



ACCIÓN DE RATING

13 de octubre, 2023

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Zenit Seguros Generales S.A.

Obligaciones compañías de seguros	A+
Tendencia	Estable
Estados Financieros	2Q - 2023

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

Carolina Quezada
Analista Instituciones Financieras
cquezada@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2023 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 1S-23](#)

[Informe de inversiones compañías de seguros de vida a junio 2023](#)

Zenit Seguros Generales S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en A+/Estable el rating y tendencia de [Zenit Seguros Generales S.A.](#)

La clasificación se sustenta en que la compañía refleja una mayor madurez operativa en vista de la mayor estabilidad de sus indicadores, propiciada por la trayectoria creciente de su escala de negocios, que le ha permitido mejorar su resultado técnico y generar utilidades constantemente en los últimos años. Por otra parte, la compañía pertenece a un grupo de accionistas (Mutua Madrileña y Grupo Yarur) con experiencia en el mercado asegurador, tanto nacional como extranjero. Adicionalmente la aseguradora mantiene una adecuada posición patrimonial dado el cumplimiento de sus indicadores de solvencia respecto de los límites normativos.

Mutua Madrileña, grupo de origen español, con experiencia en la industria de seguros, es el accionista controlador de la sociedad, así como de BCI Seguros Generales y BCI Seguros Vida — a través de MM Internacional SpA—, con el 60% de participación en las tres compañías. El porcentaje restante le pertenece al Grupo Yarur, holding financiero líder a nivel nacional y principal accionista de Banco BCI.

Zenit ha logrado aumentar su volumen de negocio durante los últimos años (CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 10,8%), manteniendo una participación de mercado global acotada, en torno a un 1% en los periodos analizados. Este crecimiento ha estado sustentando sobre todo en la venta de seguros de vehículos, y en menor medida en SOAP, cesantía y otros seguros, que en conjunto representan un 19,8% del mix a junio 2023. Considerando que el ramo de vehículos concentra un 80,2% del primaje directo al 2Q-23, y a que este tipo de seguros opera con altos niveles de retención, la compañía ha mantenido un indicador de prima retenida sobre prima directa por sobre un 97%.

Hasta 2020, los altos niveles de retención, acompañados de niveles de siniestralidad acotados, propiciaron el crecimiento del margen de contribución. Bajo este escenario, junto a costos de administración controlados, se observó un fortalecimiento del desempeño técnico y la generación de utilidades crecientes. No obstante, en 2022 la última línea se vio impactada principalmente por la mayor siniestralidad de los seguros de vehículos, generando una caída del resultado técnico, que en parte fue compensada por la mayor utilidad por unidades reajustables. Por su parte, al 2Q-23, los resultados se recuperan gracias a la mejora del margen de vehículos.

La base patrimonial de la compañía se ha fortalecido vía resultados acumulados, lo que también ha contribuido a mantener un estable nivel de cobertura patrimonial, por sobre 1,2 veces en los últimos cinco años. Al 2Q-23, el endeudamiento total alcanza las 3,8 veces, desfavorable respecto al promedio histórico, aunque inferior al peak registrado al cierre de 2017. Por su parte, el indicador de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo registra 1,3 veces, enmarcándose en el rango alcanzado históricamente. De esta manera, los indicadores de solvencia se mantienen dentro de los límites normativos.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Zenit Seguros Generales 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 32 compañías, excluyendo a la Mutualidad de Carabineros.

A junio de 2023, la prima directa de la industria alcanza \$2,26 billones, 14% superior a doce meses atrás, y por sobre la inflación anual registrada en igual periodo. En general, se observa un crecimiento en todos los ramos de negocios, destacando el mayor primaje alcanzado por los seguros de vehículos, terremoto e incendio, los que suelen representar sobre el 60% de la cartera de la industria. Por su parte, los niveles de retención se han mantenido estables durante los últimos tres años, exhibiendo un indicador de prima retenida sobre prima directa en torno a 55%.

Por su parte, el margen de contribución registró \$451.502 millones a junio de 2023, un 70,4% por sobre lo obtenido a igual periodo 2022, favorecido por un mayor volumen de negocios, niveles de siniestralidad retenida más estables, y una liberación de reservas técnicas (RRTT) en vehículos, incendio y otros seguros. Cabe señalar que la siniestralidad de los seguros de vehículos tiene un efecto relevante sobre el margen de la industria, dado que es el ramo que lidera la participación en términos de prima directa.

El desempeño de inversiones suele tener una incidencia menor en los resultados, no obstante, contribuye positivamente a la utilidad, alcanzando \$43.405 millones, en línea con lo registrado a junio 2022. Por otro lado, los costos de administración registran un alza anual de 23,5%, por sobre los niveles de inflación del periodo, a pesar de ello, el ratio de eficiencia se enmarca en lo alcanzado históricamente.

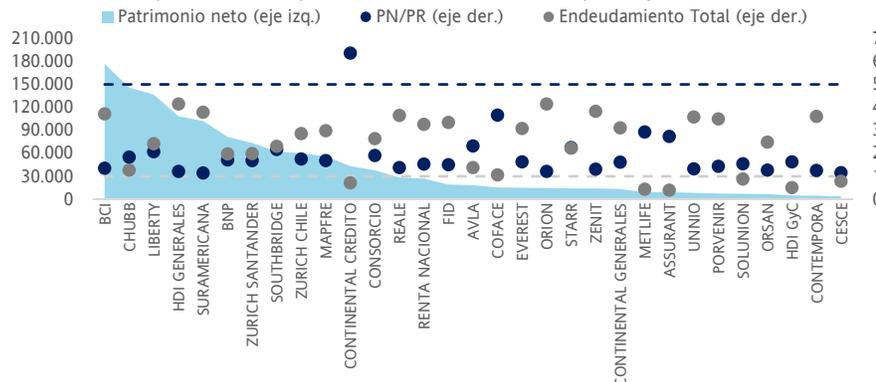
Así, el resultado técnico, a junio de 2023, es de \$102 mil millones, favorable en comparación al resultado negativo por \$12 mil millones del 2Q-22, desempeño que además se posiciona como el mayor dentro de la ventana de análisis, alza que se explica mayormente por el aumento en el margen de los seguros de vehículos.

Con todo, la utilidad alcanza \$118 mil millones, registrando un alza de 63,7% versus el 1S-2022, resultado beneficiado además por los ingresos por unidades reajustables, aunque en menor magnitud respecto de 2022, dada la menor presión inflacionaria.

Al 2Q-23, en término de indicadores de solvencia, las compañías de seguros generales registran indicadores de solvencia dentro de los límites normativos, es decir, un endeudamiento total inferior a 5 veces y un patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo (PN/PR) sobre 1 vez.

Comparativo nivel de endeudamiento y holgura patrimonial, compañías de seguros generales

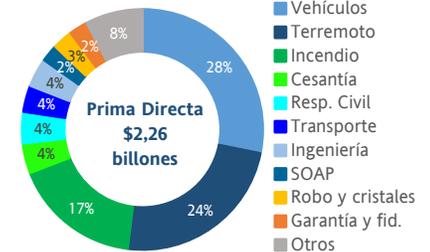
Cifras ordenadas por volumen de patrimonio neto (en millones de pesos), junio 2023



Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros y Seguros Konsegur de Garantía y Crédito
Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Vehículos, terremoto e incendio mantienen liderazgo en participación por productos

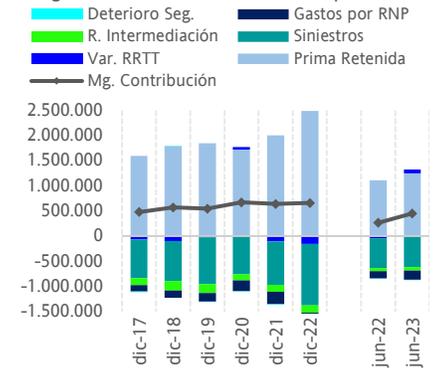
Prima directa mercado, junio 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Costos de siniestros controlados, mayor prima retenida, y liberación de RRTT favorecen la rentabilidad técnica

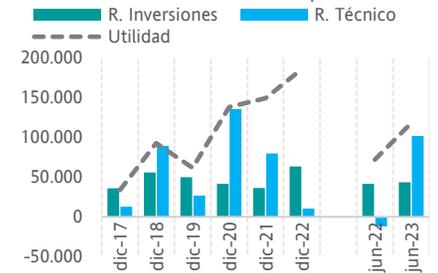
Margen de contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mayor resultado técnico favorece la utilidad

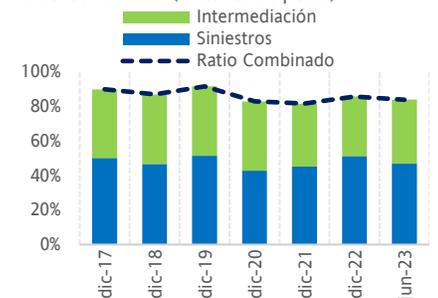
Evolución resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Se observa una leve mejora en los niveles de ratio combinado respecto al cierre 2022

Ratio Combinado (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

La compañía mantiene un volumen de negocios creciente con foco en el segmento automotriz

Al 1S-23, el primaje total crece un 23,3% a doce meses, impulsado por el ramo de vehículos

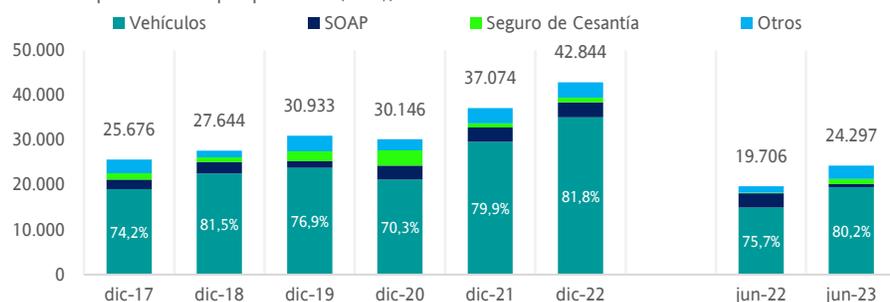
En términos de negocio, Zenit posee participaciones en los ramos que suscribe BCI Generales, orientándose tanto a las personas como a las pequeñas y medianas empresas. Adicionalmente, su *core* se ha enfocado en la venta de seguros de vehículos y SOAP. Respecto a su participación de mercado, la compañía ha mantenido una acotada, pero estable cuota de mercado (medido sobre prima directa) alrededor de un 1%.

Durante los periodos analizados, la aseguradora muestra una fase expansiva en su volumen de negocio, reflejado en un CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 10,8%, explicado primordialmente por la venta de seguros de vehículos, ramo que ha concentrado en torno a un 80% del primaje en los últimos. Al 4Q-22, el primaje directo creció un 15,6% en el comparativo anual, explicado esencialmente por los seguros de vehículos.

Por su parte, a junio 2023, la prima directa experimenta un crecimiento de 23,3% respecto a igual periodo 2022, por sobre la inflación del periodo y lo evidenciado por la industria. En términos de producto, el ramo de vehículos explica en mayor medida el alza, sin embargo, los seguros de cesantía, terremoto e incendio igualmente contribuyeron al incremento del primaje. Por su parte, SOAP registra un importante retroceso a doce meses, disminuyendo su contribución al mix respecto del histórico.

Seguros de vehículos concentran un 80,2% del primaje al primer semestre de 2023

Evolución prima directa por producto (MM\$)



Nota: Otros seguros incluye terremoto, accidentes personales, incendio, ingeniería, robo y cristales, responsabilidad civil sin vehículo y otros seguros.

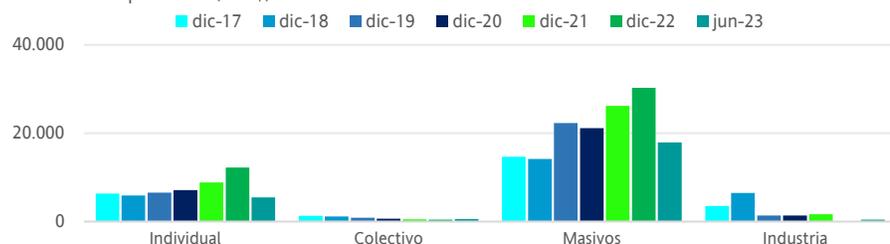
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Suscripción se concentra en el canal masivo e individual

Zenit se enfoca en la comercialización de seguros de vehículos, principalmente a través del canal masivo (*bancaseguros y retail*), canal que ha incrementado su participación dentro del mix respecto de lo observado en 2017 y 2018 (inferior a un 60%). En menor medida, también ofrece sus productos a través del canal individual, el que representa un 22,5% al primer semestre de 2023.

Canal masivo representa en torno a un 70% del primaje en los últimos años

Prima directa por canal (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA ASEGURADORA

Zenit Seguros Generales es una sociedad anónima cerrada constituida por escritura pública en enero de 2009. El objeto de la compañía es asegurar y reasegurar a base de primas las operaciones de seguros y contratos de reaseguros. La estrategia comercial está orientada tanto a las personas como a las pequeñas y medianas empresas.

En junio de 2020, mediante hecho esencial, se comunicó el cambio de accionista controlador de la sociedad. MM Internacional SpA, sociedad perteneciente íntegramente a Mutua Madrileña Automovilista Sociedad de Seguros a Prima Fija, decidió ejercer la opción de compra de acciones de la compañía, en virtud del pacto de accionistas celebrado entre las partes en 2016.

Debido a lo anterior, el accionista MM Internacional SpA alcanzó un 60% de participación accionaria. Por otra parte, el grupo Yarur, mediante Empresas Juan Yarur, mantiene el porcentaje restante.

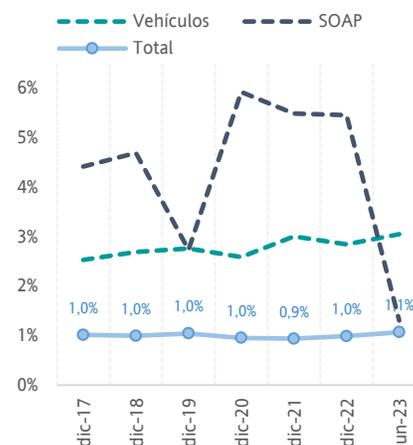
DIRECTORIO

Santiago Fernández-Figares	Presidente
Roberto Belloni P.	Vicepresidente
Carlos García de la Fuente	Director
Andrés Irrarrázabal U.	Director
Ana Masías G.	Director
Fernando Ballesteros M.	Director
Jaime Aguirre de Cárcer C.	Director

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

La compañía exhibe una participación global acotada, aunque estable dentro de la ventana de análisis

Participación total y por principales productos (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Crecimiento del negocio ha contribuido al desarrollo de rentabilidad técnica y generación de utilidades

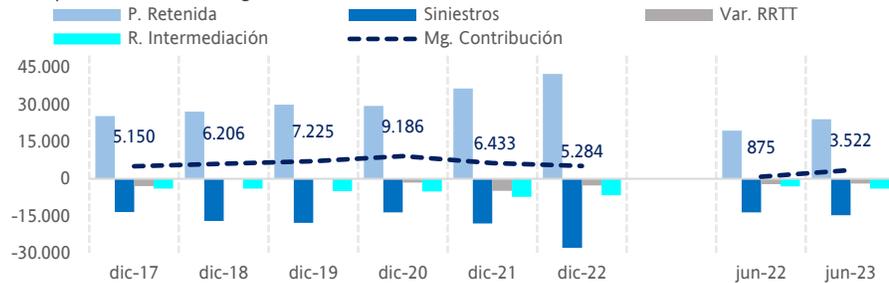
Constitución de reservas técnicas y mayor siniestralidad de vehículos impactan en el margen de contribución

El margen de contribución evidenció una clara trayectoria creciente hasta 2020, registrando un máximo histórico al cierre de ese año, impulsado por una disminución de la siniestralidad asociada a los efectos de la pandemia en los seguros de vehículos. No obstante, desde entonces el margen se ha visto impactado por la mayor constitución de reservas técnicas de seguros de vehículos dado el incremento del primaje, junto a una siniestralidad durante 2022 por sobre los niveles históricos.

Al 2Q-23, el margen de contribución registra una importante recuperación, luego de la caída registrada en igual periodo 2022, asociado a la mejora en la siniestralidad de vehículos, aunque persiste por sobre el promedio de los cierres entre 2017 y 2022, considerando que este ramo es el más importante desde el punto de vista de la suscripción y que tiene una alta incidencia en el margen total.

Margen de contribución se recupera luego de la caída evidenciada al 2Q-22

Principales cuentas del margen de contribución (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

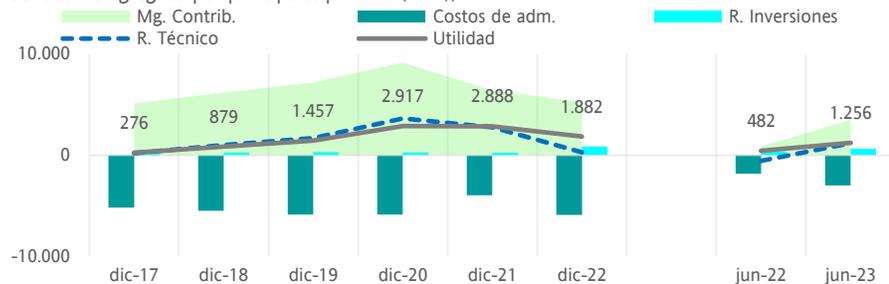
Escala alcanzada permite cubrir los costos de administración y generar un resultado técnico positivo en los periodos analizados

Al cierre de 2017, se registró un quiebre en los resultados, dado que, a partir de entonces, la compañía ha logrado generar utilidades consistentemente, sustentado en un desempeño técnico positivo, en contraste con las pérdidas registradas en años previos. Al 4Q-22, la utilidad evidenció una disminución anual de 34,8%, producto de la caída del resultado técnico, que en parte fue compensada por una mayor utilidad por unidades reajustables.

A junio de 2023, la última línea registra \$1.256 millones, un 160,8% superior a doce meses atrás, dada la recuperación del margen de contribución, mientras que los costos de administración crecen un 49,4%, manteniendo estable los niveles de eficiencia. Por otro lado, se registra una menor incidencia de las partidas no técnicas.

Al 1S-23, la utilidad mejora en línea con lo observado en el margen de contribución

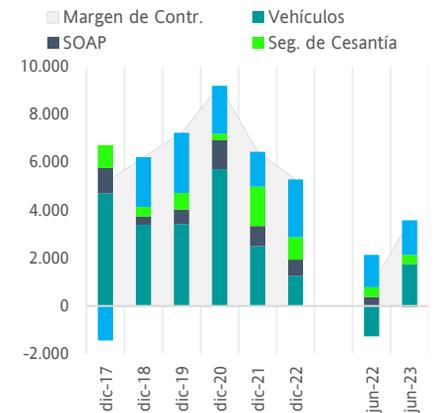
Utilidad desagregada por principales partidas (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Vehículos evidencia un menor aporte al margen de contribución, asociado a la mayor siniestralidad y constitución de reservas

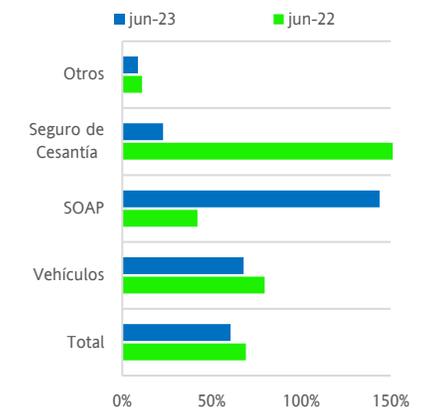
Margen de contribución por producto (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mejora la siniestralidad total al 2Q-23, impulsada por los seguros de vehículos

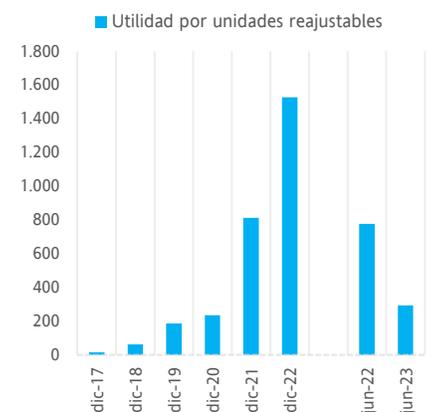
Costo de siniestros / Prima directa principales ramos (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

La compañía se ha beneficiado de mayores ingresos por reajustabilidad, en línea con lo observado a nivel de industria

Utilidad (pérdida) por unidades reajustables (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicadores de gestión y de solvencia se mantienen en niveles adecuados

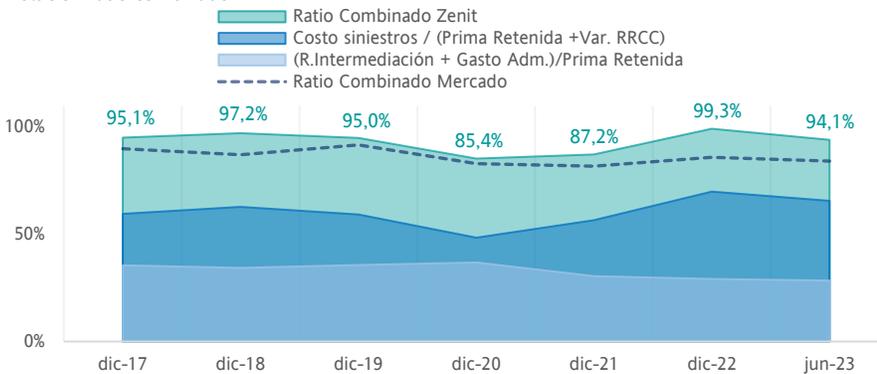
Ratio combinado mejora después del peak registrado al 4Q-22

El nivel de eficiencia de Zenit ha mejorado durante los últimos periodos, exhibiendo una brecha favorable respecto del mercado, reflejando la mayor capacidad de la aseguradora para aumentar su volumen de negocios sin la necesidad de incurrir en mayores costos administrativos.

Por otro lado, el incremento de la siniestralidad impactó negativamente en el ratio combinado durante 2022, mientras que el componente de intermediación se mantuvo estable en el comparativo anual. Al 1S-23, el ratio combinado disminuye respecto al cierre de 2022, retornando a los niveles de 2019.

Al 2Q-23, ratio combinado se enmarca en lo alcanzado previo a la pandemia

Evolución ratio combinado



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

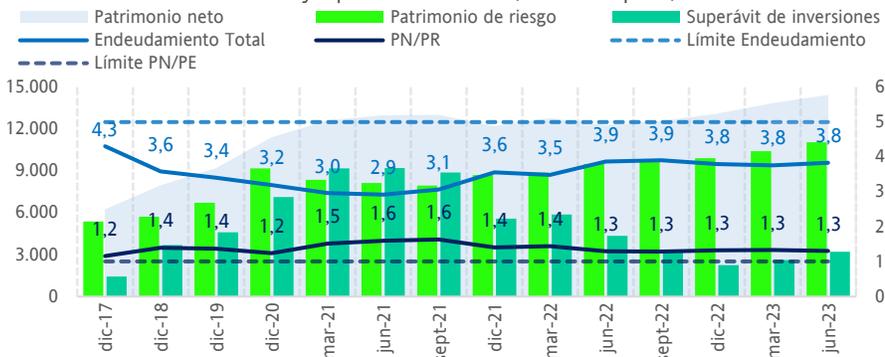
Indicadores de solvencia se posicionan dentro de las exigencias normativas

La base patrimonial de la aseguradora se ha fortalecido gracias a la generación de utilidades, exhibiendo una trayectoria favorable de los resultados acumulados. Esto a su vez ha contribuido a la estabilidad y holgura del índice de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo respecto de los límites normativos, que se ha mantenido sobre 1,2 veces en los últimos cinco años.

Al primer semestre de 2023, el endeudamiento total alcanza las 3,8 veces, por sobre el promedio trimestral de los últimos años (3,6 veces), aunque inferior al peak registrado al 4Q-17. Por su parte, la cobertura patrimonial registra 1,3 veces, enmarcándose en el rango alcanzado históricamente. Adicionalmente, los indicadores se consideran adecuados respecto a su clasificación de riesgo.

Superávit de inversiones disminuye en relación a lo observado en 2021

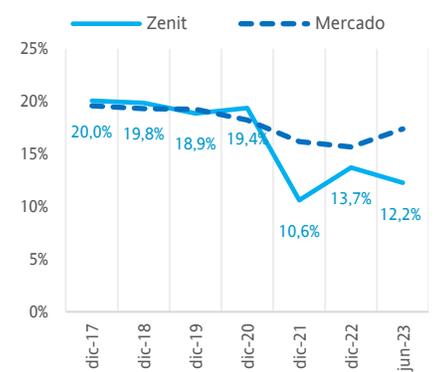
Evolución indicadores de solvencia y superávit de inversión (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

En los últimos años, la compañía registra una mejor eficiencia respecto al mercado

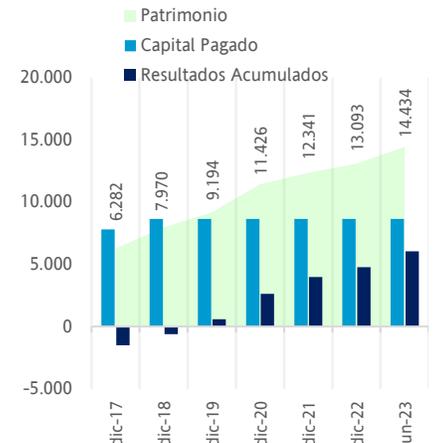
Costos de administración / Prima directa (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

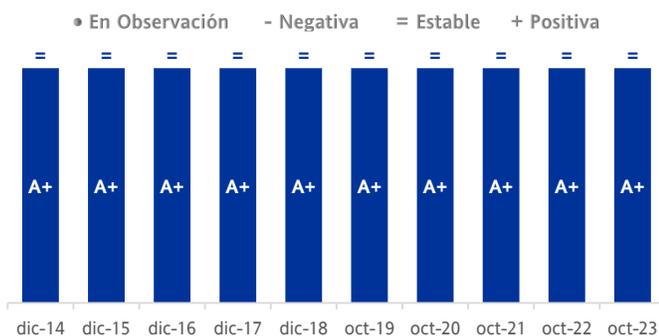
Patrimonio de la compañía se ha fortalecido vía resultados acumulados

Evolución base patrimonial (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución Rating



CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente 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 A.

Anexo 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM\$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Total Activo	33.136	36.645	41.059	48.619	56.911	64.097	61.312	70.614
Total Inversiones Financieras	10.749	14.003	16.493	21.760	22.320	20.787	23.849	24.462
Total Inversiones Inmobiliarias	65	41	17	1	0	1	1	1
Total Cuentas De Seguros	20.682	21.258	23.438	25.764	32.720	41.729	35.432	44.925
Cuentas Por Cobrar De Seguros	20.420	20.983	22.680	24.776	31.613	40.269	33.997	43.842
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	17	56	76	103	84	28	99	23
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	262	274	758	988	1.107	1.461	1.435	1.083
Otros Activos	1.641	1.343	1.110	1.094	1.872	1.579	2.030	1.226
Total Pasivo	26.854	28.675	31.865	37.193	44.570	51.004	48.929	56.179
Reservas Técnicas	22.105	23.492	24.834	27.846	36.622	43.663	42.577	47.504
Reserva De Riesgos En Curso	17.419	18.168	19.146	21.348	27.226	33.178	29.995	35.733
Reserva De Siniestros	4.511	5.309	5.672	6.482	9.226	10.291	11.330	11.397
Otros Pasivos	3.953	4.702	5.796	7.785	6.565	5.980	5.071	7.252
Total Patrimonio	6.282	7.970	9.194	11.426	12.341	13.093	12.384	14.434
Capital Pagado	7.816	8.640	8.640	8.640	8.640	8.640	8.640	8.640
Resultados Acumulados	-1.502	-623	584	2.626	3.981	4.779	3.968	6.035
Margen De Contribución	5.150	6.206	7.225	9.186	6.433	5.284	875	3.522
Prima Retenida	25.475	27.268	30.069	29.526	36.694	42.593	19.582	24.130
Prima Directa	25.676	27.644	30.933	30.146	37.074	42.844	19.706	24.297
Costo De Siniestros	-13.469	-16.984	-17.829	-13.582	-18.114	-27.960	-13.626	-14.730
Resultado De Intermediación	-3.907	-3.907	-4.909	-5.060	-7.293	-6.608	-2.974	-3.895
Costos De Administración	-5.148	-5.480	-5.833	-5.836	-3.926	-5.867	-1.792	-2.974
Resultado De Inversiones	208	291	319	308	268	899	379	657
Resultado Técnico De Seguros	210	1.017	1.711	3.659	2.776	317	-538	1.205
Total Resultado Del Periodo	276	879	1.457	2.917	2.888	1.882	482	1.256
Ratio Combinado	95,1%	97,2%	95,0%	85,4%	87,2%	99,3%	98,1%	94,1%
Gasto Administración/Prima Retenida	20,2%	20,1%	19,4%	19,8%	10,7%	13,8%	9,2%	12,3%
Endeudamiento	4,3x	3,58x	3,4x	3,19x	3,56x	3,79x	3,87x	3,83x
Pat. Neto/Exigido	1,16x	1,4x	1,37x	1,24x	1,4x	1,32x	1,29x	1,31x

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

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.