



ACCIÓN DE RATING

2 de noviembre, 2023

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA-
Tendencia	Estable
Estado Financieros	2Q-2023

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

METODOLOGÍAS

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

CONTACTOS

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

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

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Director Asociado Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2023 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 2022](#)

[Reporte mercado asegurador junio 2023](#)

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

Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA-/Estable el rating y tendencia de [Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. \(Vida Cámara\)](#).

La ratificación del rating se sustenta en el plan estratégico y comercial implementado por la compañía, que ha demostrado un robustecimiento de sus resultados y de su posición de solvencia. Si bien, su actividad se ha concentrado en los seguros colectivos de salud, la compañía mantiene diversificado su canal colectivo, con un mix adecuado de productos, a través de intermediarios que otorgan mayor recurrencia en la generación de negocios y una mayor fidelización. La aseguradora es controlada por la Cámara Chilena de la Construcción mediante [Inversiones La Construcción](#) (AA+/Estable por ICR), holding con presencia en las áreas previsional y de administración de fondos, seguros, salud, isapres y bancaria.

La compañía, desde el cambio de enfoque comercial y estratégico que implementó a partir de fines del 2016, presenta mayor estabilidad y solidez en sus resultados, al dirigir su negocio hacia una mayor especialización en seguros colectivos de salud. Así, la prima directa de los seguros de salud muestra un crecimiento importante (CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 10,3%), impulsado principalmente por la acción de su fuerza de venta propia, los convenios generados, junto a una amplia batería de productos que busca satisfacer las necesidades en el nuevo escenario de salud. Si bien, la participación global en prima directa históricamente ha sido acotada, mantiene una cuota relevante de mercado en los seguros de salud.

En términos de desempeño, a raíz de la adjudicación de tres fracciones en el séptimo contrato SIS en 2020, sumado a la disminución en la siniestralidad de salud por la pandemia, al cierre de 2020 la aseguradora registró una utilidad 5,3 veces superior al 2019. En 2021, la última línea presentó una caída en comparación a doce meses atrás —por el término del contrato SIS—, sin embargo, el resultado se ubicó muy superior respecto a lo exhibido en años anteriores. Debido a la disminución importante en la siniestralidad de salud en 2020, Vida Cámara decidió realizar una reserva especial por los rezagos de siniestros, la cual fue liberando a lo largo del 2021.

En 2022, Vida Cámara contabilizó una utilidad de \$3.270 millones, inferior al 2021, pero favorable respecto a periodos previos a la pandemia. A junio 2023, la compañía alcanza \$2.093 millones, consistente con lo registrado en igual periodo 2022, y sustentado en un resultado positivo en sus inversiones y un aumento en el margen de los seguros de salud. Se destaca que la aseguradora ha mantenido una eficiencia favorable respecto a la industria de vida tradicional, sustentada en un riguroso control de gastos y los desarrollos digitales implementados.

Vida Cámara ha logrado conservar su sólida posición de solvencia, reflejada en indicadores adecuados respecto a los riesgos que suscribe. Tras la participación en el SIS, se observó un aumento temporal del endeudamiento total, sin mostrar mayores presiones respecto a las restricciones normativas. A junio de 2023, alcanza un endeudamiento total de 2,65 veces y una fortaleza patrimonial de 1,34 veces. Con relación a los futuros escenarios en salud, en opinión de ICR, el controlador de la aseguradora cuenta con la expertise necesaria para enfrentar los eventuales cambios, presencia y liderazgo en mercados altamente regulados, destacándose además el apoyo en materias de aportes de capital hacia sus filiales.

A nivel operacional, Vida Cámara sigue fortaleciendo la digitalización de procesos, buscando alcanzar una mayor eficiencia y una mejora en la experiencia de sus clientes. Respecto a la adjudicaciones del SIS, en las últimas licitaciones la aseguradora no se adjudicó fracciones.

La industria

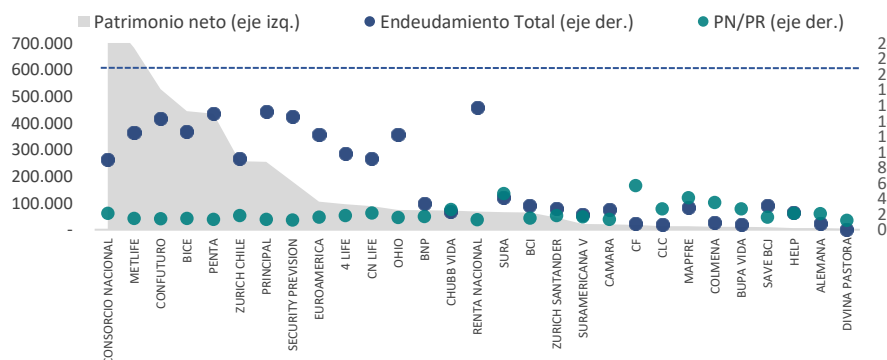
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios.

En términos de prima directa, a junio de 2023 la industria de seguros de vida (sin considerar Mutua de Carabineros ni del Ejército y Aviación) registra \$4,15 billones, 30,2% superior en comparación a igual periodo 2022. El crecimiento se explica principalmente por una mayor comercialización de RRVV y en menor medida por el volumen del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), los seguros de salud y seguros de vida. Por su parte los seguros de desgravamen y los seguros CUI muestran una baja en el comparativo anual, dado un menor nivel de créditos y de liquidez (junto a los efectos de la tributación).

En relación con los costos de siniestros, a junio de 2023 registran un incremento de 31,9% en doce meses, dada la mayor siniestralidad del SIS, los seguros de salud y de vida, sumado a los mayores rescates de los seguros CUI. Por su parte, los costos de administración exhibieron un incremento de 16,1% respecto al primer semestre 2022, por sobre el crecimiento del IPC en igual periodo (7,6% en doce meses a junio 2023). Mientras que el resultado de las inversiones registra un aumento de 26% a doce meses, explicado por el mejor desempeño de la renta variable. El resultado de inversiones de la cartera propia (neto de inversiones CUI) registra una disminución de 10,7% en doce meses. Lo anterior, derivó en un resultado técnico de seguros de \$545 mil millones, 15,2% inferior a lo obtenido en igual periodo 2022. Por su parte, el resultado conjunto de la diferencia de cambio y reajustabilidad disminuye la utilidad en \$130 mil millones, con lo cual el resultado del periodo alcanza \$378 mil millones, inferior en 45,4% a lo registrado al 1S-2022.

A junio de 2023, todas las compañías mantienen un nivel de endeudamiento total por debajo del límite normativo (20 veces) y un PN/PE (patrimonio neto sobre patrimonio exigido), sobre 1 vez. Sin embargo, desde 2022, con la reactivación de ventas de RRVV, los niveles de apalancamiento gradualmente han retornado a los valores registrados previo al año 2019. En cuanto a los niveles del VTD, a junio 2023, el monto de suficiencia del TSA de las aseguradoras continúan mostrando una alta holgura, en comparación a los niveles previos a los cambios metodológicos.

Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros de vida, a junio 2023

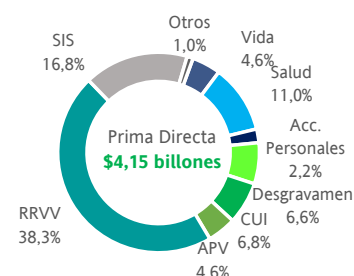


Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades

El mercado de RRVV en el último registra una variación en doce meses de 67,2%, producto principalmente de un aumento en las tasas de interés media de ventas (TIMV) —permitiéndole competir de mejor manera con el retiro programado de las AFP—, la implementación de la RRVV escalonada y los efectos positivos de la Pensión Garantizada Universal (PGU)—que disminuye el mínimo de ahorros para optar a una RRVV— retornando paulatinamente a los niveles registrados previos a la contracción del 2019.

Productos previsionales presentan la mayor cuota del mix del mercado

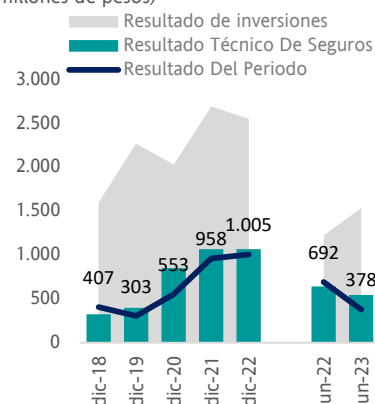
Prima directa mercado, junio 2023



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

Utilidad decrece en el comparativo anual a junio de 2023, pero se ubica sobre el cierre de periodos previos a la pandemia

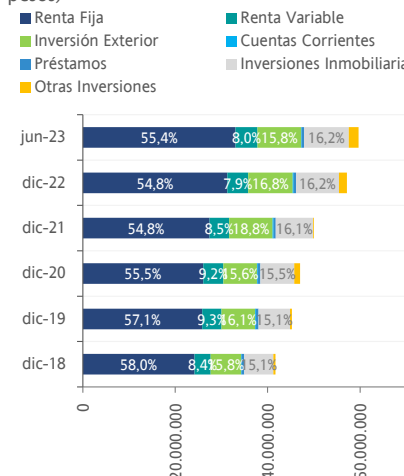
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

A junio 2023, la cartera de inversiones de la industria de seguros de vida se posiciona en una escala cercana a los \$60 billones

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Volumen de negocio focalizado en seguros colectivos de salud

Nivel de ventas muestra reactivación los seguros colectivos de salud

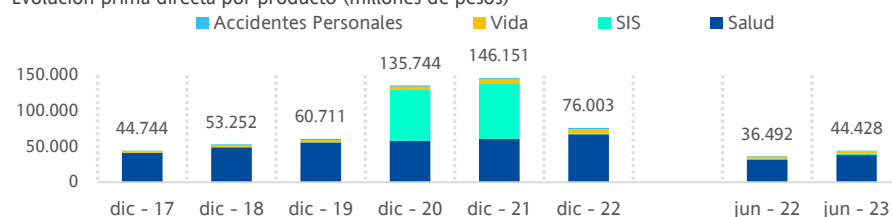
Tras el cambio estratégico ocurrido en 2016, Vida Cámara ha enfocado su estrategia competitiva en la comercialización de seguros colectivos de corto plazo, principalmente de salud, y en menor medida seguros de vida, catastróficos y accidentes personales, buscando solidez y estabilidad con mayor independencia del segmento previsional.

En la séptima licitación del SIS (periodo 2020-2021), la compañía se adjudicó tres fracciones: dos de hombres y una de mujeres, bajo la modalidad de tasa prima de administración. Dada la característica de ajuste del contrato, los riesgos de esta versión fueron más acotados respecto a licitaciones de años anteriores. Así, a diciembre 2020, la aseguradora incrementó su volumen de negocio en cerca de \$71.000 millones producto del SIS. Por igual motivo, al cierre de 2021 la prima directa contabilizó \$146.151 millones, mostrando un incremento un 7,7% anual, permitiéndole a Vida Cámara alcanzar un alto nivel en prima directa, muy superior a lo observado en años anteriores.

En 2022, la prima directa muestra un decrecimiento, producto del término del contrato del SIS en junio 2021. A pesar de la caída en volumen, se destaca que los seguros de salud registraron un aumento de 11,0% en 2022, mientras que los seguros de vida crecieron un 9,2% en igual periodo. A junio 2023, la prima directa aumenta un 21,7% en doce meses, impulsada por el incremento de 20,7% en salud. Este ramo ha mantenido un paulatino desarrollo, reflejado en un CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 10,3%, potenciado en los recientes periodos por una mayor gama de productos, las ventas online y la alianza con RedSalud. Esta última le ha permitido a Vida Cámara ofrecer una amplia variedad de coberturas individuales de seguros ambulatorios, catastróficos, dentales y complementarios a través de las clínicas, en diversos canales de venta (call center, digital, sponsor y venta presencial).

Respecto a la participación de mercado, la prima directa del SIS impulsó la cuota global hasta junio 2021, registrando cerca de un 5%, la cual disminuyó hasta un 2,9% tras el término del contrato. En 2022, la compañía registró una participación 1,12% del mercado —en una industria que creció sobre 36%, impulsada por las ventas de rentas vitalicias—, mientras que, a junio 2023, sostiene el 1,1% del mercado. Por otro lado, en el segmento de salud, la compañía registra una participación relevante en prima directa, con un consistente nivel que se ha ubicado sobre el 8,4% desde el cierre 2022.

Participación del SIS entre 2020 y 2021 permitió a la compañía alcanzar un mayor volumen de negocio
Evolución prima directa por producto (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Canal colectivo presenta diversificación en términos de intermediarios, con foco en el crecimiento, tecnología y fidelización de su cartera de clientes

Dentro del canal colectivo tradicional, la aseguradora se encuentra diversificada en términos de intermediarios, comercializando sus productos a través de un canal directo (agentes), cuyo objetivo es crear mercado al enfocarse en nuevos clientes y un canal de corredores, cuya estrategia es la atracción y fidelización de clientes, promoviendo la renovación de pólizas y relaciones de largo plazo.

El nuevo escenario de la industria ha propiciado una aceleración de los proyectos digitales, para potenciar la venta de productos a través de canales remotos y aplicaciones, mejorando la experiencia de los clientes. Durante el 2022, la compañía continuó con la robotización de procesos (RPA) destacando proyectos operacionales, financieros y desarrollo comercial tanto para el negocio colectivo como el individual.

LA COMPAÑÍA

Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. fue constituida a través de Resolución Exenta N°231 de fecha 4 de mayo de 2009 de la CMF, operando en el segundo grupo de seguros. Es controlada por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de Inversiones La Construcción —AA+/Estable por ICR—, sociedad que mantiene importantes participaciones en la industria bancaria, previsional, administración de fondos, seguros, salud e isapres.

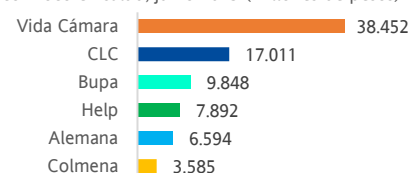
DIRECTORIO

Rodrigo Medel S.	Presidente
Ignacio González R.	Director
Sebastián Reyes G.	Director
Claudio Lucarelli H.	Director
Rosario Letelier L.	Director
Iñaki Iturriga L.	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Respecto a sus pares, Vida Cámara presenta un mayor volumen en seguros de salud

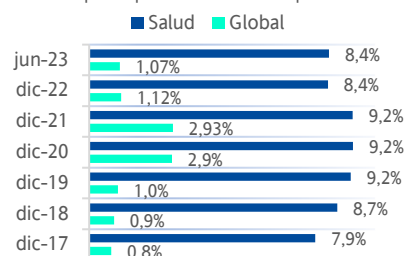
Comparativo prima directa salud, entre compañías con foco en salud, junio 2023 (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Vida Cámara mantiene una alta participación de mercado en salud, registrando 8,4% a junio 2023

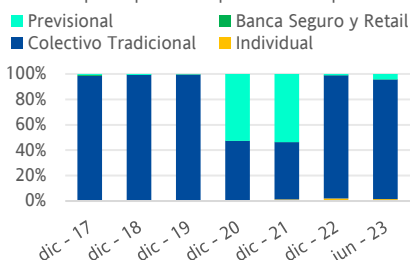
Evolución participación de mercado prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Sin considerar el SIS, cerca del 100% de los productos se vende bajo la modalidad colectiva

Evolución participación en prima directa por canal



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Nota: El detalle de canal individual no se ve reflejado en la información pública.

Robustecimiento de los ingresos del negocio colectivo favorecen la obtención de resultados de la compañía

Cartera de inversiones con perfil de riesgo conservador y alta solvencia crediticia

Las inversiones financieras constituyen una parte importante en el mix de activos, valorizada a valor razonable y caracterizada por conservar un bajo apetito por riesgo y altos ratings. Lo anterior, ha permitido históricamente a la compañía alcanzar un resultado de inversiones que favorece la obtención de utilidades. Producto de la participación en el contrato siete del SIS, la aseguradora registró un mayor volumen de activos administrados al primer semestre 2021, observándose un descenso tras el término del contrato.

Debido al calce de inversiones realizadas para el séptimo contrato del SIS, en 2021 la compañía registró una pérdida en el resultado de inversiones, producto de los ajustes a mercado de la cartera. En 2022, Vida Cámara obtiene un resultado de inversiones positivo de \$362 millones, superior a lo registrado en 2021. A junio 2023, la compañía alcanza \$1.657 millones en el resultado de inversiones, superior al promedio de los últimos años, por una mayor retorno de instrumentos de renta fija bancarios.

Exposición concentrada en instrumentos de renta fija, con alta clasificación crediticia

Composición cartera de inversiones a junio 2023 y rating renta fija nacional



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

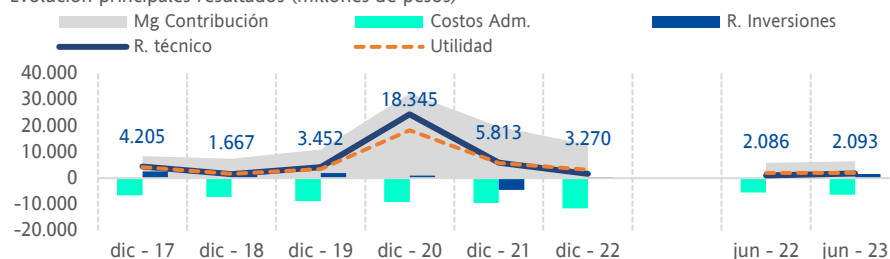
Última línea exhibe un resultado creciente en los últimos años

Tras dejar atrás las pérdidas históricas asociadas al segmento previsional por el SIS, Vida Cámara ha evidenciado una mejora en sus resultados, generando un margen que le permite cubrir la totalidad de los costos de administración incurridos. Lo anterior, en adición al desempeño de sus inversiones, son la base para que la compañía mantenga la generación de resultados técnicos positivos y utilidades de manera consistente. Al cierre de 2020, la aseguradora obtuvo un resultado 5,3 veces superior al 2019, tras la participación en el contrato siete del SIS, mientras que, en 2021, el resultado presenta una caída pero se mantuvo muy superior respecto a lo exhibido en años anteriores.

En 2022, Vida Cámara contabilizó una menor utilidad, pero sin considerar los efectos extraordinarios de los dos años anteriores —menor siniestralidad por baja en las prestaciones médicas por pandemia y los ingresos del SIS—, el resultado se ubicó en una posición favorable respecto al comparativo con igual periodos previos a la pandemia. A junio 2023, la compañía muestra un resultado de \$2.093 millones, consistente con lo registrado en igual periodo 2022, sustentado en un resultado positivo en inversiones, un aumento en el margen de los seguros de salud y un control de los gastos.

Compañía registra un resultado consistente, con mayores ingresos y control de los costos

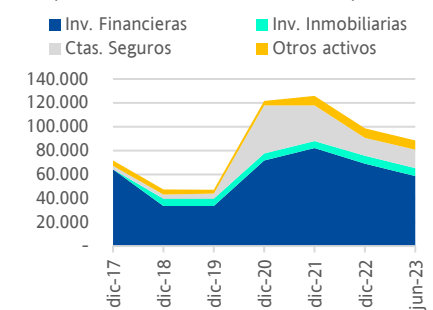
Evolución principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Contrato N°7 del SIS explica el incremento de los activos en los últimos años

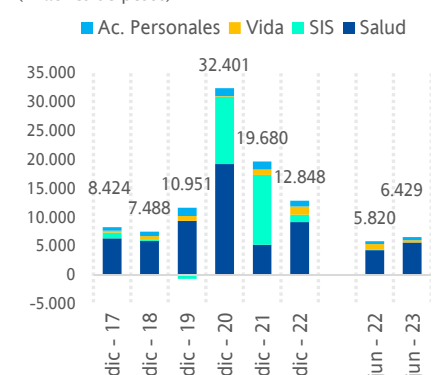
Composición mix de activos (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Producto del término del SIS en 2021, se registra una baja en el margen de contribución. Se observa un crecimiento en el margen de los seguros de salud

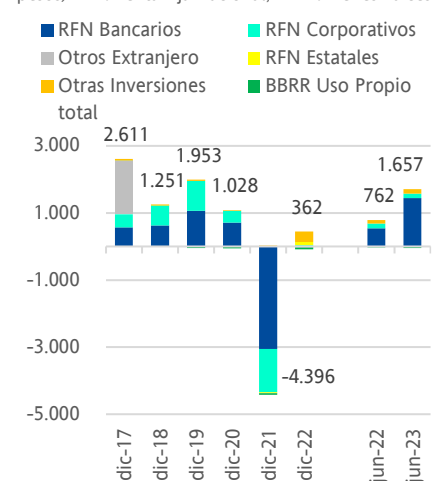
Evolutivo Margen de Contribución por producto (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Pérdida en inversiones en 2021 explicada por ajuste a mercado de la cartera. A junio 2023, la compañía recupera resultado favorable en inversiones

Evolución resultado de inversiones (millones de pesos) RFN: Renta Fija Nacional, BBRR: Bienes Raíces



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

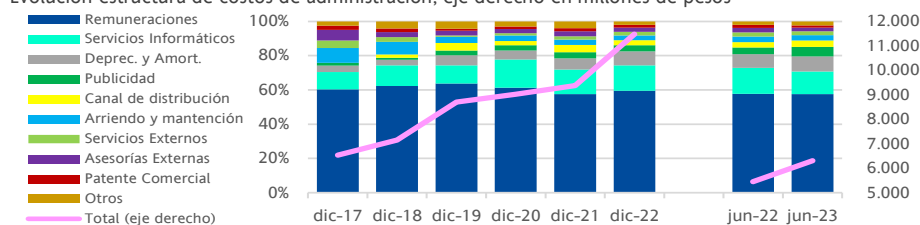
Indicadores de gestión se muestran favorables al mercado, mientras que posición de solvencia retorna a rangos de mayor holgura

Adecuada estructura de costos favorece eficiencia de la compañía

Vida Cámara ha logrado mantener su eficiencia en niveles estables y favorables respecto a la industria, sustentado en gran medida por un riguroso control de gastos, sumado a los avances realizados en la estrategia digital de la compañía, lo cual le ha permitido mantener el crecimiento en su prima directa a través de la consolidación de sus canales de distribución (corredores y venta directa). Al primer semestre del año, la compañía alcanza una eficiencia de 14,2%, registrando una leve mejora respecto a los observado previo a la participación en el contrato SIS 2020-2021. Este indicador se compara muy favorable respecto al promedio de las compañías de vida tradicional, y levemente por sobre el promedio de la industria previsional. Con relación al total de los costos de administración, en 2022 se registró un aumento de 22,5% en el total, producto de mayores gastos en remuneraciones, impulsada por la mayor inflación del sistema en el periodo.

Remuneraciones y servicios informáticos concentran el mayor gasto administrativo

Evolución estructura de costos de administración, eje derecho en millones de pesos



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

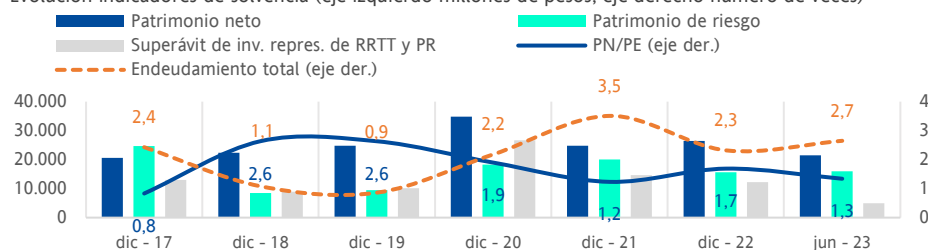
Compañía restaura sus indicadores a niveles previos a la adjudicación del SIS

Luego de la devolución de capital a los accionistas el año 2017, Vida Cámara consolidó su posición de solvencia a través de indicadores estables a partir de esa fecha hasta junio 2020. Tras la participación en el contrato número siete del SIS, bajo la modalidad de tasa prima de administración —finalizando en junio 2021 y un run-off de dos años que concluyó en junio 2023— se observó un aumento temporal del endeudamiento total, sin mostrar mayores presiones respecto a los límites normativos. Así, a junio 2023, la compañía registra un endeudamiento total de 2,65 veces (inferior al 3,51 veces del cierre 2021) y una fortaleza patrimonial de 1,34 veces. Por otro lado, la compañía registra un superávit de inversiones, contabilizando \$4.907 millones.

Respecto a los dividendos, en 2021 la aseguradora desembolsó \$18.345 millones, lo que reflejó la disminución del patrimonio en comparación al cierre de 2020. En 2022, el pago alcanzó \$1.744 millones, mientras que a junio de 2023, los flujos a su matriz ascienden a \$7.339 millones, manteniendo un patrimonio estable en comparación a años anteriores. Con relación a los futuros escenarios en salud, en opinión de ICR, el controlador de la aseguradora cuenta con la expertise y experiencia necesaria para enfrentar los eventuales cambios, sumado a la presencia y liderazgo en mercados altamente regulados. A su vez, se destaca el apoyo del controlador en materias de aporte de capital a sus filiales, permitiéndoles sustentar las operaciones futuras.

Endeudamiento total de la compañía evidencia restauración de niveles tras el término del SIS

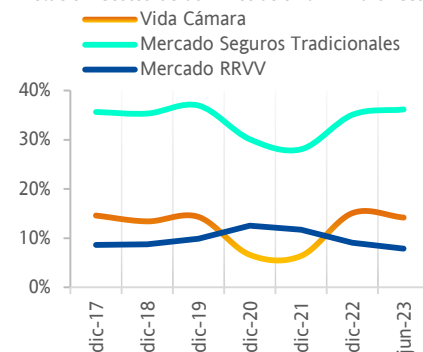
Evolución indicadores de solvencia (eje izquierdo millones de pesos, eje derecho número de veces)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Eficiencia de la compañía históricamente ha sido superior respecto al promedio de compañías de vida tradicional

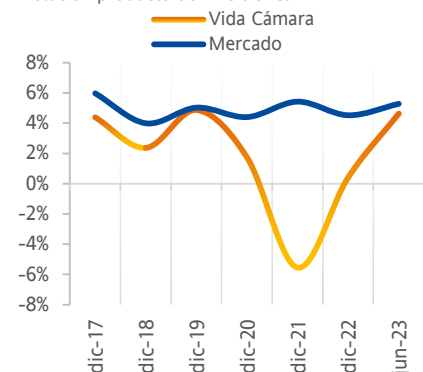
Evolución Costos de administración / Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Producto de inversiones muestra una recuperación desde 2022, dejando atrás la pérdida registrada en 2021 producto de los ajustes de mercado por la cartera por el SIS

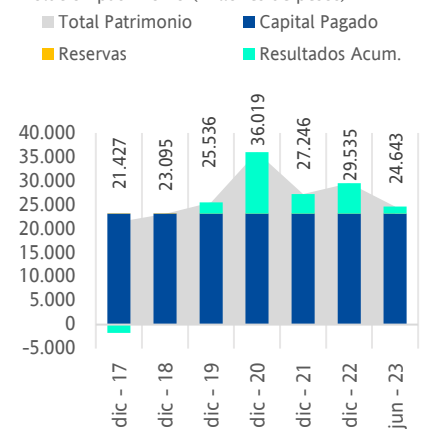
Evolución producto de inversiones



Fuente: Elaboración propia con datos AACH

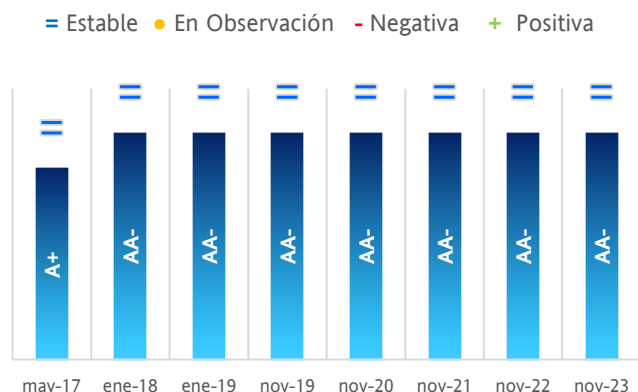
Compañía mantienen un consistente nivel de patrimonio, favorecido por las utilidades generadas en los últimos periodos, que han permitido el reparto de dividendos hacia su matriz

Evolución patrimonio (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución Rating



CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Total Activo	71.780	47.371	47.116	121.783	126.032	98.790	99.642	88.593
Total Inversiones Financieras	64.131	33.579	33.591	71.693	82.087	69.096	71.945	58.741
Total Inversiones Inmobiliarias	52	6.019	5.968	5.862	6.028	6.579	6.325	6.656
Total Cuentas De Seguros	3.103	3.623	4.269	40.346	29.710	14.975	13.973	15.379
Otros Activos	4.493	4.151	3.287	3.882	8.207	8.140	7.399	7.817
Total Pasivo	50.352	24.276	21.580	85.765	98.786	69.255	70.935	63.950
Reservas Técnicas	24.938	19.262	13.852	50.271	42.180	42.801	39.661	43.020
Reserva Seguros Previsionales	18.033	10.142	3.953	38.922	28.316	25.035	24.835	24.867
Otros Pasivos	23.482	3.094	5.796	15.724	9.843	7.571	5.827	8.016
Total Patrimonio	21.427	23.095	25.536	36.019	27.246	29.535	28.707	24.643
Capital Pagado	23.151	23.151	23.151	23.151	23.151	23.151	23.151	23.151
Resultados Acumulados	-1.750	-83	2.358	12.841	4.069	6.358	5.529	1.465
Margen De Contribución	8.424	7.488	10.951	32.401	19.680	12.848	5.820	6.429
Prima Retenida	44.051	52.322	60.564	117.562	125.797	74.511	35.921	43.339
Prima Directa	44.744	53.252	60.711	135.744	146.151	76.003	36.492	44.428
Variación de Reservas Técnicas	-499	-865	-334	-1.036	-643	-594	562	96
Costo De Sinistros	-32.498	-40.693	-45.779	-81.072	-102.331	-56.470	-28.001	-33.639
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado De Intermediación	-2.070	-2.533	-3.085	-2.659	-2.985	-4.084	-2.047	-2.888
Costos De Administración	-6.540	-7.151	-8.707	-9.019	-9.373	-11.479	-5.451	-6.311
Resultado De Inversiones	2.611	1.251	1.953	1.028	-4.396	362	762	1.657
Resultado Técnico De Seguros	4.495	1.589	4.197	24.410	5.911	1.731	1.132	1.776
Total Resultado Del Periodo	4.205	1.667	3.452	18.345	5.813	3.270	2.086	2.093
Gasto de Administración/Prima Directa	14,6%	13,4%	14,3%	6,6%	6,4%	15,1%	14,9%	14,2%
Producto de Inversiones	4,4%	2,4%	4,9%	1,7%	-5,6%	0,4%	1,9%	4,6%
Endeudamiento	2,43x	1,08x	0,86x	2,18	3,51x	2,32x	2,45x	2,65x
Pat. Neto/Exigido	0,83x	2,63x	2,63x	1,90x	1,23x	1,68x	1,27x	1,34x

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.