



ACCIÓN DE RATING

28 de febrero, 2023

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

4 Life Seguros de Vida S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA-
Tendencia	Estable
Estados Financieros	3Q - 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

Carolina Quezada
Analista de Instituciones Financieras
cquezada@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2023 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 3Q-2022](#)

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

[Informe trimestral de rentas vitalicias a septiembre 2022](#)

4 Life Seguros de Vida S.A.

Informe de clasificación anual de riesgo

ICR ratifica en categoría AA- con tendencia Estable las obligaciones de [4 Life Seguros de Vida S.A.](#)

La ratificación del rating se sustenta en el robustecimiento de la posición competitiva de la compañía sobre una base de ingresos más diversificada entre seguros previsionales y de vida tradicional, alcanzando una participación de mercado de 5,8% al 3Q-22 en términos de prima directa. Por otro lado, también se evidencia una cartera de inversiones con mayor escala, manteniendo un perfil de riesgo conservador, con foco en renta fija nacional de instrumentos de alto rating. Además, las inyecciones de capital y los buenos resultados obtenidos en los últimos tres años han fortalecido su base patrimonial.

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 rentas vitalicias (RRVV) y del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS). En menor medida también participa del segmento de vida tradicional por medio de desgravamen hipotecario, que representa el 10,3% del primaje total al 3Q-22. Cabe destacar que la compañía se posiciona como un actor relevante tanto en el segmento SIS como desgravamen hipotecario, con participaciones a nivel de industria de 38,4% y 24,6% a septiembre 2022, respectivamente.

Márgenes se ven favorecidos por resultado del SIS y, en menor medida por desgravamen. Dado el foco en el negocio previsional, la utilidad depende principalmente de la capacidad de generar spread en su cartera de inversiones. Sin embargo, con la mayor participación del SIS dentro del mix de productos y en menor medida, por el aporte de los seguros de desgravamen, la última línea se ha visto favorecida por un margen de contribución positivo. Al 3Q-22, la utilidad exhibe una caída a doce meses, producto de una alta base de comparación asociada a un desempeño extraordinario del SIS en 2021, y a mayores pérdidas por unidades reajustables. De todas formas, este resultado es superior a lo registrado en años anteriores.

Inyecciones de capital y los mayores resultados de los últimos años han contribuido a fortalecer la base patrimonial de la compañía. Los indicadores de solvencia exhibieron una trayectoria favorable a partir del 2Q-20, gatillado por la contracción del mercado de RRVV, las inyecciones de capital y utilidades por sobre lo exhibido previo a la pandemia. En 2022, la compañía continúa exhibiendo un endeudamiento bajo los niveles históricos, con elevados niveles de superávit de inversiones, mientras que el indicador de cobertura patrimonial muestra un deterioro al 3Q-22, dado el incremento del patrimonio de riesgo asociado a obligaciones del SIS. La situación patrimonial de la compañía le permite seguir participando del SIS, mientras que brinda espacio para la nueva venta de RRVV, en un mercado que muestra mayor dinamismo.

La industria

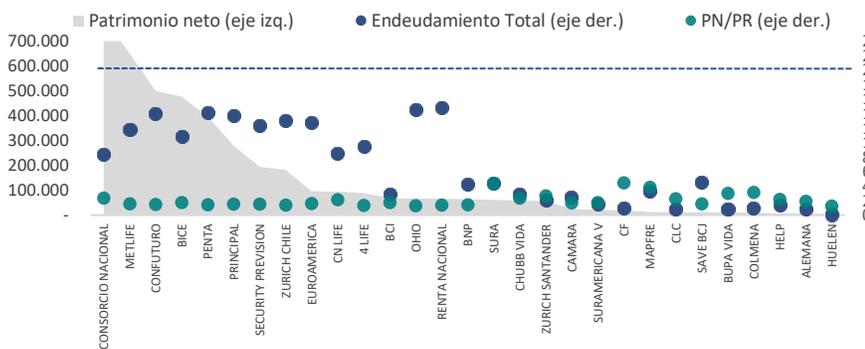
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. 4 Life Seguros de Vida S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro 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 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 septiembre de 2022, en términos de prima directa acumula \$4,99 billones (sin incluir Mutual de Carabineros ni de Ejército y Aviación), lo que implicó un aumento de 35,7% respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente por una mayor prima de rentas vitalicias, desgravamen, salud y SIS.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$814 mil millones al tercer trimestre del 2022, similar al resultado obtenido en el 3Q-2021, donde el menor resultado técnico del periodo es compensado por un efecto positivo en impuestos. Con relación a la estructura de inversiones, a septiembre 2022 la industria alcanzó un monto de \$55,4 billones, 10,7% superior al stock del cierre 2021, inversiones que son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (55,6%) —bonos corporativos (28,3%) y bonos bancarios (9,9%)—, seguido de inversiones en el exterior (18,5%) e inversiones inmobiliarias (16,2%), mientras que renta variable registró un 8,0% 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 septiembre 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 entre 2020 y 2021 exhibieron una contracción en la venta, durante el 2022 han mostrado una reactivación en la comercialización, alcanzando un volumen de ventas —a nivel de industria— superior a lo exhibido en todo 2021.

Productos previsionales presentan la mayor cuota del mix del mercado

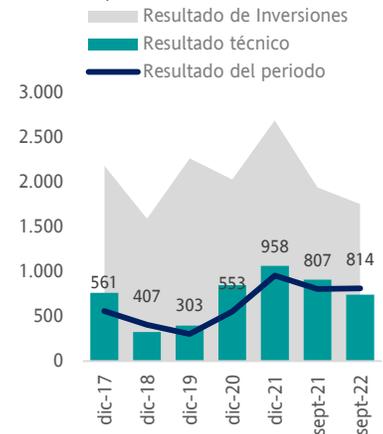
Prima directa mercado, septiembre 2022



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

Utilidad crece a septiembre de 2022 producto del efecto favorable en impuestos

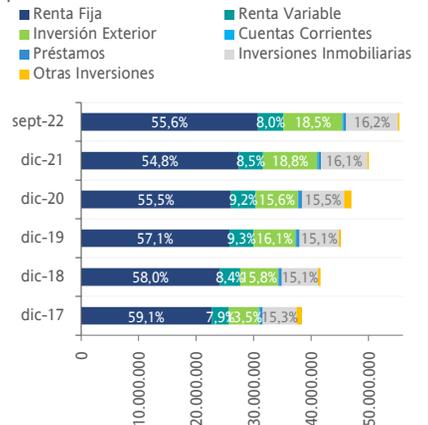
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Excluye mutualidades de Carabineros y Ejército

AL 3Q-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

Adjudicaciones del SIS y mayor dinamismo del mercado de RRVV impulsan el crecimiento del volumen de negocios en 2022

Relevante crecimiento del primaje, mientras que desgravamen continúa contribuyendo a la diversificación de productos

4 Life basa su negocio en la comercialización de rentas vitalicias y seguros licitados, a través de sus participaciones en el SIS y desgravamen hipotecario, línea de negocios proveniente de la fusión con Rigel.

Desde 2018, la compañía participa activamente de las licitaciones del SIS, con el fin de generar una base de ingresos alternativa a las RRVV. La última adjudicación corresponde a una fracción de mujeres y tres de hombres, para el periodo 2022-2023, bajo el esquema de tasa de administración, a tasas más competitivas respecto de versiones anteriores. El SIS ha contribuido a expandir la prima directa y ha generado un cambio en el mix de productos, al mismo tiempo que aporta favorablemente a los resultados de la compañía.

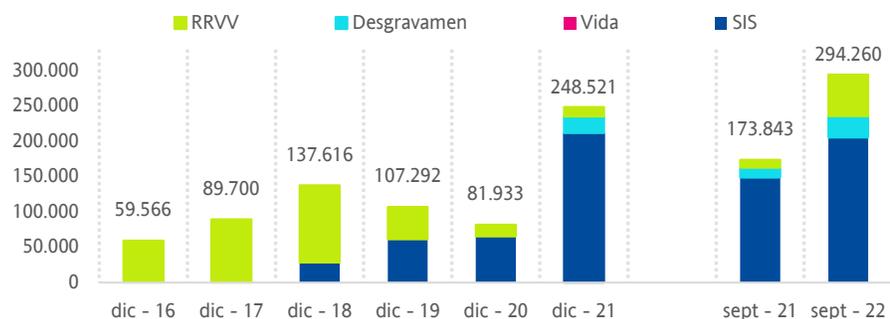
Por otro lado, los seguros de desgravamen hipotecario han favorecido la diversificación a nivel de ingresos y de naturaleza de los riesgos a los que se expone la compañía. Al 3Q-22 este producto representa un 10,3% de la prima directa, similar a lo registrado en igual periodo de 2021, de igual manera, ha contribuido positivamente al margen de contribución. Además, la compañía se posiciona como un actor relevante a nivel de industria, registrando una participación de mercado de 38,5% al 3Q-22.

Ambos productos han favorecido la posición competitiva de la compañía, que continúa expandiendo su primaje a lo largo de 2022, además de contribuir a la diversificación del negocio, sumado a un mercado de RRVV que muestra mayor dinamismo. De esta forma, al 3Q-22 la prima directa alcanzó \$294.260 millones, 69,3% superior a doce meses atrás.

La prima directa de RRVV experimentó una importante contracción a partir de 2019, en respuesta a las condiciones del mercado. Sin embargo, a lo largo de 2022 las ventas han exhibido un mayor dinamismo —aunque se mantiene inferior a lo alcanzado en 2018— dado el crecimiento de la tasa de interés media de venta ofrecida por la compañía y la industria en general. El mercado continuará presentando incertidumbre ante una posible reforma al sistema de pensiones y lo que pueda derivar de un nuevo proceso constituyente, sin embargo, la modalidad de pensión bajo renta vitalicia se posiciona favorablemente de cara a una posible transformación del sistema.

Reactivación del mercado de RRVV y contribución del SIS, impulsan el crecimiento en el volumen de negocios por sobre los niveles históricos

Evolución prima directa (millones de \$)



Fuente: elaboración propia con datos CMF

Nota: Desgravamen se incorpora a los resultados a partir del 2Q-21.

LA COMPAÑÍA

4 Life Seguros de Vida S.A., nace el año 2014 bajo el nombre de BTG Pactual Seguros de Vida. En febrero de 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 Dercor.

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.

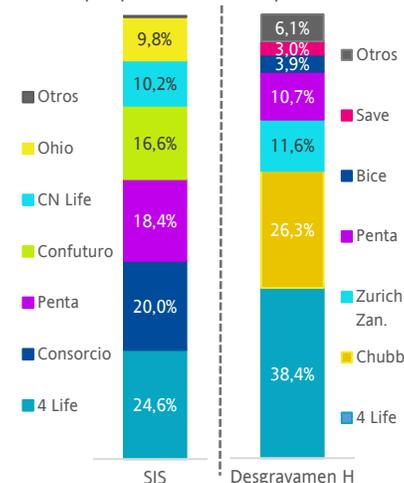
DIRECTORIO

Elisa Del Río E.	Presidente
Felipe del Río G.	Director
Carlos Budnevich L.	Director
Víctor Pucci L.	Director
Edmundo Hermosilla H.	Director
Andrés Sanfuentes A.	Director
José Santomingo M.	Director

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

La compañía se posiciona como un actor relevante en el segmento SIS y desgravamen hipotecario

Participación de mercado SIS y desgravamen H medido por prima directa a septiembre 2022



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

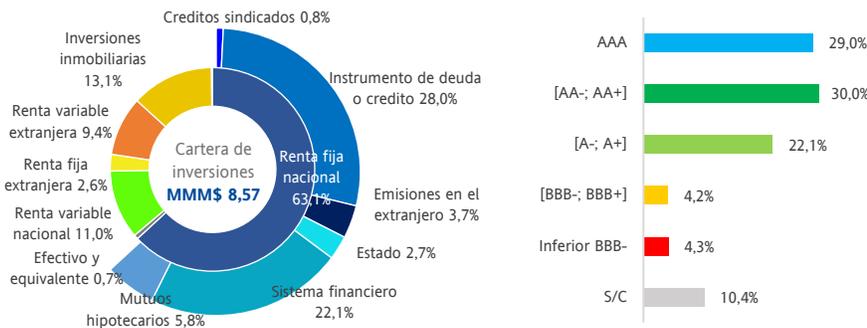
Última línea altamente influenciada por desempeño financiero y resultado técnico del SIS

Cartera de inversiones con perfil de riesgo conservador, centrado 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 en torno a 60% en instrumentos de clasificación de riesgo sobre AA-. A septiembre 2022, el total de inversiones crece 38,7% a doce meses, explicado por el incremento de la renta fija nacional, en particular instrumentos bancarios y corporativos.

Portafolio de inversiones con foco en renta fija nacional de instrumentos de alta clasificación

Cartera de inversiones a septiembre 2022



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

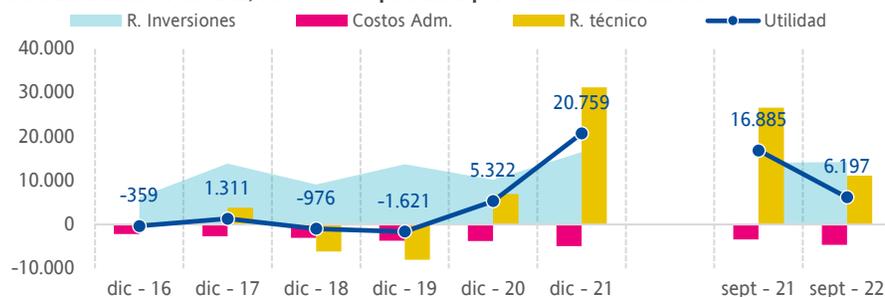
SIS y desgravamen contribuyen favorablemente a los márgenes, que históricamente han evolucionado según la actividad de RRVV

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. No obstante, la mayor participación del SIS dentro del pool de productos —bajo una modalidad que genera menos volatilidad en los resultados— y el aporte de desgravamen a los resultados, han impactado positivamente en el margen de contribución.

Al 3Q-22 el aumento en los costos de rentas —dada la mayor comercialización de RRVV a lo largo de 2022— y el aumento en la siniestralidad del SIS, generan una caída en el margen de contribución en el comparativo anual, sin embargo, 2021 corresponde a una alta base de comparación, dado el elevado desempeño del SIS.

Dada la naturaleza de su negocio, los resultados de la compañía se sustentan en el desempeño de las inversiones. Al 3Q-22, el resultado de inversiones se mantiene estable a doce meses, en atención a que el menor desempeño de la renta variable extranjera y renta fija nacional fue compensada por la renta variable local. Sin embargo, al incorporar el tipo de cambio y unidades reajustables, el resultado de inversiones disminuye 47,5%. Finalmente, el resultado de última línea¹ alcanza \$6.197 millones, observándose una contribución favorable por concepto de impuesto a la renta.

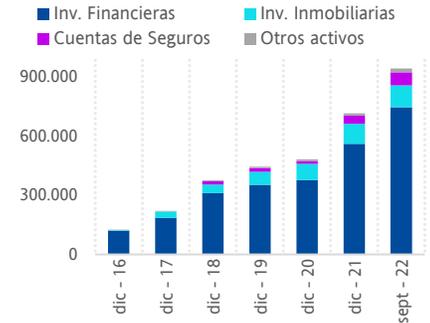
Pese a caída en la utilidad, resultado se posiciona por sobre años anteriores



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

La aseguradora exhibe un crecimiento relevante en sus inversiones financieras en los últimos años

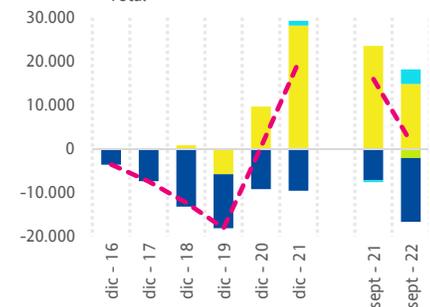
Composición activos (millones de \$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Desempeño del SIS y desgravamen, compensan el incremento en los costos de rentas, manteniendo el margen de contribución en terreno positivo

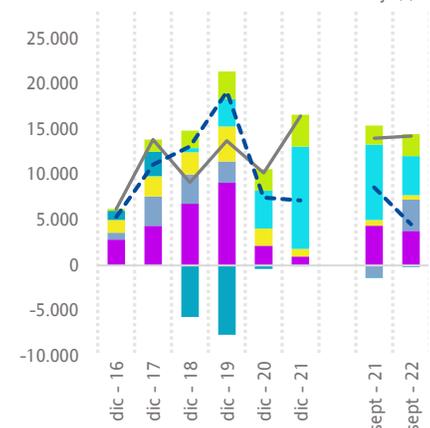
Margen de contribución (millones de \$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado de inversiones ajustado se ve mermado por las pérdidas por unidades reajustables

Resultado de inversiones (millones de \$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

Indicadores de solvencia continúan mostrando holgura respecto de los niveles históricos

Producto de inversiones exhibe una tendencia a la baja en los últimos años

Dado el perfil conservador de la compañía, el desempeño de las inversiones suele posicionarse inferior respecto del mercado. Además, en los últimos años se observa una tendencia a la baja en el producto de inversiones. En particular, a septiembre de 2022, el indicador alcanza 2,1%, inferior al 2,9% registrado al cierre de 2021, dado el incremento en el stock de inversiones, mientras que el desempeño de estas se mantuvo sin variaciones.

Nivel de eficiencia permanece mejor que sus pares

A lo largo de los años la eficiencia de la compañía —medido como costos de administración sobre prima directa— se ha posicionado muy favorable respecto del mercado de RRVV. Luego de verse levemente afectado, al cierre de 2021 el indicador retomó su trayectoria descendiente, en línea con el crecimiento del volumen de negocios. Al 3Q-22 la eficiencia alcanza 1,7%, registrando nuevamente un mínimo histórico, dado el mayor dinamismo mostrado por el mercado de RRVV y la importante contribución del SIS al primaje total.

Endeudamiento exhibe holgura, y permite a la compañía seguir expandiendo su negocio sustentablemente

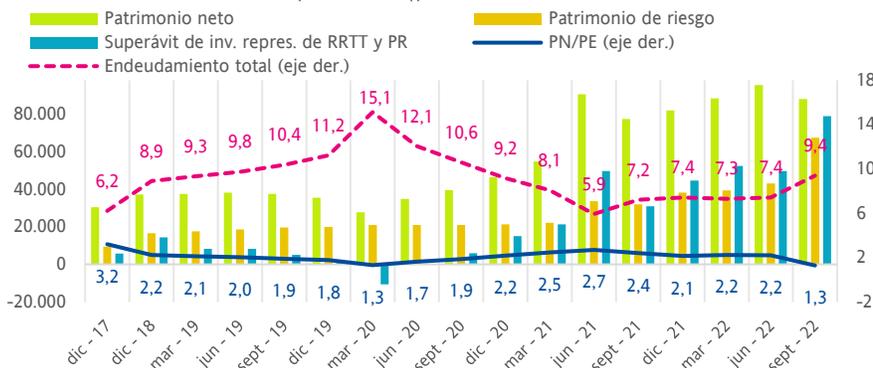
Al ser una compañía con foco en el segmento previsional, los requerimientos de capital de 4 Life están directamente ligados al incremento en su volumen de RRVV y adjudicaciones del SIS. Producto de lo anterior, se observa un aumento en los niveles de endeudamiento y una caída en la holgura patrimonial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

A partir del 1Q-20, se evidencia una mejora generalizada en los indicadores de solvencia, dada una menor presión por ventas de RRVV, y las inyecciones de capital registradas en 2020 por UF 200.000 —para solventar el déficit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio observado en abril 2020— y en 2021 por \$17.748 millones —mecanismo por el cual se llevó a cabo la absorción de Rigel en marzo de 2021—. De igual manera, los buenos resultados de los últimos años han contribuido a fortalecer la base patrimonial de la compañía.

Al 3Q-22, el endeudamiento total incrementa respecto a lo registrado en el último año, pero persiste en niveles adecuados, mientras que la holgura patrimonial exhibe un mayor deterioro, producto del incremento del patrimonio de riesgo, ligado a obligaciones del SIS. Por su parte, el superávit de inversiones registra una mayor holgura en relación a lo exhibido en años anteriores.

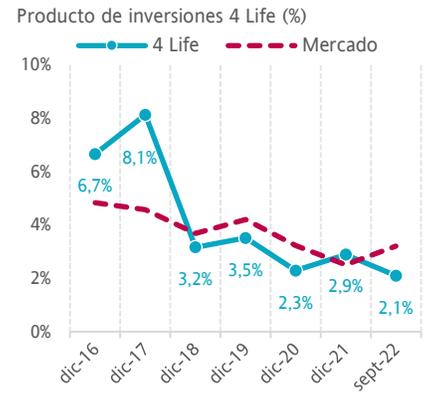
Superávit de inversiones registra un máximo de \$78.924 millones a septiembre 2022

Evolución indicadores de solvencia (millones de \$)



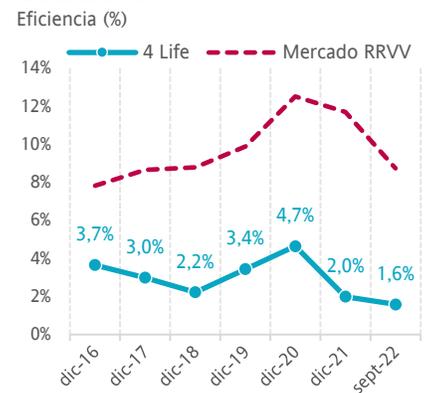
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Producto de inversiones exhibe una trayectoria decreciente en los últimos años



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

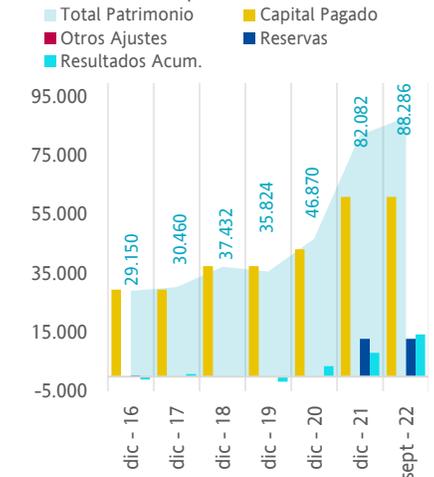
Eficiencia se posiciona muy favorable al mercado de RRVV



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Fusión y resultados favorables de los últimos años han robustecido la base patrimonial de la compañía

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
Feb-23	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 - 16	dic - 17	dic - 18	dic - 19	dic - 20	dic - 21	sept - 21	sept - 22
Total Activo	124.636	219.840	374.235	444.349	480.888	714.907	654.077	941.470
Total Inversiones Financieras	118.519	185.427	311.016	351.934	376.678	559.960	521.624	744.638
Total Inversiones Inmobiliarias	4.305	32.180	43.397	66.108	81.978	101.042	95.352	111.933
Total Cuentas De Seguros	0	0	15.366	20.301	15.189	42.065	28.258	66.598
Otros Activos	1.812	2.233	4.455	6.006	7.043	11.839	8.843	18.301
Total Pasivo	95.487	189.379	336.802	408.524	434.018	632.825	576.451	853.184
Reservas Técnicas	94.752	188.357	326.237	403.272	428.752	581.982	551.557	748.161
Reserva Seguros Previsionales	94.752	188.357	326.237	401.916	428.752	558.543	530.410	718.393
Otros Pasivos	690	1.023	3.812	2.222	3.119	6.358	10.893	11.726
Total Patrimonio	29.150	30.460	37.432	35.824	46.870	82.082	77.625	88.286
Capital Pagado	29.602	29.602	37.658	37.658	43.372	61.120	61.120	61.120
Resultados Acumulados	-948	858	-225	-1.739	3.583	8.146	3.690	14.343
Margen De Contribución	-3.572	-7.354	-12.241	-18.056	526	19.709	15.986	1.549
Prima Retenida	59.566	89.700	132.139	95.437	74.204	237.940	167.020	282.196
Prima Directa	59.566	89.700	137.616	107.292	81.933	248.521	173.843	294.260
Variación de Reservas Técnicas	0	0	0	-904	920	-659	249	-58
Costo De Siniestros	0	0	-21.972	-54.415	-48.063	-191.470	-131.114	-204.232
Costo de Rentas	-62.443	-95.794	-120.857	-57.428	-25.885	-23.311	-18.346	-72.839
Resultado De Intermediación	-695	-1.260	-1.551	-745	-120	-1.365	-892	-2.131
Costos De Administración	-2.178	-2.683	-3.064	-3.693	-3.811	-4.948	-3.409	-4.675
Resultado De Inversiones	6.190	13.895	9.131	13.729	10.207	16.479	14.022	14.264
Resultado Técnico De Seguros	440	3.858	-6.174	-8.020	6.923	31.240	26.600	11.139
Total Resultado Del Periodo	-359	1.311	-976	-1.621	5.322	20.759	16.885	6.197
Costos de Administración/Prima Directa	3,66%	2,99%	2,23%	3,44%	4,65%	1,99%	1,96%	1,59%
Producto de Inversiones	6,63%	8,11%	3,16%	3,51%	2,30%	2,87%	3,86%	2,11%
Endeudamiento	3,28x	6,23x	8,9x	11,23x	9,18x	7,44x	7,22x	9,4x
Pat. Neto/Exigido	6,09x	3,2x	2,23x	1,78x	2,17x	2,14x	2,41x	1,3x

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

¹ 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 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.