



ACCIÓN DE RATING

12 de mayo, 2023

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

AVLA Seguros de Crédito y Garantía

Obligaciones compañías de seguros	A
Tendencia	Positiva
Estados financieros	4Q - 2022

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación compañías de seguros generales](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Jeremías Cortés +56 2 2896 8217
Analista Instituciones Financieras
jcortes@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2023 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador al 4Q-22](#)

[Reporte sectorial de la industria inmobiliaria y construcción a febrero 2023](#)

AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A.

ICR ratifica en A/Positiva el rating de obligaciones de seguro de [AVLA Seguros de Crédito y Garantía](#).

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

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

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

En septiembre de 2021, [ICR restauró la tendencia](#) que la compañía tenía antes de la pandemia, pasando desde “En Observación” hasta “Estable”, decisión sustentada en la rápida recuperación exhibida durante aquel ejercicio, restaurando los niveles de rentabilidad y solvencia. En diciembre de 2022, [ICR mejoró la tendencia](#) desde “Estable” a “Positiva”, sustentado en el sólido desempeño de los últimos años y el robustecimiento de los indicadores de gestión, rentabilidad, y adecuación de capital.

A diciembre de 2022, la compañía suscribió prima directa por un total de \$34.982 millones, superior en 13% al volumen generado en 2021, con niveles de retención levemente superiores al año anterior.

Los resultados de la compañía se vieron favorecidos por la mayor suscripción y el mejor resultado de intermediación, generando un margen de contribución de \$9.867 millones, superior en un 52% al resultado de 2021. La última línea se vio favorecida por Otros Ingresos –relacionados con estudios–, por lo que al cierre de 2022 logró reportar una utilidad de \$4.522 millones, representando el mejor año en términos de utilidades desde que iniciara operaciones en 2014.

Durante 2022, la compañía fortaleció sus niveles patrimoniales, dejando atrás la estrechez producida por la pandemia. A diciembre, registró un endeudamiento de 1,60 veces y un ratio de fortaleza patrimonial de 1,82 veces, denotando mayor holgura respecto a los niveles registrados en 2021. La compañía ha conseguido mejorar sus ratios gracias al fuerte apoyo de los controladores, que brindaron el capital necesario durante los periodos de estrechez en 2020 y 2021, sumado a las utilidades acumuladas de 2021 y 2022.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. AVLA Seguros de Crédito y Garantías S.A. pertenece al segmento de compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio. La industria de seguros generales está compuesta por 33 compañías, excluyendo a la mutualidad de carabineros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, a diciembre 2022, la industria se mantuvo en una fase expansiva; la prima directa alcanzó un total de \$4,55 billones, lo cual equivale a un crecimiento del 23,28% respecto al 2021. Por otro lado, los ramos de mayor incidencia son vehículos (28%), terremoto (22%), otros seguros (17%), e incendio (15%).

En términos de resultados, al cierre del 2022 la utilidad total de la industria alcanzó los \$186.601 millones, evidenciando un aumento de 24,58% en relación con el 2021, por una variación favorable en la utilidad por unidades de reajustables y diferencia de cambio. Respecto al resultado técnico, este alcanzó los \$10.218 millones durante el 2022, un 87,2% menor que el obtenido en 2021, causado principalmente por un incremento en los costos de administración.

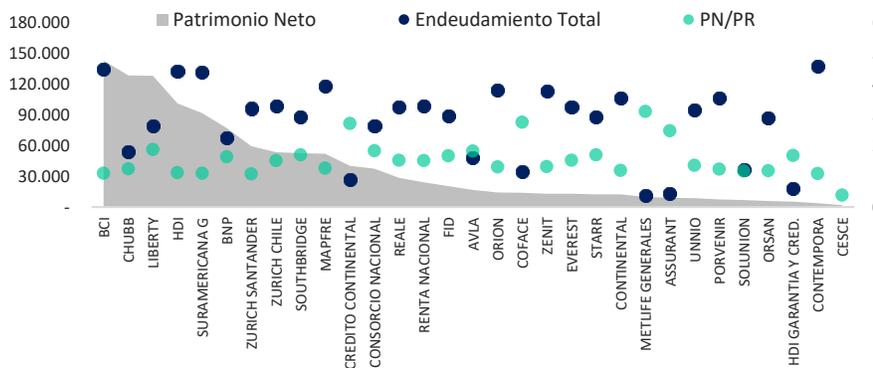
En cuanto a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre de 2022 alcanzaron un monto total de \$2,26 billones, los cuales están compuestos en su mayoría por instrumentos de renta fija nacional.

Al 4Q-2022, en términos de indicadores de solvencia, Seguros Konsecur de Garantía y Crédito S.A., en conjunto con Cesce Chile Aseguradora S.A. superaron los límites normativos definidos por la CMF. El resto de las compañías se mantienen sobre lo exigido, con un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (5,00 veces) y un patrimonio neto sobre patrimonio exigido (PN/PE) sobre 1 vez.

Comparativo nivel de endeudamiento compañías de seguros generales

Cifras ordenadas por volumen de patrimonio neto (en millones de pesos), diciembre 2022

Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros y Seguros Konsecur de Garantía y Crédito



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Durante el 2020, a raíz de la implementación de cuarentenas, gran parte de los ramos de seguros se vieron favorecidos en sus niveles de siniestralidad, en conjunto de una liberación de reservas técnicas. El 2021 se caracterizó por un mayor nivel de comercialización de seguros, y por tanto, una mayor constitución de reservas técnicas, que terminó por disminuir el resultado técnico del periodo. Sin embargo, producto de reajustes en la moneda y tipo de cambio, la utilidad se vio favorecida. Al 2022, si bien se exhibe un incremento en los costos de siniestros, y un aumento en los costos de administración, el aumento que se evidencia por concepto de utilidades y unidades reajustables incrementaron los niveles de utilidad alcanzando una cifra récord.

Vehículos, terremoto e incendio mantienen liderazgo en participación por productos

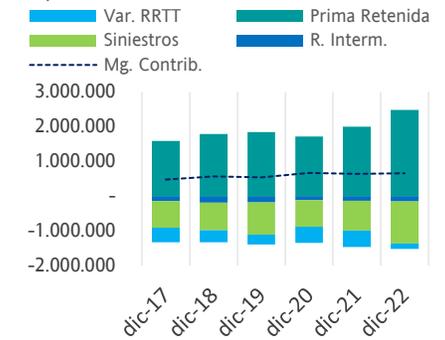
Prima directa mercado, diciembre 2022



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Constitución de reservas técnicas debido a mayor actividad, disminuye margen de contribución al cierre del 2022

Cuentas margen de contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Utilidad 2022 alcanza los \$186.601 millones, 24,58% más alto que el 2021

Evolución resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

2022 marca récord en prima directa, gracias al aumento en la suscripción de garantías técnicas y seguros de crédito

AVLA ha logrado expandirse y diversificar sus operaciones durante segundo año consecutivo

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

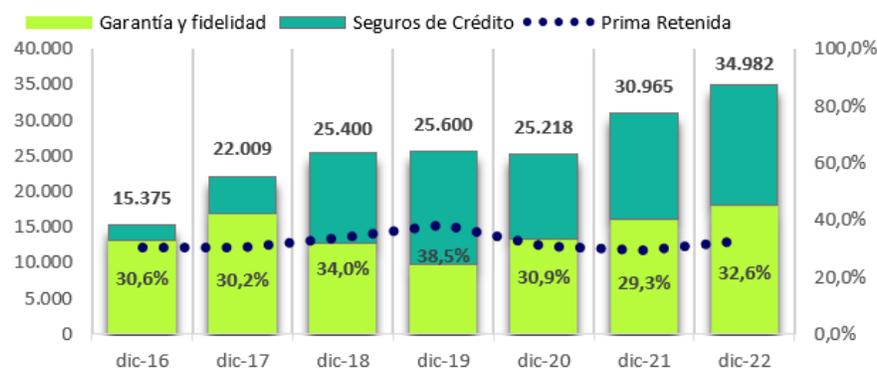
A partir del año 2018, se intensifica la comercialización de seguros de crédito, operando con un mix más balanceado de productos. Este movimiento se atribuye a la suscripción de pólizas de seguro de crédito para exposiciones de acreedores financieros, diferenciándose del seguro de crédito tradicional.

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

Desde 2021, gracias a la reactivación de la economía, la compañía volvió a recuperar el crecimiento y grado de diversificación entre ambas pólizas, que registraron un crecimiento en 2022 de 12,5% para garantías y 13,5% para seguros de crédito, anotando en conjunto un crecimiento de prima directa de 13%; con más de 6.600 clientes vigentes, y con más de 17.500 clientes atendidos históricamente.

En 2022, la aseguradora expande el volumen de negocio por segundo año consecutivo

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



Fuente:CMF

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

Dentro de las compañías de seguros de garantía y crédito, AVLA ha logrado una posición destacada en la industria de garantías técnicas, manteniendo su liderazgo al ubicarse como una de las compañías con mayor *market share*. Además, su crecimiento viene acompañado de una estrategia de diversificación sectorial en la captura de nuevos clientes, lo que le permite controlar el riesgo y aumentar el alcance en el mercado, impulsado por nuevas políticas internas con enfoque en el impacto ESG.

Así también, AVLA cuenta con una participación destacada en la industria de seguros de crédito, exhibiendo un aumento sostenido en los niveles de prima desde 2020, ofreciendo seguro de crédito tradicional, seguro de crédito *single risk*, y seguro de crédito acceso a liquidez.

LA COMPAÑÍA

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

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

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

PROPIEDAD

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

Fuente: CMF

DIRECTORIO AVLA SEGUROS

Ignacio Álamos	Presidente
Alberto Chadwick	Director
Juan Pablo Gómez	Director
Sara Bendel	Director
Bryan Theodore Wagner	Director
Gabriela Azócar	CEO

Fuente: Página de la compañía

PRINCIPALES NEGOCIOS

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

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

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

Fortalecimiento del desempeño técnico impulsa un resultado histórico para el ejercicio 2022

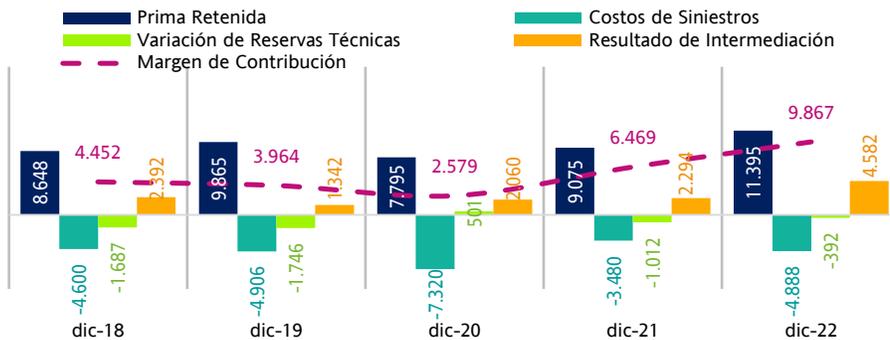
Margen de contribución ha presentado oscilaciones atribuibles a volumen de negocio, comportamiento siniestral, y resultados de intermediación

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

Ya en pandemia, el año 2020 implicó un estrés en términos siniestros, con un marcado efecto negativo en el margen. Mientras que los años 2021 y 2022 se caracterizaron por una fuerte expansión del negocio, acompañada de siniestros controlados y ganancias extraordinarias por intermediación. En 2022, la compañía alcanzó un margen de \$9.867 millones.

Margen de contribución aumenta 52%, principalmente por el efecto conjunto de una mayor prima, y mejor resultado de intermediación

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



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

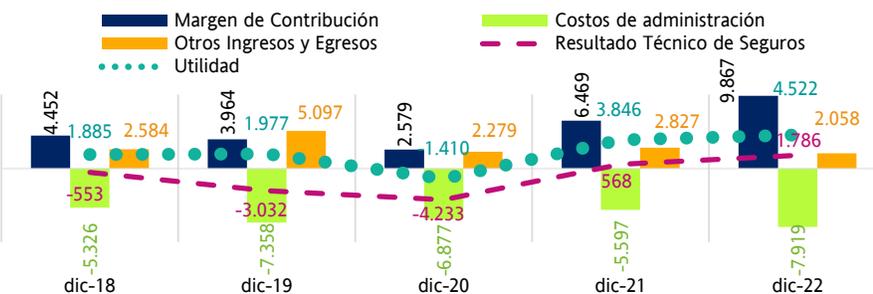
Aumento de margen de contribución y otros ingresos netos se traducen en última línea récord para el ejercicio 2022

Entre 2018 y 2020, el reducido margen de contribución junto a los altos costos administrativos, produjeron resultados técnicos de seguro negativos, con una última línea muy influenciada por resultados fuera de la operación. Sin embargo, en 2021 y 2022, la compañía logra revertir la situación, alcanzando una madurez operativa que le permite alcanzar un mayor sustento técnico en el resultado del ejercicio.

En 2022, el resultado técnico crece un 214,7% en doce meses, lo que, sumado a ingresos por estudios y utilidades por unidades reajustables, permitieron una utilidad de \$4.522 millones, un 17,6% superior al año anterior, registrando su mejor año en términos de rentabilidad.

Compañía alcanza utilidades con un fuerte sustento técnico

Evolución resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

A pesar de que en 2022 los siniestros directos son menores, los menores siniestros cedidos y mayores reservas por siniestros presionan los costos de siniestros al alza

Composición costos de siniestros 2021/22 (MM\$)



Fuente: EEFF 2022, Cuadro 602.

Prima es cedida a reaseguradores de alto prestigio internacional

Apertura prima cedida a 4Q-22 (MM\$)

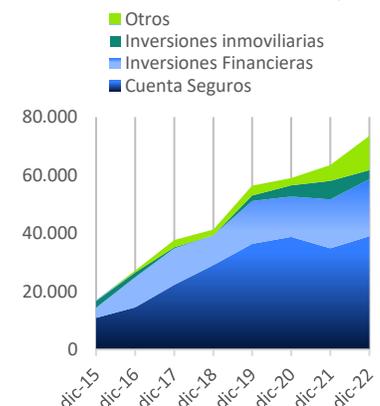
- Validus Reinsurance Switzerland
- Partner Reinsurance Europe Se
- Catlin Re Switzerland Ltd
- Lloyd's Syndicate Beazley
- Endurance Worldwide Insurance
- Reaseguradora Patria, S.A
- Otros (11)



Fuente: CMF

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

Evolución activos (cifras en millones de pesos)



Fuente: CMF

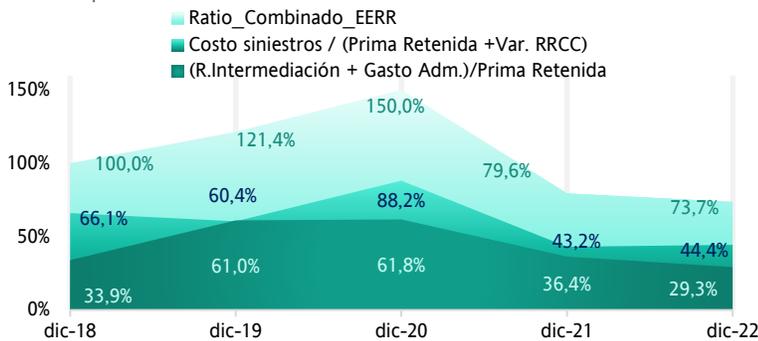
Ganancias de eficiencia mejoran ratio combinado y niveles de solvencia recuperan holgura

2022 muestra una importante mejora en el ratio combinado por mejor resultado de intermediación y mayor retención

Entre 2016 y 2020 la aseguradora experimentó un deterioro en su ratio combinado, debido al aumento en la siniestralidad y costos administrativos, esta situación alcanzó su extremo el año 2020, donde se sumaron los efectos de crisis social, pandemia, y menor retención. Desde entonces, el mejor resultado de intermediación y costos de siniestros controlados han permitido estabilización en el indicador, que se posiciona en 73,7% al cierre de 2022, favorable a los niveles históricos.

Ratio combinado disminuye por mejor resultado de intermediación y siniestros controlados

Evolución composición ratio combinado



Fuente: CMF

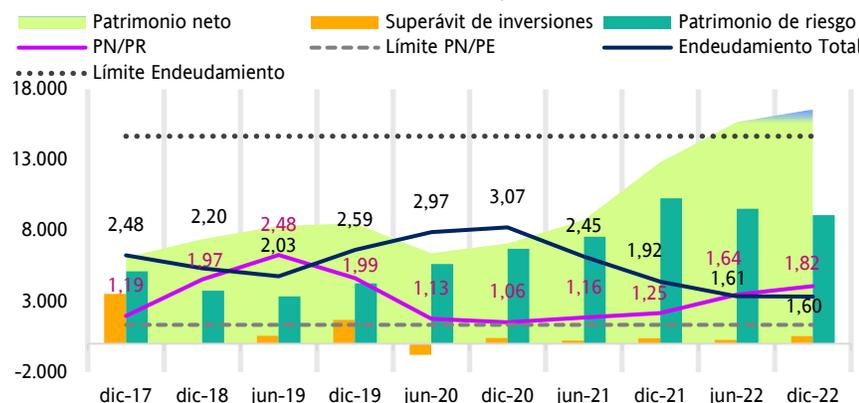
Utilidades 2021 y 2022 le permiten a AVLA robustecer sus indicadores

El escenario de pandemia estresó fuertemente los indicadores, ocasionando mayor endeudamiento y menor holgura. En 2020, el controlador subsanó el deterioro de los indicadores con un aumento de capital de \$620 millones. Posteriormente, en 2021 se realizaron mayores aportes de capital por un total de \$2.379 millones. En 2022, la compañía logra mayor holgura, menor deuda, y mayor superávit de inversiones representativas de reservas técnicas gracias al fortalecimiento del patrimonio ante los buenos resultados de los últimos dos años.

Adicional a los buenos resultados, los indicadores ganaron holgura gracias a que entre 2020 y 2022 los accionistas no exigieron dividendos a la compañía. Para 2023, si bien la aseguradora está en capacidad de distribuir dividendos sin afectar los límites normativos, a la fecha de este informe no se ha comunicado un eventual reparto de utilidades.

Indicadores de cumplimiento patrimonial muestran mayor holgura que en los años previos

Evolución indicadores de solvencia (cifras en millones de pesos)



Fuente: CMF

Patrimonio crece impulsado por utilidades acumuladas y aumentos de capital

Evolución base patrimonial

(cifras en millones de pesos)



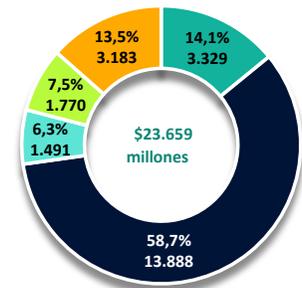
Fuente: CMF

Cartera de inversiones presenta una importante porción de activos líquidos

Cartera de inversiones financieras a dic-22

(cifras en millones de pesos)

- Efectivo y equivalentes
- Renta fija Nacional
- Renta Variable Nacional
- Renta Variable Extranjera
- Propiedades de Inversión



Fuente: CMF

Evolución de ratings



CATEGORÍA A

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

ANEXO: Evolución Estados Financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Total Activo	27.159	37.700	41.337	56.344	59.016	63.544	73.603
Total Inversiones Financieras	10.426	12.669	10.204	14.741	13.856	16.892	19.587
Total Inversiones Inmobiliarias	1.598	253	67	1.837	3.831	6.331	3.186
Total Cuentas De Seguros	14.511	22.234	29.088	36.414	38.838	34.804	39.024
Cuentas Por Cobrar De Seguros	4.193	5.786	11.370	9.981	8.764	8.923	8.541
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	1.148	2.262	6.126	4.442	3.911	3.258	3.014
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	10.318	16.448	17.719	26.433	30.074	25.882	30.483
Otros Activos	623	2.543	1.978	3.351	2.490	5.516	11.806
Total Pasivo	22.166	31.586	33.953	47.825	51.908	50.587	57.026
Reservas Técnicas	14.459	22.738	26.118	37.533	42.875	37.177	44.692
Reserva De Riesgos En Curso	11.278	16.207	19.439	20.438	20.105	22.967	25.239
Reserva De Siniestros	3.180	6.531	6.679	17.095	22.769	14.210	19.453
Otros Pasivos	1.286	2.292	1.039	1.427	4.469	7.533	6.005
Total Patrimonio	4.993	6.114	7.384	8.519	7.108	12.956	16.576
Capital Pagado	4.737	4.737	4.737	5.537	6.157	8.537	8.537
Resultados Acumulados	256	1.377	2.640	3.016	856	4.703	8.363
Margen De Contribución	3.708	5.376	4.452	3.964	2.579	6.469	9.867
Prima Retenida	4.701	6.648	8.648	9.865	7.795	9.075	11.395
Prima Directa	15.375	22.009	25.400	25.600	25.218	30.965	34.982
Costo De Siniestros	-1.053	-3.485	-4.600	-4.906	-7.320	-3.480	-4.888
Resultado De Intermediación	2.053	3.549	2.392	1.342	2.060	2.294	4.582
Costos De Administración	-3.123	-4.324	-5.326	-7.358	-6.877	-5.597	-7.919
Resultado De Inversiones	141	716	322	361	64	-305	-162
Resultado Técnico De Seguros	726	1.768	-553	-3.032	-4.233	568	1.786
Total Resultado Del Periodo	1.302	1.593	1.885	1.977	-1.410	3.846	4.522
Ratio Combinado	59,0%	76,5%	100,0%	121,4%	150,0%	79,6%	73,7%
Gasto Administración/Prima Retenida	66,4%	65,0%	61,6%	74,6%	88,2%	61,7%	69,5%
Endeudamiento	2,38x	2,48x	2,2x	2,59x	3,07x	1,92x	1,6x
Pat. Neto/Exigido	1,23x	1,19x	1,97x	1,99x	1,06x	1,25x	1,82x

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 TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

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

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

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

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

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

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, 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.