



## ACCIÓN DE RATING

12 de mayo, 2023

Reseña anual de clasificación

### RATINGS

#### MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA+
Tendencia	Estable
Estado Financieros	4Q-2022

Para más 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)

**Carlos Luna** +56 2 2384 9771  
Director Asociado Instituciones Financieras  
[cluna@icrchile.cl](mailto:cluna@icrchile.cl)

### INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2023 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 4Q-2022](#)

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

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

## MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

### Informe de clasificación de riesgo anual

**ICR ratifica en categoría AA+/Estable el rating y la tendencia de [MetLife Chile Seguros de Vida S.A.](#)**

La clasificación de MetLife Chile Seguros de Vida S.A. (MetLife Vida) se sustenta en su fuerte posición competitiva dentro del mercado, potenciada por un alto volumen de negocios y una amplia diversificación de productos y canales, que le han permitido desarrollar una base de ingresos técnicos y financieros estables, con un adecuado control de riesgo que se alinea con su perfil conservador. Adicionalmente, se considera como aspecto importante en la clasificación, el respaldo que le otorga su controlador MetLife Inc. (categoría A3/Stable por Moody's).

MetLife Vida ha implementado un modelo de negocios orientado a ofrecer un amplio *pool* de productos de vida tradicional a través de diversos canales, complementados con la comercialización de rentas vitalicias (RRVV). Los canales de distribución que ha desarrollado la compañía le permiten profundizar su propuesta de valor, con un modelo de negocio que combina alianzas estratégicas, fuerza de venta y otras plataformas de distribución.

En términos de actividad, desde el tercer trimestre de 2019 se observa una reducción del mercado de RRVV, que se profundizó en la medida que se incrementaba la diferencia entre la tasa de venta respecto a la ofrecida por el retiro programado de las AFP, evidenciando en 2020 los niveles más bajos de los últimos años. Por otro lado, desde 2021 se observa una expansión del mercado, en línea con una reducción de la brecha entre dichas tasas. Así, MetLife Vida aumenta sus ventas de RRVV desde fines del 2021, mientras que en 2022 registra niveles de ventas trimestrales en línea con lo contabilizado previo a la contracción del mercado. En otro ámbito, tras el freno en los seguros de desgravamen en 2020, desde 2021 se observa un crecimiento, alcanzando en 2022 un alza anual de 13%. Con relación al negocio de vida tradicional, se registra una mayor prima en seguros de vida, salud y accidentes personales. Los seguros CUI siguen presentando un aumento en la comercialización, en parte por la mayor liquidez del sistema observada desde 2021. Con todo lo anterior, se registra una prima directa total 46,8% superior al 2021 y por sobre niveles previos a la pandemia.

En resultados, la aseguradora ha registrado utilidades de manera sostenida, marcado por una trayectoria creciente de las inversiones y un control de los gastos operativos. En 2022, MetLife Vida registra una utilidad de \$156.559 millones, 29,4% sobre lo alcanzado en 2021, producto de mayores ingresos en primas, un buen resultado en inversiones, gastos en línea con el incremento de la inflación y efectos positivo en reajustabilidad y diferencia de cambio.

En opinión de ICR, si bien el endeudamiento podría considerarse alto respecto a sus pares, es adecuado respecto a su perfil de riesgo, MetLife Vida muestra una trayectoria creciente en su patrimonio, medida en el reparto de dividendos y no presenta mayor volatilidad en su adecuación de capital. Por lo tanto, se trata de un nivel gestionado dentro del rango deseable por la compañía. Adicionalmente, se considera importante el respaldo de su controlador y la capacidad demostrada para acumular resultados.

En opinión de ICR, el mercado continuará presentando incertidumbre ante una posible reforma de salud, lo que pueda derivar de un nuevo proceso constituyente y la reforma al sistema de pensiones, esta última con la particularidad que la modalidad de pensión bajo renta vitalicia se posiciona favorablemente de cara a una posible transformación de la industria.

## La industria

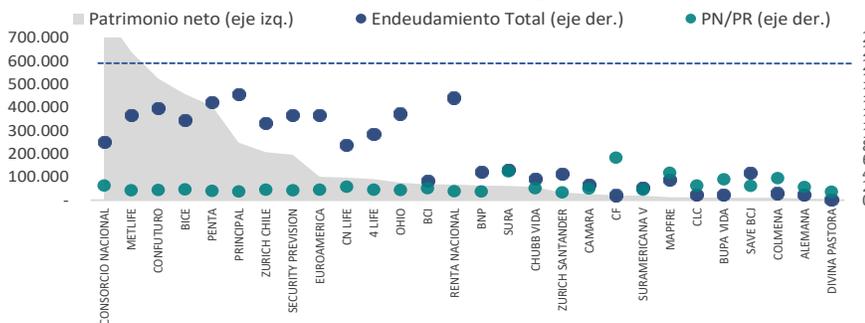
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. MetLife Chile Seguros de Vida S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan a éstas,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



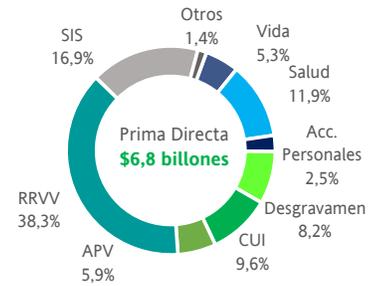
Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades.

Respecto al escenario por COVID-19, la pandemia 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 carabineros 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

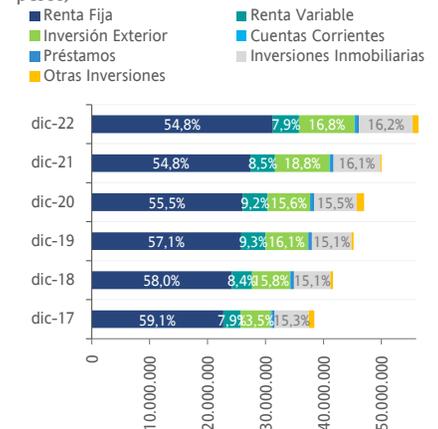
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

## Fortaleza competitiva sustentada en una base de ingresos altamente diversificada en productos y canales

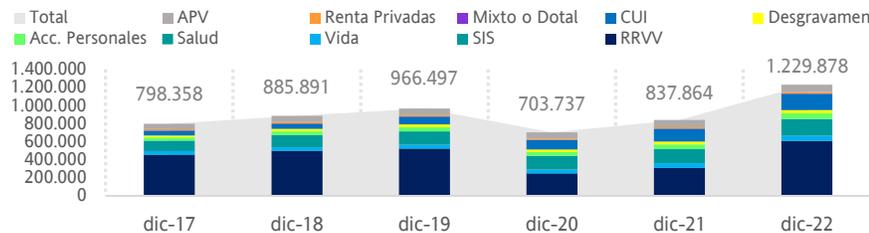
### Crecimiento sobre una base multicanal y una amplia variedad de productos

El volumen de negocio comercializado por la compañía se ha expandido armónicamente entre sus productos en los últimos años, manteniendo una posición de liderazgo dentro de la industria. MetLife Vida ha profundizado todos los canales de distribución existentes, lo que le otorga una mayor solidez a su posición competitiva y a su propuesta de valor, que a su vez le brinda una mayor recurrencia en su base de clientes asegurados. Al tratarse de negocios altamente consolidados en términos de volumen, la compañía ha enfocado su estrategia en rentabilizar sus productos en cuanto a eficiencia operativa y gestionar la fidelización de sus asegurados.

Referente al volumen de negocio, al cierre de 2022 se refleja un crecimiento en la prima directa gracias al incremento en todos los productos. En RRVV, se observa un aumento en la prima directa del 97,3% y con relación al negocio de vida tradicional, se registra una mayor prima en seguros de vida, salud y accidentes personales. Tras el freno de los seguros de desgravamen en 2020 —asociado a la menor actividad del consumo en la industria— desde 2021 se contabiliza un crecimiento, registrando un alza de 13% en doce meses al cierre de 2022. Por otro lado, los seguros CUI siguen presentando un aumento en la comercialización, en parte por la mayor liquidez del sistema observada desde 2021. Con todo lo anterior, se registra una prima directa total 46,8% superior al 2021 y por sobre niveles previos a la pandemia, donde la compañía mantiene una posición de liderazgo en prima directa, con el 18,1% de participación de mercado (16,7% en 2021), gracias a la amplia variedad de productos ofrecidos a través de múltiples canales.

### MetLife Vida continúa con la senda de crecimiento de negocio en 2022

Evolución prima directa (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Repunte en las ventas de RRVV desde el cierre de 2021

Desde el tercer trimestre de 2019, la compañía disminuyó las ventas de RRVV, producto de las condiciones de mercado y la diferencia de tasas con el retiro programado de las AFP. Durante el 2020, se observa una mayor postergación en la decisión de pensionarse y un desincentivo a escoger la modalidad de RRVV, en parte por la opción de realizar retiros en la modalidad de AFP. Desde el 3Q-2021, se observa un aumento en las ventas de RRVV, tras el paulatino incremento en la tasa de venta, la cual estrecha la diferencia respecto a la ofrecida por la AFP. En 2022, se registran niveles de ventas trimestrales en línea con lo contabilizado previo a la contracción del mercado, favorecido por la RRVV escalonada, que le permite competir de mejor manera con el retiro programado.

### Mayor tasa de venta ofrecida por la compañía permite crecimiento de la prima de RRVV en 2021

Evolución prima RRVV (miles de UF) eje izquierdo y participación de mercado eje derecho



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

## LA COMPAÑÍA

MetLife Chile Seguros de Vida, subsidiaria de la estadounidense Metropolitan Life Insurance Company (MetLife, Inc. clasificada en categoría A3/Stable por Moody's Investor Service.) es una aseguradora de tamaño grande dentro de la industria, cuenta con una amplia oferta de pólizas para la línea individual, destacando la venta de seguros de vida con componente de ahorro. En seguros colectivos suscribe principalmente coberturas de salud y en masivos de banca y retail se centran en accidentes personales y desgravamen, principalmente de consumo.

## DIRECTORIO

Jaime Carey T.	Presidente
Kathleen Barclay C.	Director
Joaquín Vial R.	Director
Jessica Power R.	Director
Nicole Keller F.	Director
Gregorio Ruiz-Esquide S.	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

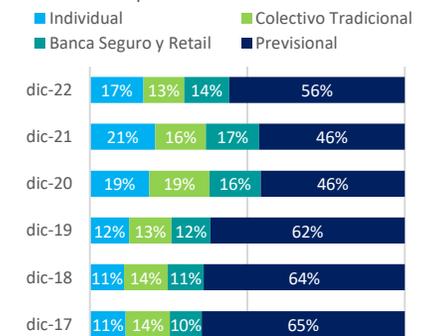
**Negocio potenciado por alianzas, fuerza de venta y plataformas de distribución**  
Principales líneas de negocio y canales de vida tradicional de MetLife Vida

Agencia	• Canal directo (Desarrollo de venta propia)
Masivos	• Telemarketing y operaciones OTC (Retail y clínicas)
Bancaseguros	• BancoEstado (alianzas) y otros bancos
Colectivos	• Canal no directo (brókers)

Fuente: Elaboración propia con información proporcionada por cliente

### MetLife Vida posiciona sus principales productos a través de diferentes canales

Prima directa por canal de distribución



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

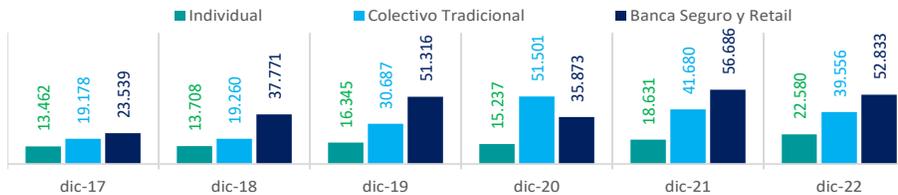
## Sólido desempeño técnico y en inversiones contribuyen al resultado de última línea

### Rentabilización de las líneas de negocios se traduce en mayores márgenes

El gran volumen de negocio comercializado por la compañía ha sido gestionado con altos niveles de rentabilidad, favorecido por economías de escala y el posicionamiento que le otorga su red de distribución. En los últimos años, las acciones de la compañía para rentabilizar su cartera se ven materializadas en un robustecimiento de sus márgenes.

El escenario de pandemia en 2020 influyó el riesgo técnico en las exposiciones, donde el aislamiento social permitió menores gastos atribuibles a la atención en centros de salud. Desde 2021, se registra un mejor resultado de los seguros de vida y accidentes personales, así como también un incremento en los seguros de salud, comparado con periodos previos a la pandemia. En los negocios colectivos, se contabiliza un margen en línea con los mayores costos de siniestros de salud (por la reanudación de prestaciones), y en el canal individual, crece el resultado producto de la mayor prima de los seguros de salud y vida. Para el negocio de RRVV, se observa mayores costos de rentas asociados al incremento de la comercialización, mientras que en los seguros con ahorro se contabiliza un aumento del margen por las mayores primas del periodo, compensado por un aumento en los rescates.

**Margen de contribución mantiene el nivel en todos los canales de vida tradicional durante 2022**  
Evolución margen de contribución (millones de pesos). No se considera CUI, RRVV, SIS ni rentas privadas



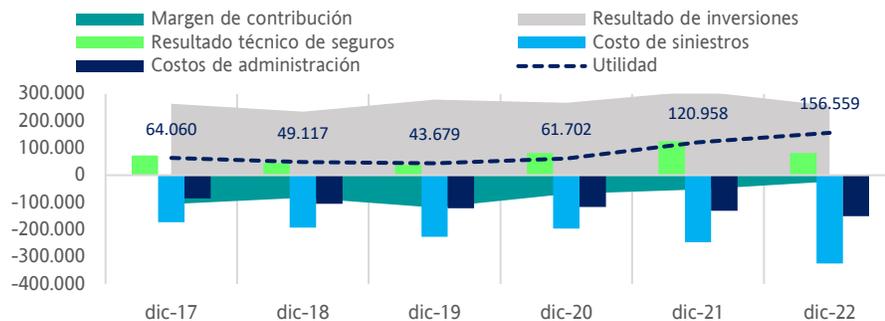
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Diversificación de los ingresos impulsa la generación de sólidos resultados

MetLife Vida presenta una cartera de inversiones de gran escala y altamente diversificada, que le permite generar flujos capaces compensar los costos técnicos y administrativos, lo anterior, complementado con un volumen importante en el negocio de vida tradicional, generando así utilidades crecientes, diversificadas y estables en el tiempo.

La compañía ha registrado utilidades de manera sostenida a lo largo del periodo de estudio, marcado por una trayectoria favorable del resultado de inversiones y gastos de administración controlados. El resultado 2022 registra un aumento del 29,4% versus el 2021, con gastos de administración controlados, un alto nivel de primas y un buen resultado de inversiones de la cartera propia (son CUI), favorecido además por el crecimiento de las unidades reajustables, dado los altos niveles de inflación y los ingresos por diferencias de cambio.

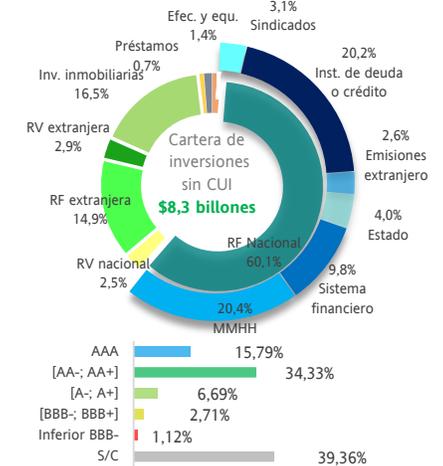
**Trayectoria de utilidades con alto sustento técnico y perfil de riesgo conservador en las inversiones**  
Evolución principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

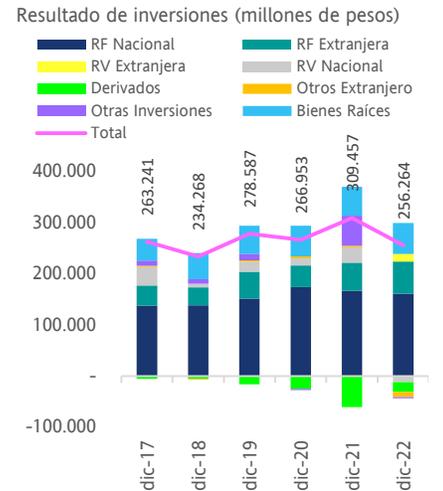
**Cartera con perfil de riesgo conservador. Renta fija concentrada en instrumentos clasificados como AA o superior**

Cartera de inversiones a diciembre 2022, sin considerar CUI ni propiedades de uso propio. Rating de instrumentos de Renta fija nacional



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

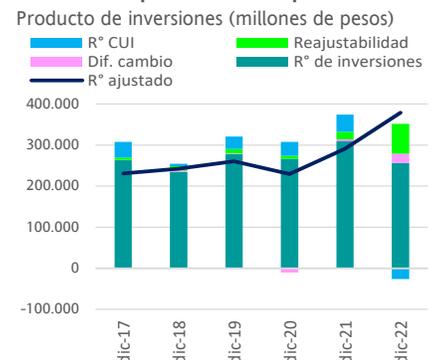
**Compañía disminuye su resultado por efecto de partida en otras inversiones**



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Resultado de inversiones con CUI, y sin ajustes por diferencia de cambio y reajustabilidad.

**Ajustando el resultado de inversiones, este crece en comparación a años previos**



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Resultado de inversiones ajustado por CUI, diferencia de cambio y reajustabilidad

## MetLife Vida exhibe una alta estabilidad en sus indicadores de gestión y de solvencia

### Indicadores estables reflejan madurez operativa y un adecuado control de riesgo

La eficiencia de MetLife Vida se ha mantenido sostenidamente cercana al mercado de RRVV, denotando un importante control de gastos. En consideración al menor ritmo de crecimiento en prima directa de RRVV en los últimos años, se observa un impacto en el indicador en línea con los registrado en la industria. Al cierre de 2022, compañía alcanza un ratio de eficiencia de 12,3%, similar a lo observado en la industria de RRVV, en consideración a la diversificación de productos que presenta la compañía.

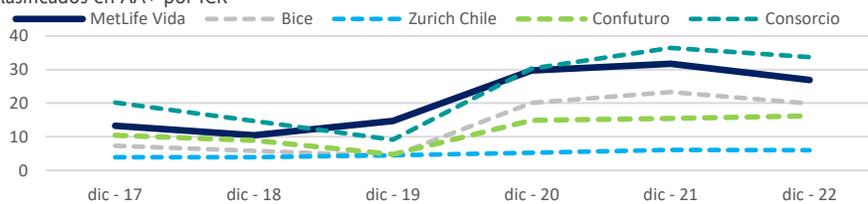
Por su parte, el producto de inversiones, acorde al perfil de riesgo conservador de su cartera, se posiciona con rendimientos menores al mercado, pero con una menor volatilidad. Las inversiones de MetLife Vida mantienen un crecimiento en el año, y permiten cubrir las exigencias patrimoniales y de reservas, en concordancia con la normativa vigente.

### Monto de suficiencia TSA mantiene un alto nivel desde el 3Q-2020

Ante la caída en la estructura de tasas en 2019, la CMF realizó ajustes a la metodología, lo que denotó una restauración en los niveles de la industria. Por su parte, MetLife Vida en 2019 adecuó su criterio, mejorando su monto de suficiencia. Desde el 3Q-2020, la compañía alcanza un nivel estable, cercano a los UF 30 millones (UF 26,9 millones a diciembre 2022), posicionándose en los niveles más altos de la industria.

### El monto de suficiencia de MetLife Vida se ubica entre los más altos de la industria

Evolución monto de suficiencia, de test de suficiencia de activos (millones de UF), MetLife Vida vs. pares clasificados en AA+ por ICR



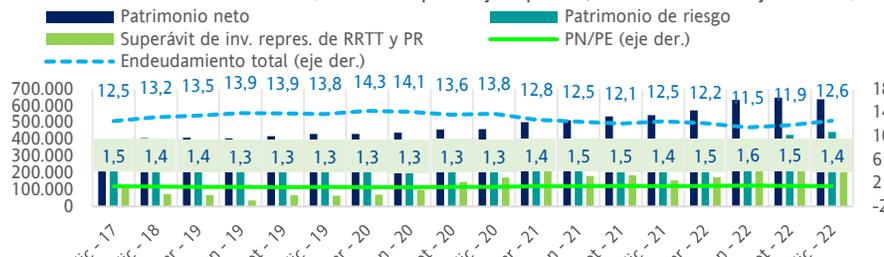
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Adecuado endeudamiento respecto al perfil de riesgo

La aseguradora muestra una trayectoria creciente en su patrimonio y no presenta mayor volatilidad en su adecuación de capital. Si bien, el endeudamiento podría considerarse alto respecto a sus pares, es adecuado respecto a su perfil de riesgo. Por lo tanto, se trata de un nivel gestionado dentro del rango deseable por la aseguradora. Al cierre de 2022, los indicadores presentan una mayor holgura normativa respecto a los niveles históricos, con un patrimonio neto sobre patrimonio exigido de 1,44 veces, endeudamiento total de 12,5 veces y un superávit de inversiones de \$273.813 millones. Adicionalmente, se debe considerar el respaldo que entrega su controlador MetLife Inc. y la capacidad demostrada para acumular resultados. En 2022, la aseguradora distribuyó dividendos por \$17.000 millones, sin mermar materialmente sus indicadores solvencia.

### MetLife Vida no presenta grandes fluctuaciones en sus niveles de solvencia patrimonial

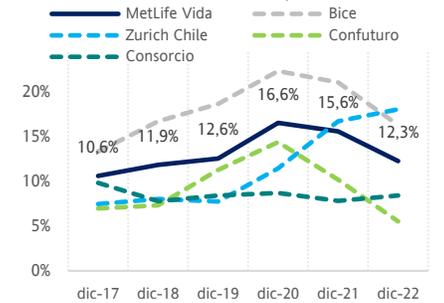
Evolución indicadores de solvencia (millones de pesos eje izquierdo, número de veces eje derecho)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Indicador de eficiencia estable y cercano al promedio de los pares

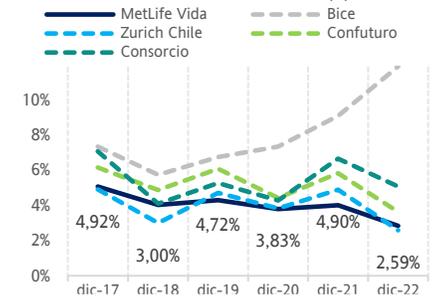
Gasto de administración sobre prima directa (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Rentabilidad de inversiones acorde a su perfil conservador y a la tendencia del mercado

Producto de inversiones anualizada (%)

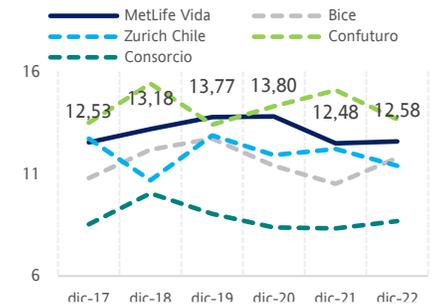


Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

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

### Endeudamiento de la compañía se mantiene por sobre los principales pares

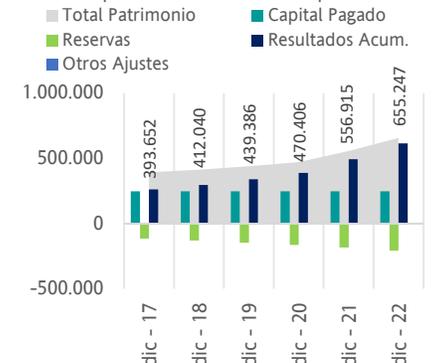
Evolución endeudamiento total (veces)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

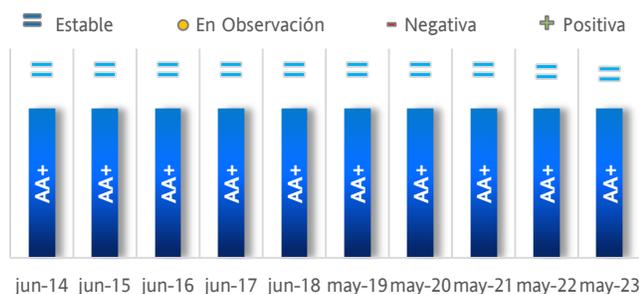
### Base patrimonial se ha expandido sostenidamente vía resultados acumulados

Situación patrimonial (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 mayor protección dentro de la categoría AA.

## Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
<b>Total Activo</b>	5.642.815	6.215.165	6.913.897	7.374.998	8.093.211	9.424.417
Total Inversiones Financieras	4.568.878	5.052.143	5.609.655	5.975.190	6.560.150	7.813.894
Total Inversiones Inmobiliarias	855.794	975.714	1.118.598	1.151.147	1.244.296	1.388.386
Total Cuentas De Seguros	36.954	39.477	39.222	39.955	40.319	53.139
Otros Activos	181.188	147.830	146.421	208.706	248.445	168.997
<b>Total Pasivo</b>	5.249.163	5.803.124	6.474.511	6.904.593	7.536.296	8.769.170
<b>Reservas Técnicas</b>	5.029.972	5.600.299	6.229.440	6.574.419	7.076.071	8.425.418
<b>Reserva Seguros Previsionales</b>	4.350.084	4.861.867	5.412.072	5.639.374	5.961.046	7.156.248
Otros Pasivos	70.382	59.190	72.672	83.226	144.374	178.031
<b>Total Patrimonio</b>	393.652	412.040	439.386	470.406	556.915	655.247
Capital Pagado	246.506	246.506	246.506	246.506	246.506	246.506
<b>Resultados Acumulados</b>	261.911	296.529	339.699	387.402	493.160	615.719
<b>Margen De Contribución</b>	-105.589	-83.018	-119.156	-68.665	-52.762	-23.398
Prima Retenida	791.078	878.259	958.393	690.946	829.295	1.217.705
Prima Directa	798.358	885.891	966.497	703.737	837.864	1.229.878
Variación de Reservas Técnicas	-64.586	-30.720	-52.048	-86.389	-94.874	21.264
Costo De Siniestros	-172.441	-192.359	-227.084	-196.132	-246.060	-324.864
Costo de Rentas	-604.255	-675.910	-735.973	-423.674	-480.052	-858.516
Resultado De Intermediación	-45.199	-44.518	-46.772	-44.062	-49.790	-60.834
Costos De Administración	-84.806	-105.036	-121.631	-116.568	-131.025	-151.101
Resultado De Inversiones	263.241	234.268	278.587	266.953	309.457	256.264
Resultado Técnico De Seguros	72.846	46.214	37.800	81.720	125.669	81.765
<b>Total Resultado Del Periodo</b>	64.060	49.117	43.679	61.702	120.958	156.559
Gasto de Administración/Prima Directa	10,6%	11,9%	12,6%	16,6%	15,6%	12,3%
Producto de Inversiones	5,1%	4,0%	4,3%	3,8%	4,0%	2,6%
Endeudamiento	12,53x	13,18x	13,77x	12,80x	12,48x	12,58x
Pat. Neto/Exigido	1,45x	1,38x	1,32x	1,32x	1,45x	1,44x

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, 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, 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.