



ACCIÓN DE RATING

6 de abril, 2023

Reseña anual de clasificación

RATINGS

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA-
-----------------------------------	-----

Tendencia	Estable
-----------	---------

Estado Financieros	4Q-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

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

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

La clasificación se fundamenta en la integración de negocios que existe en el grupo MAPFRE entre su compañía de seguros generales y de vida, que le permite aprovechar las sinergias entre estas, junto a el desarrollo de una complementariedad entre los productos de ambas aseguradoras. Además, MAPFRE Vida cuenta con el respaldo económico de su matriz, que le permite mantener una sólida situación patrimonial y una amplia base de clientes, que brinda un potencial de desarrollo a través de la venta cruzada de productos.

La estrategia competitiva de la compañía se centra en privilegiar la rentabilidad de su cartera de productos, por sobre el crecimiento, prescindiendo de aquellos negocios que no aporten al resultado técnico. También, se ha dedicado a cuidar la cancelación y morosidad de las pólizas, así como de mantener buenos niveles de retención en sus contratos.

La prima directa se mantiene estable a doce meses, pero inferior respecto de años anteriores. Reflejo de ello, es que los principales productos de la compañía —temporal de vida y accidentes personales— continúan inferiores a los niveles prepandemia.

En cuanto a resultados, la compañía mantiene una relación estrecha entre sus utilidades y el margen de contribución, el cual varía principalmente acorde a los niveles de siniestralidad y variación de reservas técnicas. Al cierre de 2022, la compañía registra un máximo histórico en su utilidad, resultado que se vio potenciado por el mayor aporte positivo de la reajustabilidad.

Es importante señalar que la mayoría de los contratos de reaseguro están suscritos con MAPFRE Re y tanto los canales de distribución, administración, plataformas tecnológicas, entre otros recursos, son compartidos con la compañía de seguros generales, lo cual indica un adecuado apoyo de su controlador y una eficiente estructura de gastos operacionales, reflejado en niveles de eficiencia mejores que el mercado de seguros tradicionales.

También se destaca la fortaleza patrimonial exhibida por la compañía, dado un indicador de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo de 4 veces al cierre de 2022 y un endeudamiento total que se ha mantenido estable en torno a 3 veces, dentro de la ventana de análisis.

En opinión de ICR, el principal factor que sustenta la clasificación es que la compañía funciona bajo una estrategia de visión integral, en donde esta opera en coordinación con la compañía de seguros generales, amparada a su vez por el grupo. Adicionalmente, ambas compañías poseen indicadores de solvencia y liquidez adecuados, respecto a sus pares y la industria.

La industria

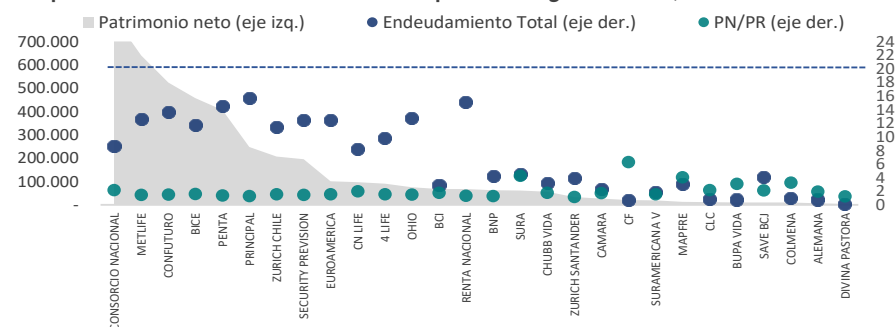
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Mapfre Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan 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 nominales de prima directa acumuló al cierre del 2022 \$6,8 billones, lo que implicó un aumento de 36% respecto al cierre de 2021, principalmente por una mayor comercialización de rentas vitalicias, seguros de desgravamen, un incremento en la suscripción de seguros de salud y una mayor prima por concepto del SIS. Respecto a las rentas vitalicias, a pesar de la diferencia persistente en tasas frente al retiro programado, muestran un incremento importante en 2022, duplicando lo exhibido en los dos años previos.

La utilidad del mercado de seguros de vida fue de \$1,01 billones en 2022, superior a lo obtenido en 2021, con un resultado técnico del periodo similar al año anterior —con mayores costos de rentas por las ventas de rentas vitalicias, compensado por un resultado favorable de la cartera propia de inversiones— favorecido por un efecto positivo en impuestos. En estructura de inversiones, a diciembre 2022 la industria alcanzó un monto de \$57,1 billones, 14,2% superior al stock del cierre 2021, inversiones que son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (54,8%) —bonos corporativos (27,5%) y bonos bancarios (9,9%)—, seguido de inversiones en el exterior (16,8%) e inversiones inmobiliarias (16,2%), mientras que renta variable registró un 7,9% 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 diciembre 2022



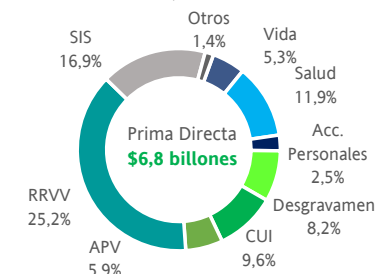
Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades.

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 alto volumen de ventas a nivel de industria, aun bajo niveles previos a la pandemia.

Productos previsionales presentan la mayor cuota del mix del mercado

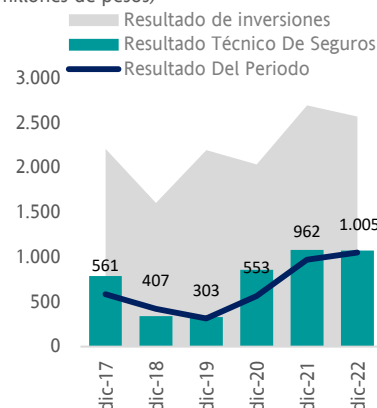
Prima directa mercado, diciembre 2022



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

Utilidad crece a diciembre de 2022, producto de un mayor resultado de inversiones de la cartera propia y un efecto positivo en impuestos

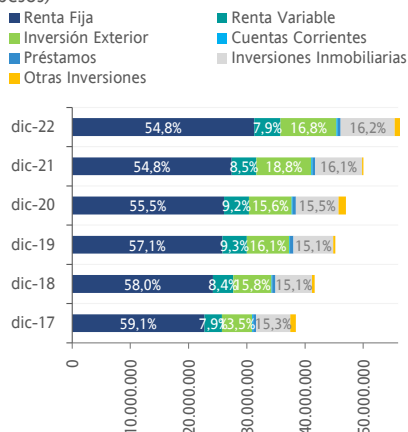
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

Al cierre de 2022, inversiones de renta variable disminuye su participación en la cartera, en comparación a los años previos

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Volumen de negocios se mantiene estable a doce meses, pero inferior a lo exhibido en años previos

Pool de productos concentrado en seguros de vida y accidentes personales

La compañía se focaliza principalmente en la comercialización de seguros de vida, accidentes personales y desgravamen. Al cierre de 2022 el mix de producto está conformado en un 49,4% por seguros de vida (compuesto básicamente por temporal de vida), 29,1% en accidentes personales, 20,4% en desgravamen y un 0,9% en salud. Se observa una mayor participación de desgravamen en el total de la prima, mientras que accidentes personales ha tendido a disminuir su contribución dentro del mix.

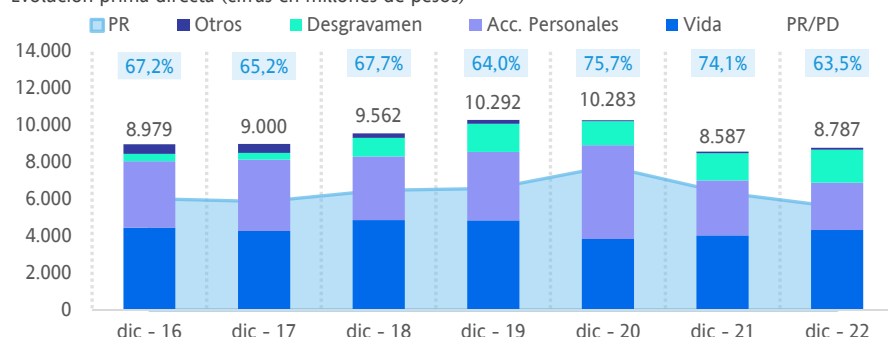
La compañía ha concentrado la distribución de sus productos a través del canal colectivo e individual. Este último muestra una mayor participación en los últimos dos años, dado el foco de la compañía en aumentar sus niveles de retención.

La compañía exhibió una trayectoria creciente en el volumen comercializado, que se vio frenada con la llegada de la pandemia en 2020, producto de la caída de la prima directa de los seguros de vida, que, sin embargo, fue compensada con el crecimiento de accidentes personales. A partir de 2021 se observa una recuperación parcial de los seguros de vida —manteniéndose inferior a los niveles prepandemia— mientras que el ramo de accidentes personales en parte se ha visto disminuido por el cambio en el mix de productos entre la compañía de generales y de vida.

Si bien los programas de reaseguro dependen de cada línea de negocios, se observa una menor retención respecto de 2020 y 2021, sin embargo, se enmarca en lo exhibido en años anteriores. Estos cambios en la retención obedecen en gran medida a la composición de la cartera. Cabe destacar que la mayoría de los reaseguros están suscritos a su matriz MAPFRE Re.

Volumen comercializado se mantiene estable a doce meses. Niveles de retención varían acorde a la composición de los productos

Evolución prima directa (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Complementariedad con MAPFRE Seguros Generales favorecen la posición comercial de la compañía

La compañía opera de manera coordinada con MAPFRE Seguros Generales, teniendo estrategias conjuntas entre las distintas líneas de negocio. Lo anterior le permite aprovechar la necesidad que existe entre seguros de vida y seguros generales, y cubrir una mayor oferta de productos, generando así una ventaja competitiva ante gran parte de la industria.

Cabe mencionar que MAPFRE Seguros Generales es una compañía de gran tamaño dentro de la industria, siendo la cuarta aseguradora más relevante medido por prima directa a diciembre 2022, alcanzando una participación de mercado de 7,8%. Por lo tanto, la compañía no solo se beneficia de la complementariedad de operar con una compañía de seguros generales, sino que también de su escala, marca y presencia en el mercado.

LA COMPAÑÍA

El Grupo MAPFRE inicia sus operaciones en Chile en el año 1986 al constituir la compañía de seguros Generales Euroamérica, junto a Benjamín Davis (o Grupo Davis). Se independizan en 1997 quedando el 100% de la aseguradora de Generales en el Grupo MAPFRE.

En el año 2000 se funda MAPFRE Seguros de Vida, bajo la visión de complementar la propuesta de valor en conjunto a la compañía de seguros generales bajo una misma administración.

PROPIEDAD

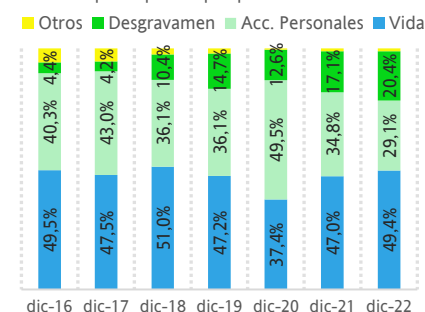
Accionista	%
MAPFRE Chile Vida SpA	100%
MAPFRE Chile Seguros SpA	0%

DIRECTORIO

Alejandra Loyola S.	Director
José Miguel Sánchez C.	Director
Mauricio Robles P.	Director
Carlos Molina Z.	Director
Isabel Riera S.	Director
José Óscar Ortega G.	Gerente General

Mayor participación de seguros de desgravamen dentro del mix de productos

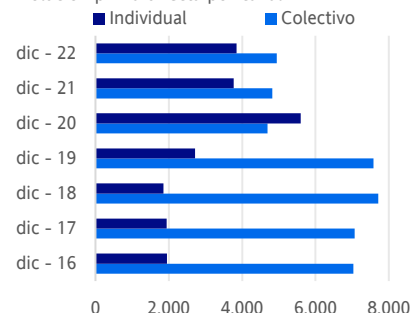
Evolución participación por producto



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

La compañía ha potenciado el canal individual, dado su foco en mayor retención

Evolución prima directa por canal



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Aseguradora muestra un resultado de última línea creciente en los últimos años

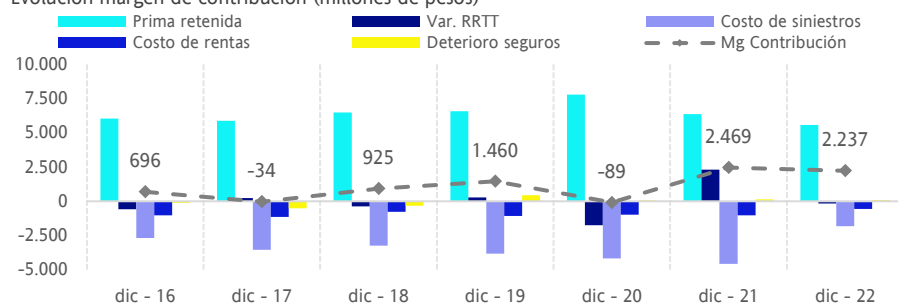
Disminución de la prima retenida, es compensada por una mejora en la siniestralidad y los menores costos de rentas

El margen de contribución históricamente ha dependido en mayor medida de las variaciones en reservas técnicas y de la siniestralidad. Cabe mencionar, que los problemas de morosidad y cancelación de pólizas han sido reparados gracias a las gestiones realizadas por la compañía, dejando de registrar pérdidas asociadas a la cuenta deterioro de seguros en los últimos años.

A diciembre 2022, se registra una disminución de la prima retenida, efecto que es contrarrestado por menores costos de siniestros y de rentas. Además, contrario a 2021, se observa una variación desfavorable en las reservas técnicas de riesgo en curso. En suma, el margen de contribución alcanza \$2.237 millones, 9,4% inferior a doce meses atrás, resultado que, de todas formas, se posiciona muy por sobre años anteriores.

Margen de contribución muestra un leve retroceso a doce meses, pero continúa superior a lo exhibido en años anteriores

Evolución margen de contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

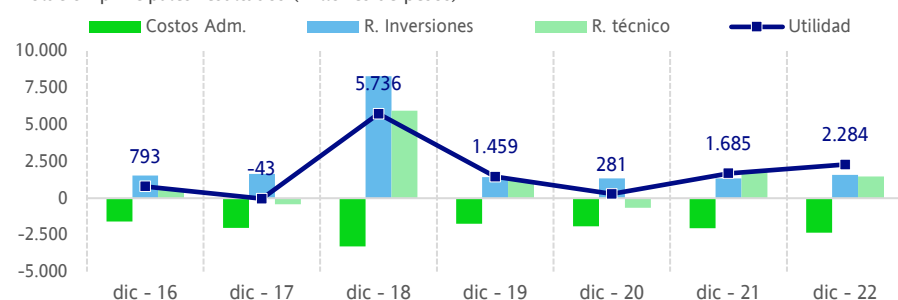
Utilidad se ve favorecida por el desempeño técnico e ingresos superiores en unidades reajustables

El resultado de última línea es altamente influenciado por el margen de contribución. Además, la compañía posee un run-off en rentas vitalicias, por lo cual la cartera de inversiones está orientada en dar soporte a estos productos en términos de calce y generación de flujos para el pago de estas obligaciones.

Al 4Q-22, la utilidad registra un máximo histórico —sin considerar el efecto de la venta del edificio corporativo en 2018—, dado un resultado técnico que pese al retroceso a doce meses, se mantiene superior a cierres anteriores, y el efecto favorable de la reajustabilidad. Cabe destacar la alta estabilidad que exhibe el rendimiento de las inversiones.

Reajustabilidad impulsa el crecimiento de la utilidad al cierre de 2022

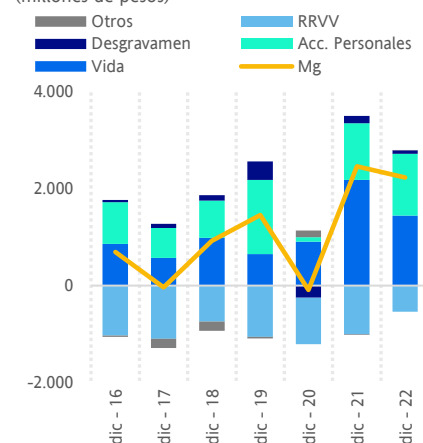
Evolución principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con CMF

Ramo de vida registra un menor desempeño, mientras que accidentes personales se mantiene estable respecto al 4Q-22

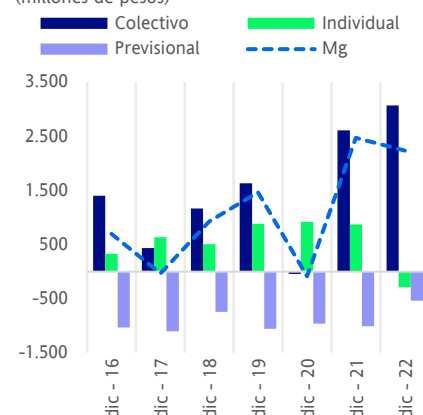
Margen de contribución desagregado por producto (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Margen de contribución del canal individual es compensado por el canal colectivo y el menor costo de renta del segmento previsional

Margen de contribución desagregado por canal (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicadores de solvencia muestran estabilidad y amplia holgura respecto al promedio de la industria

Administración compartida permite alcanzar una eficiencia favorable a la industria de seguros tradicionales, pese al retroceso en el indicador

El indicador de eficiencia se ha mantenido persistentemente mejor que el mercado de seguros tradicionales, gracias a que la compañía al ser administrada en conjunto con Mapfre Generales logra disminuir costos en publicidad y canales de distribución. Sin embargo, en los últimos años se observa un aumento en el indicador, que responde al freno en el volumen comercializado y mayores costos de administración relacionados principalmente al área de tecnología.

Retorno de las inversiones exhibe amplia estabilidad dada su estrategia de inversiones conservadora

El producto de inversiones se ha mantenido continuamente en torno a un 3%, desde el peak de 18,4% registrado en 2018 luego de la venta de su edificio corporativo. La elevada estabilidad en el retorno de las inversiones se explica por la estrategia de inversiones conservadora de la compañía que concentra el 88,2% de la cartera en instrumentos de renta fija nacional a diciembre 2022. Esto le ha permitido frenar las volatilidades de las inversiones ante los efectos derivados de la pandemia en el mercado financiero, mientras que le permite cubrir los costos de renta de la cartera de rentas vitalicias que la compañía mantiene en run-off.

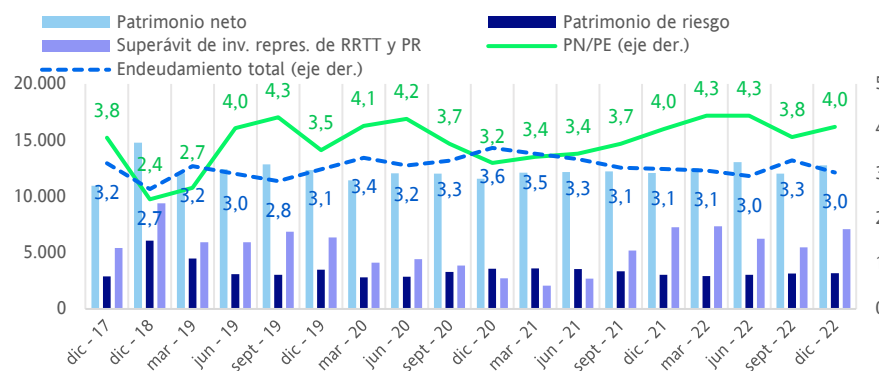
Fortaleza patrimonial superior y estables niveles de endeudamiento

La compañía presenta indicadores de solvencia holgados en relación a los límites de normativos, los que además se posicionan favorables respecto a lo exhibido por sus pares. De igual forma, se destaca la estabilidad que presenta el endeudamiento de la compañía (en torno a 3 veces), junto a un elevado ratio de patrimonio de riesgo sobre patrimonio neto.

A diciembre 2022, la holgura patrimonial alcanza las 4 veces (igual a lo exhibido en 2021) reflejo de su alta capacidad para mantenerse muy por sobre el límite normativo. Por su parte, el endeudamiento total registra 3 veces, mientras que el superávit de inversiones totaliza \$7.094 millones, niveles muy similares respecto a lo alcanzado en 2021.

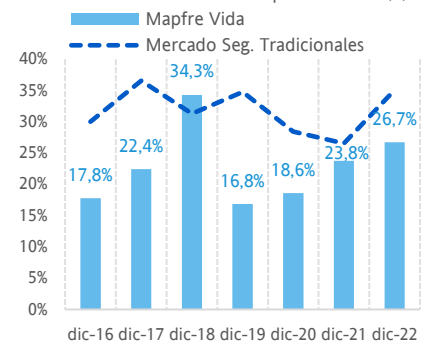
Compañía mantiene una solvencia estable, con elevada holgura respecto a los límites normativos y lo exhibido por sus pares

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



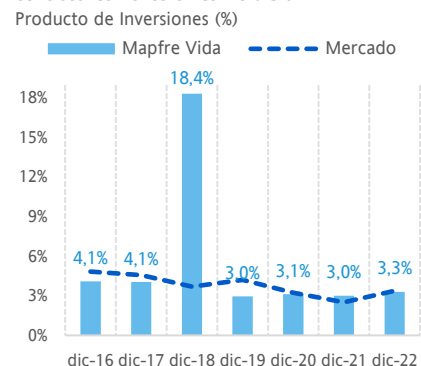
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Eficiencia continúa favorable al mercado de seguros tradicionales, aun cuando se observa un aumento en este indicador en los últimos años. Costos de administración sobre prima directa (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Producto de inversiones se ha mantenido consistentemente en torno a 3%



Nota: Alto rendimiento de 2018 está explicado por la venta de edificio corporativo

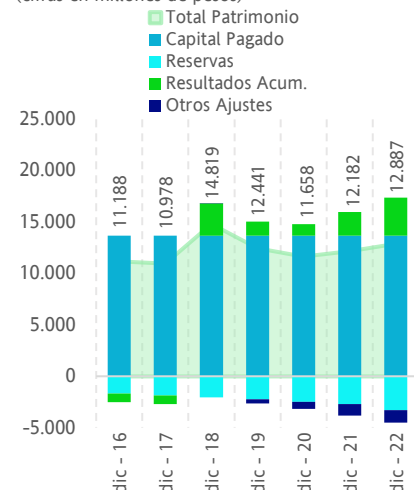
Producto de Inversiones: resultado de inversiones a doce meses (UF) / ((Inversiones (UF) + Inversiones en dic-1 (UF)) / 2).

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Patrimonio conformado principalmente por capital pagado

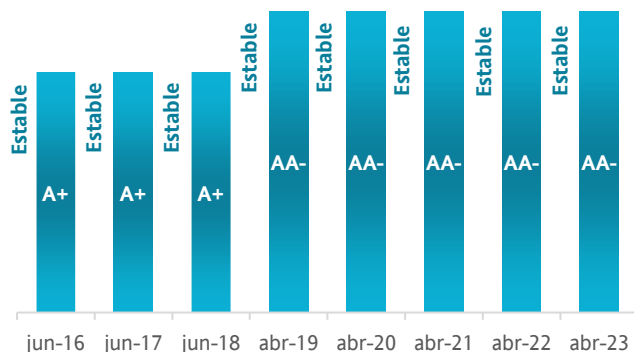
Composición patrimonial

(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.

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	dic - 22
Total Activo	47.706	49.280	57.587	54.823	57.769	54.139	56.618
Total Inversiones Financieras	32.252	33.327	47.161	43.012	41.318	42.827	44.907
Total Inversiones Inmobiliarias	7.365	7.394	1.392	1.339	1.217	1.273	1.424
Total Cuentas De Seguros	7.004	7.146	7.929	8.566	12.319	6.815	7.181
Otros Activos	1.084	1.412	1.105	1.907	2.915	3.224	3.105
Total Pasivo	36.517	38.302	42.767	42.382	46.111	41.957	43.731
Reservas Técnicas	33.632	34.307	35.390	36.835	39.859	37.110	39.594
Reserva Seguros Previsionales	27.315	26.690	25.958	25.496	24.905	24.697	26.527
Otros Pasivos	1.860	2.253	5.700	3.085	2.704	3.010	2.443
Total Patrimonio	11.188	10.978	14.819	12.441	11.658	12.182	12.887
Capital Pagado	13.677	13.677	13.677	13.677	13.677	13.677	13.677
Resultados Acumulados	-811	-854	3.144	1.386	1.131	2.311	3.700
Margen De Contribución	696	-34	925	1.460	-89	2.469	2.237
Prima Retenida	6.038	5.868	6.478	6.584	7.784	6.363	5.580
Prima Directa	8.979	9.000	9.562	10.292	10.283	8.587	8.787
Variación de Reservas Técnicas	-577	223	-380	277	-1.755	2.308	-160
Costo De Siniestros	-2.687	-3.545	-3.248	-3.816	-4.182	-4.575	-1.829
Costo de Rentas	-1.018	-1.148	-763	-1.076	-981	-1.032	-562
Resultado De Intermediación	-835	-750	-668	-762	-843	-578	-671
Costos De Administración	-1.596	-2.017	-3.281	-1.733	-1.912	-2.042	-2.349
Resultado De Inversiones	1.531	1.639	8.298	1.435	1.339	1.333	1.573
Resultado Técnico De Seguros	631	-412	5.942	1.162	-662	1.760	1.461
Total Resultado Del Periodo	793	-43	5.736	1.459	281	1.685	2.284
Costos de Administración/Prima Directa	17,8%	22,4%	34,3%	16,8%	18,6%	23,8%	26,7%
Producto de Inversiones	4,1%	4,0%	18,3%	3,0%	3,1%	3,0%	3,3%
Endeudamiento	3,06x	3,24x	2,66x	3,1x	3,58x	3,11x	3,03x
Pat. Neto/Exigido	4,09x	3,8x	2,43x	3,53x	3,24x	3,99x	4,04x

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 TÍMIDOS EN CONSIDERACIÓN 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.