



## ACCIÓN DE RATING

28 de febrero, 2023

### Reseña anual de clasificación

#### RATINGS

##### Zurich Santander Seguros de Vida Chile

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estado 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](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 2384 9217  
Analista Instituciones Financieras  
[jcortes@icrchile.cl](mailto:jcortes@icrchile.cl)

## Zurich Santander Seguros de Vida Chile S.A.

### Informe de clasificación de riesgo anual

#### ICR ratifica en AA/Estable el rating y la tendencia de Zurich Santander Seguros de Vida.

La clasificación se sustenta en la adecuada gestión asociada al modelo de negocio de *bancaseguros*, que abastece a la aseguradora de una base recurrente de ingresos, márgenes estables y un resultado técnico robusto. Adicionalmente, la compañía cuenta con adecuados indicadores de solvencia, sumado al apoyo económico y en la gestión que otorgan sus controladores.

El modelo *bancaseguros* es fundamental en el funcionamiento de la aseguradora, enfocada a atender las necesidades de los clientes de Banco Santander Chile, ofreciéndoles soluciones financieras y de protección. La posibilidad de acceder a los recursos del banco permite a Zurich Santander ejercer un adecuado control de gastos, generando sinergias al beneficiarse de su fuerza de venta, sucursales y *call center*, entre otros. En consideración al mercado objetivo, la compañía se ha enfocado en rentabilizar en mayor medida su base comercial, realizando *cross-selling* y ofreciendo productos a la medida, apalancándose de la gama de productos que comercializa en conjunto con la compañía de seguros generales homóloga.

A septiembre de 2022, la aseguradora obtiene utilidades por \$26.670 millones, superior en un 22,7% a septiembre 2021, gracias al mejor desempeño de las inversiones y ganancias por unidades reajustables. Lo anterior ocurre en un contexto donde el margen de contribución se mantuvo estable, debido a que la mayor suscripción fue contrarrestada por mayores costos de intermediación y siniestros.

En cuanto a la eficiencia operacional, el ratio de gasto de administración sobre prima directa reportó un nivel de 29,4% al 3Q-2022. Además, la compañía obtiene un producto de inversiones de 3,6%, superior al promedio de mercado de 3,2%, gracias al buen desempeño de las inversiones, que obedecen a una política de riesgo considerada como conservadora, en vista de su concentración en renta fija local (66,8% de la cartera de inversiones).

Los indicadores de solvencia de la compañía históricamente muestran holgura respecto a los límites normativos, sin embargo, presentan ciertas estacionalidades intra-anales debido al pago de dividendos. Durante los últimos meses la compañía ha informado de algunos eventos de estrechez en sus indicadores de solvencia. En noviembre de 2022 experimentaron un déficit transitorio del límite patrimonial, que fue solucionado rápidamente; y en febrero de 2023 comunicaron que al cierre de 2022 la deuda financiera aumentó, aunque dentro de los límites normativos.

En opinión de ICR, la aseguradora posee un adecuado *know-how* para implementar consistentemente su estrategia comercial, haciendo uso de las capacidades de sus controladores para generar campañas efectivas, respaldado por una amplia holgura patrimonial y eficiencias en la gestión operativa, además de una estructura de reaseguro eficiente.

## La industria

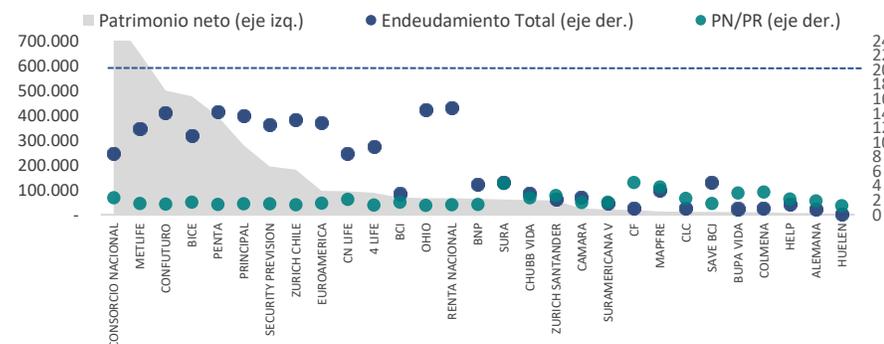
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Zurich Santander Seguros de Vida Chile S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan 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 previsual, 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 Mutua 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 de 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.

### LA ASEGURADORA

En el año 2011, Zurich y Santander firman un acuerdo global de *joint venture* para la comercialización de seguros en América Latina, aprovechando la prestigiosa *expertise* de ambas entidades.

Zurich Santander Seguros de Vida destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada, otorgando soluciones financieras y de protección a los clientes del banco, con una alta atomización de riesgos y estabilidad en sus resultados.

### PROPIEDAD

Accionista	%
Inversiones ZS America Dos Limitada	99,78
Inversiones ZS America SpA	0,22

### DIRECTORIO

Raúl Vargas	Presidente
Gustavo Bortolotto	Vicepresidente
Eduardo Feldman	Director
Cristian Florence K.	Director
Sergio Ávila S.	Director
Francisco del Cura	Director
Juan Manuel Criado	Director
María Aranzazu J.	Director
Carmen Martínez B.	Director
Herbert Philipp R.	Gerente General

### REASEGURADOR RATING

Hannover Rück Se	AA-
MS Amlin AG	A
BNP Paribas Cardff Seg. Vida	AA
Metlife Chile Seguros de Vida	AA+
Scor Global Life SE	A+
Munchener Ruck-Ges AG	A+
Hannover Ruck Se	A+
Partner Reinsurance Europe	A+
New Reinsurance Company	A+

La compañía determina los niveles de retención de acuerdo con su marco de riesgo y su patrimonio. Los máximos niveles de retención, para reaseguros facultativos y obligatorios, para las coberturas de mortalidad, morbilidad, salud y catástrofe están definidos en la política de Reaseguro de Vida.

## Banco Santander Chile constituye una importante base de clientes, sin embargo, existe cierta dependencia al ciclo de créditos

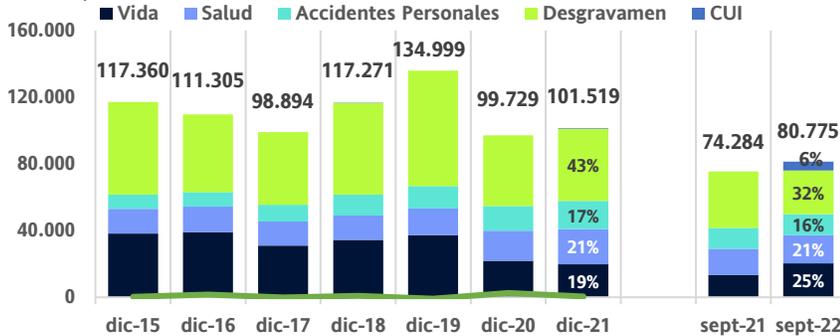
### Menor volumen de negocio de seguros de vida y leve aumento en otros seguros, expandieron la prima de manera sutil

El principal canal de distribución asociado al Banco Santander permite a la aseguradora acceder a su importante red de clientes. Sin embargo, el acuerdo entre Zurich y Santander impide a la aseguradora ofrecer productos a clientes distintos del banco, condicionando la comercialización de seguros a un determinado nivel. Por lo tanto, el crecimiento del volumen de negocio estaría restringido dentro de este mercado.

A septiembre de 2022, la prima directa asciende a \$80.775 millones, un crecimiento del 8,7% en doce meses, pero un 23,4% inferior al volumen de septiembre 2019, debido a que la liquidez y el esquema de tasas estresaron el mercado crediticio durante la pandemia, impactando directamente la suscripción de seguros de desgravamen asociados a créditos de consumo, el principal producto en términos de prima. Si bien, la compañía no ha recuperado los niveles de prima previos a la pandemia, da señales de recuperación en el ramo de seguros de Vida (+51,5%), particularmente en el seguro de Incapacidad o Invalidez que crece un 121,7%. A finales de 2021, la compañía incorporó seguros con Cuenta Única de Inversión (CUI) a su portafolio de productos, los que ya representan el 6% de la suscripción total al 3Q-22.

### La caída en la suscripción de seguros de desgravamen ha sido compensada por las demás pólizas

Evolución prima directa (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

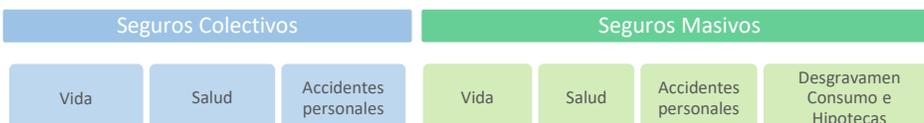
### Foco en fidelización de clientes y en ampliar oferta de valor, con alta complementariedad en coberturas ofrecidas

La aseguradora mantiene un foco en el cliente ofreciendo soluciones a la medida, con el objetivo de mantener una relación de largo plazo basada en la fidelización. Concretamente, la compañía ha trabajado en mejorar la experiencia de atención a clientes, con distintas iniciativas relacionadas a procesos de liquidación de seguros, servicios de asistencia, seguros de vida a la medida (productos modulares), entre otros.

En vista de la elevada penetración en su mercado objetivo, en especial el proveniente del banco, la compañía expande su negocio hacia otros segmentos dentro de la misma base de clientes del Banco Santander, a la vez que también se pretende capturar mercado a medida que la entidad bancaria ofrece nuevos productos financieros a sus consumidores que requieran seguros complementarios.

### Pool de productos enfocados a ofrecer coberturas acordes a sus segmentos de clientes

Principales líneas de negocio y productos ofrecidos por la compañía



Fuente: Elaboración propia con información CMF

### Productos previsionales presentan la mayor cuota del mix del mercado

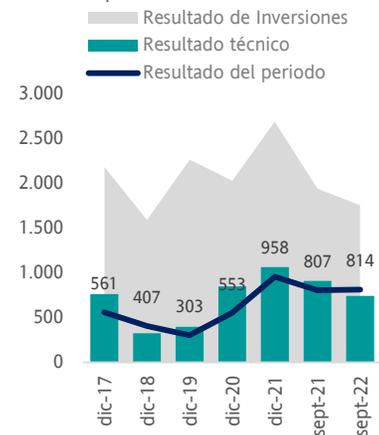
Prima directa mercado, septiembre 2022



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

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

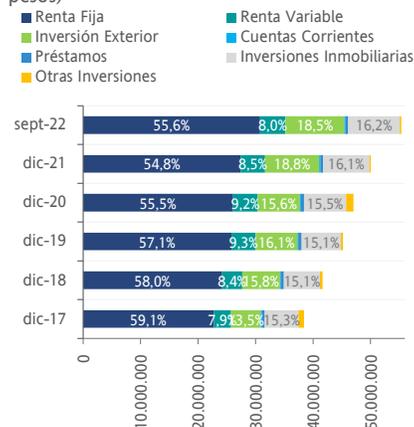
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

## Resultados fundamentados en rendimiento técnico y un perfil conservador en la cartera de inversiones

### Negocio *bancaseguros* persiste con márgenes positivos

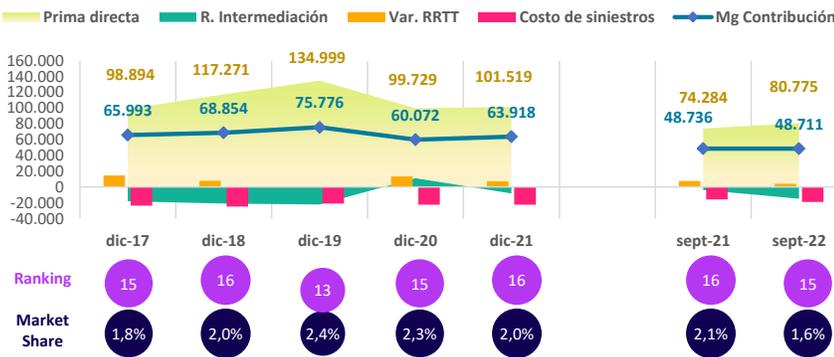
La capacidad de la aseguradora de constituir una base de ingresos recurrentes potencia la generación de margen, evidenciada en resultados positivos para todos los periodos en estudio, producto de un modelo de negocios donde gran parte del apalancamiento operativo positivo se atribuye a los seguros relacionados a los créditos que son ofrecidos por medio del canal bancario, donde Zurich Santander Vida tiene una ventaja competitiva gracias a la alianza entre Zurich y Santander.

A septiembre 2022, el margen alcanza un total de \$48.711 millones, superior en 6,4% al año anterior, que se mantiene estable respecto a sep-21, debido a que el crecimiento en la suscripción ha venido acompañado de mayores costos de intermediación, principalmente asociados a la comisión pagada a corredores y asesores previsionales.

Los costos de siniestros también exhiben un aumento importante de 19,8% a doce meses.

### Mayor primaje y mayores costos de intermediación mantienen estable el margen de contribución

Principales componentes del margen de contribución  
Ranking de mercado y *market share* son en función de la prima directa



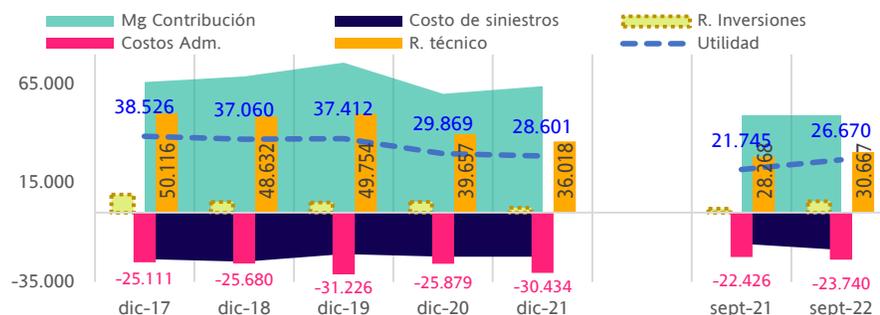
Fuente: Elaboración propia con información CMF

### Mejor desempeño de las inversiones y gastos controlados explican crecimiento en la última línea

Si bien los gastos administrativos aumentaron un 5,9% en doce meses, el mejor desempeño de las inversiones cuyo resultado es más del doble que en sep-21, permite un fortalecimiento del resultado técnico, lo que sumado a ganancias por unidades reajustables explican el crecimiento del 22,7% en la última línea. Vale destacar que, los gastos administrativos aumentan menos del 6% en un entorno donde la inflación interanual era casi de un 14%, demostrando la sólida gestión de la compañía con foco en ganancias de eficiencia.

### Última línea altamente sustentada por resultado técnico, costos de siniestros estables

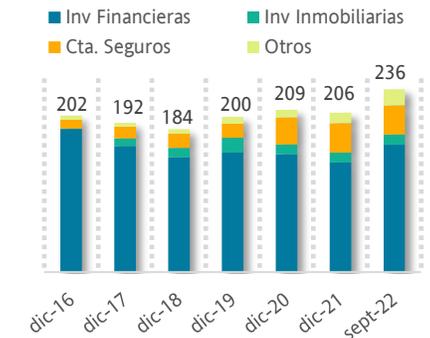
Evolución principales resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con información CMF

### Alta proporción de activos financieros

Evolución de activos (MMM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Estructura de inversiones con altos niveles de liquidez y perfil de riesgo conservador

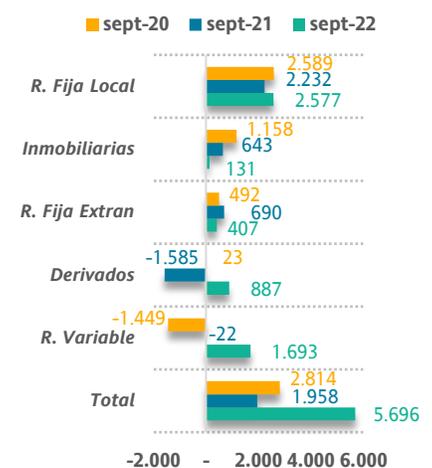
Cartera inversiones a septiembre de 2022



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Resultado de inversiones positivo para todas las clases de activos, a diferencia de los dos años previos.

Resultado de inversiones (millones de \$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

## Indicadores de gestión y solvencia reflejan adecuada madurez operativa

### Adecuada fortaleza patrimonial, con un fuerte respaldo del controlador

Los indicadores de solvencia se mantienen holgados respecto a los límites normativos a pesar del pago anual de dividendos. Se evidencian estacionalidades intra- anuales en sus indicadores, mostrando reducciones de holguras en los periodos de desembolso de los dividendos, pero cumpliendo los ratios de solvencia y endeudamiento regulatorios.

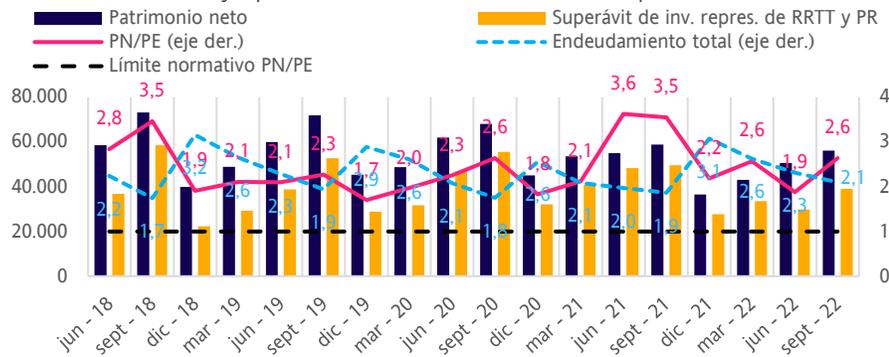
En enero de 2023, se publicó un hecho esencial informando que producto de los acuerdos de distribución de dividendos eventuales y provisorios definido por los accionistas en noviembre de 2022, la razón de fortaleza patrimonial de la sociedad al cierre de noviembre fue, de manera temporal, de 0,91 veces. Esta situación se regularizó de forma inmediata al día siguiente, esto es el 1 de diciembre, con ocasión del pago efectivo de los dividendos señalados, alcanzando la razón de fortaleza patrimonial 1,71 veces, muy por sobre el mínimo requerido de 1,0.

En un segundo hecho esencial publicado en febrero de 2023, se informó que al cierre de 2022 la aseguradora experimentó un aumento en el nivel de deuda financiera, que, a pesar de manifestar un estrechamiento, se mantiene bajo el límite normativo de 1,3 veces. Vale mencionar que este aumento en el indicador es temporal, por lo que debería volver a ubicarse bajo 1,0 durante el primer semestre de 2023. Adicionalmente, durante el último trimestre de 2022 la compañía repartió dividendos por \$24.999 millones, por lo que se espera menor holgura en los indicadores para el cierre de 2022, en línea con la estacionalidad histórica.

Es importante mencionar que, la compañía cuenta con buffers definidos en estrategia de riesgo, 20% en solvencia y 10% en activos representativos sobre obligación de invertir. Además, la aseguradora cuenta con un fuerte respaldo de su controlador a través de mecanismos que ayudarían a solventar requerimientos adicionales de capital en caso de ser necesario.

### Indicadores de solvencia holgados, mostrando estacionalidades por pago de dividendos

Indicadores de solvencia y superávit de inversiones (cifras en millones de pesos)

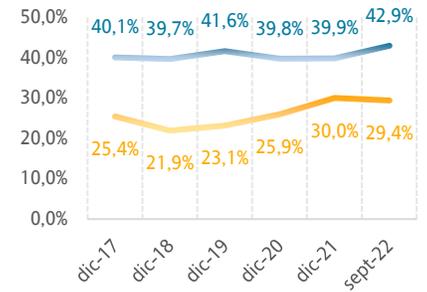


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

GA/PD favorable respecto a la industria de seguros de vida tradicionales

Gasto de administración sobre prima directa (%)

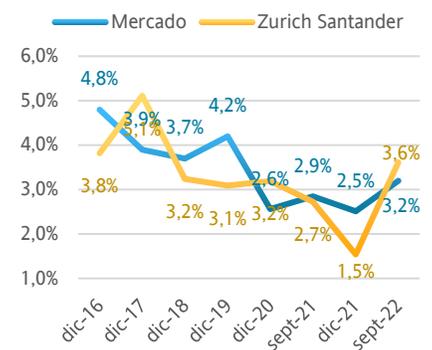
- Mercado Seguros Tradicionales
- Zurich Santander



Fuente: Elaboración propia con datos AACH

A septiembre de 2022, el producto de inversiones se posiciona sobre la media del mercado

Evolución de producto de inversiones



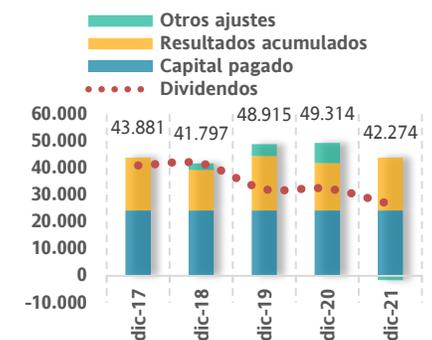
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Producto de Inversiones: Resultado de inversiones a doce meses (UF)/((Inversiones (UF)+Inversiones en dic-1(UF))/2)

Patrimonio afecto a recurrente pago de dividendos. Al cierre de 2022 se realizaron pagos de dividendos por \$24.999 millones

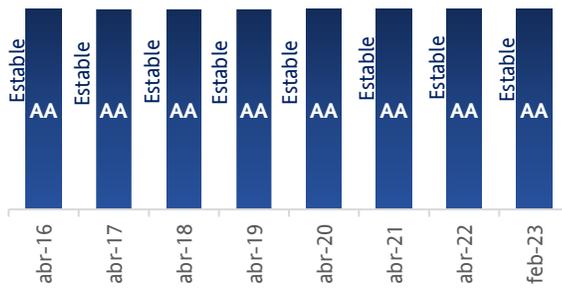
Composición patrimonio y dividendos

(cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

## Evolución Rating



## 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.

## Anexo 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-21	sept-22
<b>Total Activo</b>	203.191	201.895	192.382	184.416	200.178	209.394	205.511	222.927	235.818
Total Inversiones Financieras	184.343	184.757	162.776	148.093	154.281	151.993	141.494	159.348	164.238
Total Inversiones Inmobiliarias	295	267	9.666	12.122	19.113	12.533	12.489	12.387	13.009
Total Cuentas De Seguros	12.474	11.581	15.169	18.571	18.026	35.078	38.258	40.069	37.689
Otros Activos	6.079	5.291	4.771	5.630	8.758	9.790	13.269	11.123	20.884
<b>Total Pasivo</b>	151.838	155.540	148.501	142.619	151.263	160.080	163.237	159.583	169.956
Reservas Técnicas	136.246	137.419	123.289	114.889	118.649	130.426	131.021	127.787	133.578
Reserva Seguros Previsionales	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	10.779	10.685	14.259	13.958	20.790	17.829	18.971	18.539	20.760
<b>Total Patrimonio</b>	51.353	46.355	43.881	41.797	48.915	49.314	42.274	63.344	65.862
Capital Pagado	36.253	24.253	24.253	24.253	24.253	24.253	24.253	24.253	24.253
Resultados Acumulados	15.100	22.102	19.628	14.958	20.170	17.639	19.640	39.384	46.311
<b>Margen De Contribución</b>	59.407	61.738	65.993	68.854	75.776	60.072	63.918	48.736	48.711
Prima Retenida	113.579	107.607	93.175	107.278	120.060	58.440	87.579	61.052	78.697
Prima Directa	117.360	111.305	98.894	117.271	134.999	99.729	101.519	74.284	80.775
Variación de Reservas Técnicas	1.654	1.726	14.720	7.860	187	13.661	7.377	7.793	4.060
Costo De Siniestros	-31.188	-25.486	-23.378	-24.722	-20.914	-22.224	-22.324	-15.716	-18.822
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado De Intermediación	-23.874	-21.760	-17.960	-20.916	-22.124	11.273	-8.048	-3.744	-14.698
Costos De Administración	-26.673	-23.593	-25.111	-25.680	-31.226	-25.879	-30.434	-22.426	-23.740
Resultado De Inversiones	5.261	7.180	9.233	5.458	5.204	5.464	2.534	1.958	5.696
Resultado Técnico De Seguros	37.995	45.324	50.116	48.632	49.754	39.657	36.018	28.268	30.667
<b>Total Resultado Del Periodo</b>	31.247	36.001	38.526	37.060	37.412	29.869	28.601	21.745	26.670
Costos de Administración/Prima Directa	22,73%	21,20%	25,39%	21,90%	23,13%	25,95%	29,98%	30,19%	29,39%
Producto de Inversiones	5,70%	3,82%	5,11%	3,24%	3,09%	3,19%	1,54%	2,73%	3,61%
Endeudamiento	7,40x	3,06x	3,1x	3,15x	2,88x	2,55x	3,06x	1,86x	2,1x
Pat. Neto/Exigido	7,72x	4,09x	2,04x	1,9x	1,7x	1,82x	2,18x	3,54x	2,63x

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, DIFUNDIR, 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.