y ha mantenido un nivel normal en sus renovaciones. De igual manera, las nuevas condiciones han propiciado una aceleración de los proyectos digitales, para potenciar la venta de productos a través de canales remotos y aplicaciones.

Es importante mencionar el aumento que ha experimentado el canal individual desde el cierre 2021, producto de la creación de una nueva línea de productos de salud enfocada en clientes individuales, con coberturas similares a la ofrecida en los seguros colectivos.

LA COMPAÑÍA

Vida Cámara es controlada por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de Inversiones La Construcción —clasificada en categoría AA+ por ICR—, sociedad que mantiene importantes participaciones en la industria bancaria, previsional, seguros, salud e isapres.

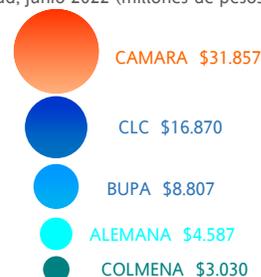
DIRECTORIO

Rodrigo Medel S.	Presidente
Ignacio González R.	Director
Pablo González F.	Director
Claudio Lucarelli H.	Director
Rosario Letelier L.	Director
Iñaki Iturriaga L.	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Respecto a sus pares, Vida Cámara presenta un mayor volumen en seguros de salud

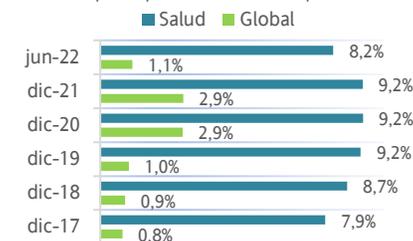
Comparativo prima directa salud, entre compañías con foco en salud, junio 2022 (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Vida Cámara mantiene una alta participación de mercado en salud, registrando 8,2% a junio 2022

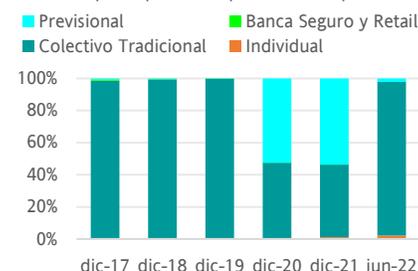
Evolución participación de mercado prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Sin considerar el SIS, sobre el 98% de los productos se vende bajo la modalidad colectiva. Desde 2021, se aprecia un incremento en seguros individuales

Evolución participación en prima directa por canal



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Robustecimiento de los ingresos del negocio colectivo favorecen la obtención de resultados de la compañía

Cartera de inversiones con perfil de riesgo conservador y alta solvencia crediticia

Las inversiones financieras constituyen una parte importante en el mix de activos, valorizada a valor razonable y caracterizada por conservar un bajo apetito por riesgo y altos ratings. Lo anterior, ha permitido históricamente a la compañía alcanzar un resultado de inversiones que favorece la obtención de utilidades. Producto de la participación en el contrato siete del SIS, la aseguradora registró un mayor volumen de activos administrados, alcanzando \$93.474 millones al primer semestre 2021, mientras que, a junio 2022, se observa un descenso del volumen tras el término del contrato.

Debido al calce de inversiones realizadas para el séptimo contrato del SIS, en 2021 la compañía registró una pérdida en el resultado de inversiones, producto de los ajustes a mercado de la cartera. Por otro lado, a junio 2022, Vida Cámara obtiene un resultado de inversiones positivo de \$762 millones, superior a lo registrado en 2021.

Exposición concentrada en instrumentos de renta fija, clasificados como AA o superior

Composición cartera de inversiones a junio 2022 y rating renta fija nacional



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

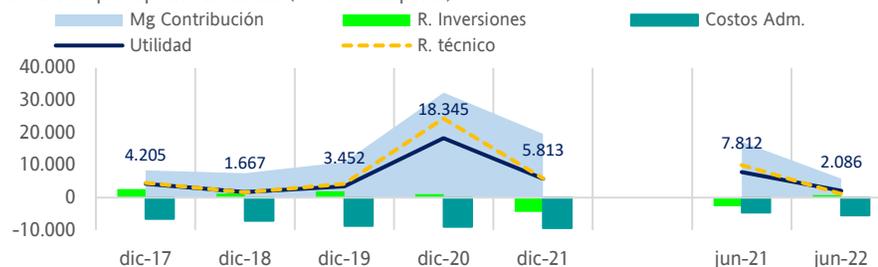
Última línea exhibe un resultado creciente en los últimos años

Tras dejar atrás las pérdidas históricas asociadas al segmento previsional por el SIS, Vida Cámara ha evidenciado una mejora en sus resultados, generando un margen que le permite cubrir la totalidad de los costos de administración incurridos. Lo anterior, en adición al desempeño de sus inversiones, son la base para que la compañía mantenga la generación de resultados técnicos positivos y utilidades. Al cierre de 2020, la aseguradora obtuvo un resultado 5,3 veces superior al 2019, tras la participación en el contrato siete del SIS, mientras que, en 2021, el resultado presenta una caída en comparación al 2020, sin embargo, se mantiene muy superior respecto a lo exhibido en años anteriores.

A junio de 2022, Vida Cámara contabiliza una menor utilidad, pero registra un resultado positivo en inversiones y un aumento en el margen de los seguros de salud. Sin considerar los efectos extraordinarios de los dos últimos años —menor siniestralidad por baja en las prestaciones médicas por pandemia y los ingresos del SIS—, el resultado se ubica en una posición favorable respecto al comparativo con igual periodo prepandemia.

Pese a la caída del resultado en 2021, este se evidencia superior a lo alcanzado en periodos prepandemia

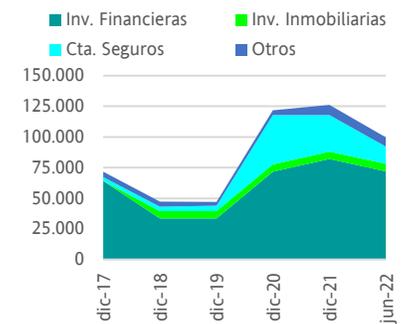
Evolución principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Contrato N°7 del SIS explica el incremento de los activos en los últimos años

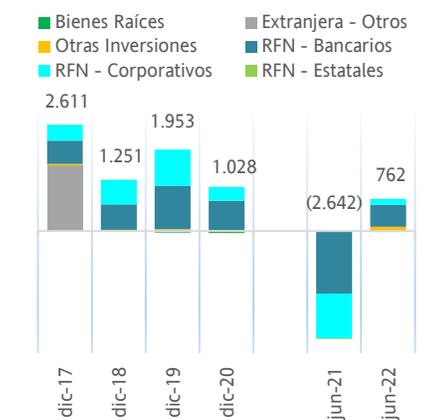
Composición mix de activos (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Pérdida en inversiones a junio 2021 explicado por ajuste a mercado de la cartera. A junio 2022, la compañía recupera resultado favorable en inversiones

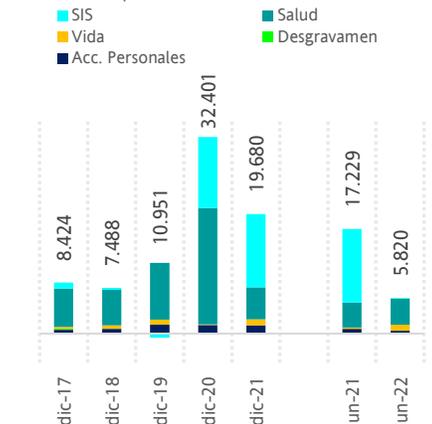
Evolución resultado de inversiones (millones de pesos) RFN: Renta Fija Nacional



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Producto del término del SIS en 2021, a junio de 2022 se registra una baja en el margen de contribución versus el comparativo del año anterior

Evolutivo Margen de Contribución por producto (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

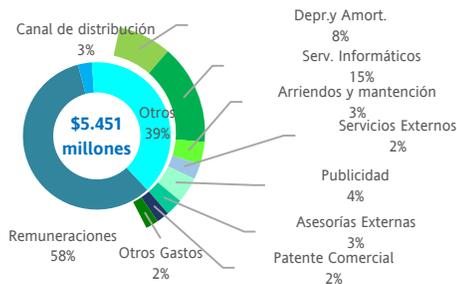
Indicadores de gestión se muestran favorables respecto al mercado e indicadores de solvencia mantienen su holgura

Adecuada estructura de costos favorece eficiencia de la compañía

Vida Cámara ha logrado mantener su eficiencia en niveles estables y favorables respecto a la industria, sustentado en gran medida por un riguroso control de gastos, sumado a los avances realizados en la estrategia digital de la compañía, lo cual le ha permitido mantener el crecimiento en su prima directa a través de la consolidación de sus canales de distribución (corredores y venta directa). Al segundo trimestre del año, la compañía alcanza una eficiencia de 14,9%, registrando un nivel similar a los observado previo a la participación en el contrato SIS 2020-2021. Este indicador se compara levemente superior respecto al promedio de la industria de rentas vitalicias, pero favorable respecto al promedio de las compañías de vida tradicional. Con relación al total de gastos, al 15-2022 se registra un aumento del 19,3% versus el 15-2021, por aumento en remuneraciones del 13% y mayores gastos en otras partidas, en línea con la mayor inflación observada en el país.

Remuneraciones y servicios informáticos concentran el mayor gasto administrativo del periodo

Estructura de costos de administración a junio 2022



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Aumento transitorio del endeudamiento total por participación en el SIS

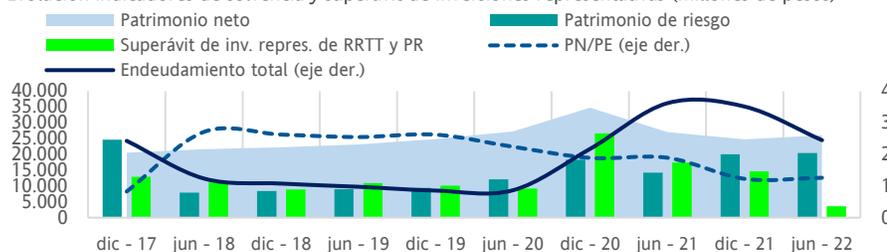
Luego de la devolución de capital a los accionistas el año 2017, Vida Cámara consolidó su posición de solvencia a través de indicadores estables a partir de esa fecha hasta junio 2020. Tras la participación en el contrato número siete del SIS, bajo la modalidad de tasa prima de administración —con vigencia de doce meses, finalizando en junio 2021 y un run-off de dos años— se observó un aumento temporal del endeudamiento total, sin mostrar mayores presiones respecto a los límites normativos.

Respecto a los dividendos, en 2021 la aseguradora desembolsó un pago de \$18.345 millones, lo que reflejó la disminución del patrimonio en comparación al cierre de 2020. A junio de 2022, este pago alcanza \$1.744 millones.

Así, a junio 2022, la aseguradora registra un endeudamiento total de 2,24 veces (inferior al 3,51 veces del cierre 2021) y una fortaleza patrimonial de 1,27 veces. Por otro lado, la compañía registra una disminución en el superávit de inversiones contabilizando \$3.672 millones.

Endeudamiento total de la compañía evidencia restauración de niveles tras término del SIS

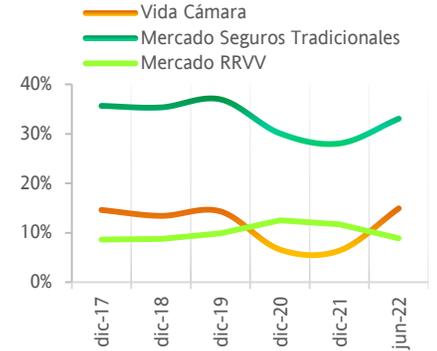
Evolución indicadores de solvencia y superávit de inversiones representativas (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Eficiencia se muestra favorable respecto al promedio de compañías de vida tradicional

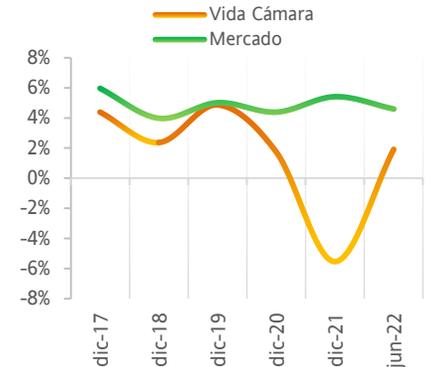
Evolución Costos de administración / Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Producto de inversiones muestra una recuperación a junio de 2022, dejando atrás la pérdida registrada en 2021 producto de los ajustes de mercado por la cartera por el SIS

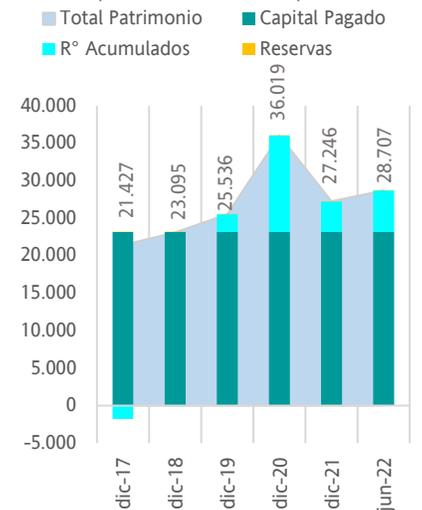
Evolución producto de inversiones



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Aumento consistente del patrimonio de la compañía a través de resultados acumulados

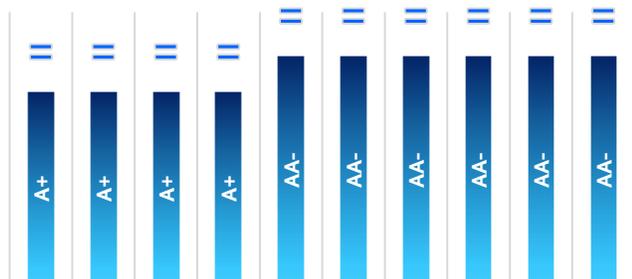
Evolución patrimonio (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución Rating

= Estable ● En Observación - Negativa + Positiva



may-14 may-15 may-16 may-17 ene-18 ene-19 nov-19 nov-20 nov-21 nov-22

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 financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Total Activo	71.780	47.371	47.116	121.783	126.032	131.849	99.642
Total Inversiones Financieras	64.131	33.579	33.591	71.693	82.087	93.474	71.945
Total Inversiones Inmobiliarias	52	6.019	5.968	5.862	6.028	5.883	6.325
Total Cuentas De Seguros	3.103	3.623	4.269	40.346	29.710	25.954	13.973
Otros Activos	4.493	4.151	3.287	3.882	8.207	6.538	7.399
Total Pasivo	50.352	24.276	21.580	85.765	98.786	103.203	70.935
Reservas Técnicas	24.938	19.262	13.852	50.271	42.180	69.177	39.661
Reserva Seguros Previsionales	18.033	10.142	3.953	38.922	28.316	56.512	24.835
Otros Pasivos	23.482	3.094	5.796	15.724	9.843	12.033	5.827
Total Patrimonio	21.427	23.095	25.536	36.019	27.246	28.646	28.707
Capital Pagado	23.151	23.151	23.151	23.151	23.151	23.151	23.151
Resultados Acumulados	-1.750	-83	2.358	12.841	4.069	5.468	5.529
Margen De Contribución	8.424	7.488	10.951	32.401	19.680	17.229	5.820
Prima Retenida	44.051	52.322	60.564	117.562	125.797	90.318	35.921
Prima Directa	44.744	53.252	60.711	135.744	146.151	110.175	36.492
Variación de Reservas Técnicas	-499	-865	-334	-1.036	-643	-273	562
Costo De Siniestros	-32.498	-40.693	-45.779	-81.072	-102.331	-71.871	-28.001
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	0	0
Resultado De Intermediación	-2.070	-2.533	-3.085	-2.659	-2.985	-794	-2.047
Costos De Administración	-6.540	-7.151	-8.707	-9.019	-9.373	-4.569	-5.451
Resultado De Inversiones	2.611	1.251	1.953	1.028	-4.396	-2.642	762
Resultado Técnico De Seguros	4.495	1.589	4.197	24.410	5.911	10.017	1.132
Total Resultado Del Periodo	4.205	1.667	3.452	18.345	5.813	7.812	2.086
Gasto de Administración/Prima Directa	14,6%	13,4%	14,3%	6,6%	6,41%	4,1%	14,94%
Producto de Inversiones	4,4%	2,4%	4,9%	1,7%	-5,6%	-5,2%	1,9%
Endeudamiento	2,43x	1,08x	0,86x	2,18	3,51x	3,62x	2,45x
Pat. Neto/Exigido	0,83x	2,63x	2,63x	1,90x	1,23x	1,90x	1,26x

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 TAMAR 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.