



## ACCIÓN DE RATING

3 de noviembre, 2023

Reseña anual de clasificación

### RATINGS

#### EuroAmerica Seguros de Vida S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estados 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](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos** +56 2 2896 8209  
Director Senior Instituciones Financieras  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Simón Miranda** +56 2 2896 8219  
Analista Senior Instituciones Financieras  
[smiranda@icrchile.cl](mailto:smiranda@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](#)

[Informe RRVV junio 2023](#)

## EuroAmerica Seguros de Vida S.A.

### Informe anual de clasificación de riesgo

**ICR ratifica en categoría AA/Estable el rating y tendencia de EuroAmerica Seguros de Vida S.A. (EuroAmerica).**

La clasificación se sustenta en la amplia base patrimonial que conserva la compañía, que le permitió durante 2021 postergar sus objetivos estratégicos, para posteriormente reanudarlos en 2022 con una reactivación en ventas de rentas vitalicias, brindándole sustento para enfrentar escenarios adversos, y permitiéndole financiar su crecimiento y operación.

A partir de la operación materializada en noviembre de 2018, que involucró la venta del negocio de vida no RRVV a Chilena Consolidada, la aseguradora ha centrado su operación en el canal previsional y en intensificar su comercialización en el mercado. Esta transacción dotó a la compañía de una amplia holgura patrimonial, que le otorga una mayor sustentabilidad al crecimiento potencial de su negocio.

Desde 2019 a 2021, la aseguradora exhibió una disminución en el volumen de venta de rentas vitalicias, debido a ciertos efectos que se presentaron en este mercado, principalmente la brecha entre la tasa media de venta y la tasa de retiro programado, la posición más agresiva de algunas compañías de seguros de vida, y la propia estrategia de EuroAmerica de frenar la comercialización de rentas vitalicias en escenarios desfavorables y contextos de incertidumbre. Por otro lado, a partir de 2022, se observó una reducción en la diferencia de tasas con respecto a los retiros programados, lo que estimuló la reactivación del mercado de RRVV.

Al cierre de 2022, la prima directa alcanzó los \$87.593 millones, 38,5% superior a lo alcanzado al cierre del año anterior, debido al aumento en la comercialización de RRVV, recuperando el volumen del negocio, pero aún encontrándose por debajo de las magnitudes de ventas previas al 2020. Cabe destacar que, en julio de 2020, la aseguradora se adjudicó una fracción de hombres del SIS, para el período entre el 1 de julio de 2020 y el 30 de junio de 2021, con una tasa de administración del 0,37%. Respecto a esto, al 2Q-2023, las RRVV representan 98,6% de la prima directa y solo el 1,37% corresponde al remanente del SIS.

Respecto a su resultado de última línea, al cierre del año 2022 se registró una pérdida de \$8.518 millones, resultado inferior a 2021, el cual contabilizó utilidades por \$11.851 millones. La disminución se explicó por un menor resultado de inversiones y por mayores cargos relacionados al aumento de ventas de RRVV. Al 2Q-2023, la compañía registra utilidades por \$5.754 millones, las cuales que contrastan favorablemente con las pérdidas de \$4.447 millones del 2Q-2022. El diferencial se explica principalmente por el recupero de la renta variable en su portafolio de inversiones.

Se destaca que la compañía mantiene controlados costos de administración, a pesar del incremento importante del IPC, lo que le han permitido mejorar sus indicadores de eficiencia.

## La industria

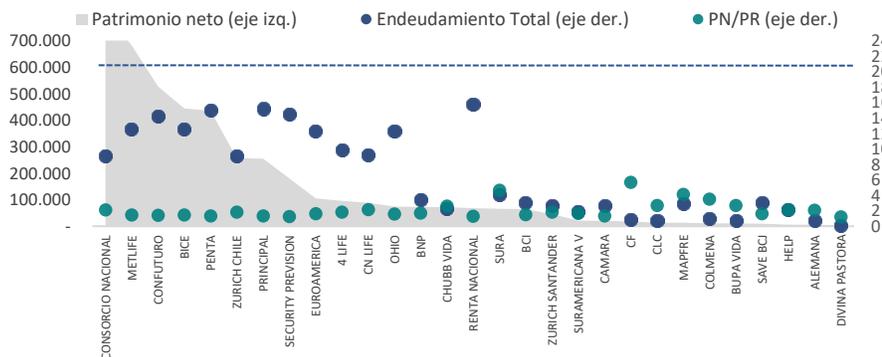
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. EuroAmerica Seguros de Vida S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro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

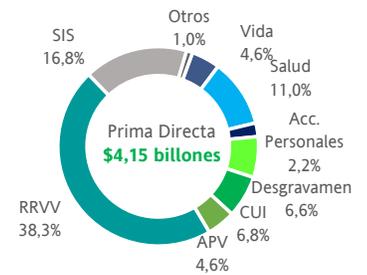


Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades

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

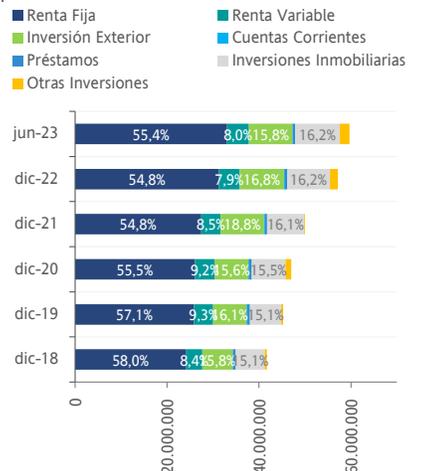
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

## EuroAmerica mantiene su mix de negocio especializado en el segmento previsional

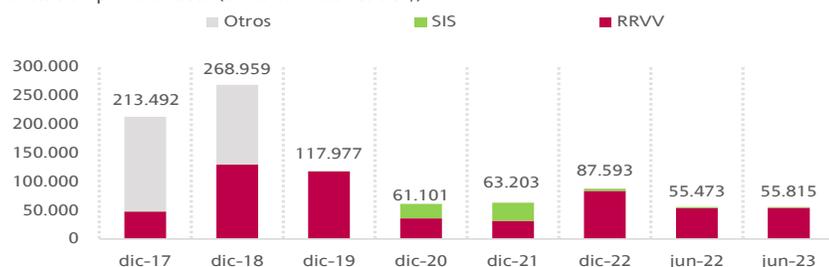
### Aseguradora retoma su crecimiento en rentas vitalicias

Tras el traspaso de la cartera de seguros de vida tradicional a Chilena Consolidada a finales del 2018, la firma ha centrado su negocio en la comercialización de rentas vitalicias. Entre 2019 y 2021, la compañía exhibió una disminución en el volumen de venta de rentas vitalicias, debido a un bajo esquema de tasas, el incremento en la tasa de retiro programado, y la propia estrategia de EuroAmerica de frenar la comercialización de rentas vitalicias, cuando las condiciones lo ameriten. Ante esto, en 2020, la aseguradora adjudicó una fracción de hombres del SIS para el periodo entre el 1 de julio de 2020 y el 30 de junio de 2021.

Al concluir el año 2022, la prima directa total ascendió a \$87.593 millones, mostrando un incremento del 38,5% en comparación con el año anterior. Este aumento se debe a la recuperación de las ventas de Rentas Vitalicias (RRVV), aunque aún se sitúan por debajo de los volúmenes de años anteriores a 2020.

### A junio 2023, compañía exhibe recuperación en volumen de negocio

Evolución prima directa (cifras en millones de \$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

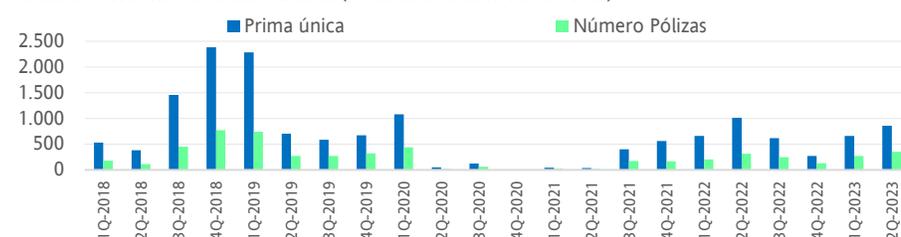
### Mercado de RRVV evidencia una menor incertidumbre, junto a una reactivación de las ventas en la aseguradora

Durante la pandemia se expandió la brecha entre la tasa de retiro programado y la tasa ofrecida por compañías de seguros de vida, disminuyó el tamaño del mercado previsional a causa de los tres retiros, y la población postergó la jubilación a causa de la menor rentabilidad en los fondos de pensión; esta situación en conjunto generó un escenario desfavorable para la comercialización de rentas vitalicias.

A partir de 2022, se ha observado una reducción en la diferencia de tasas con respecto a los retiros programados, lo que ha estimulado la reactivación del mercado de RRVV. Otros elementos que han tenido un impacto positivo incluyen la implementación de la PGU y la introducción de la renta vitalicia escalonada, que se encuentra disponible desde septiembre de 2022. Por último, el proyecto de ley de reforma de pensiones, que propone las RRVV como la única modalidad de pensión entre tres opciones, sitúa a las compañías que ofrecen este producto en una posición ventajosa en caso de una posible transformación en la industria de pensiones.

### Compañía paulatinamente retoma niveles de ventas de rentas vitalicias

Ventas trimestrales de rentas vitalicias (miles de unidades de fomento)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

## LA COMPAÑÍA

EuroAmerica Seguros de Vida S.A. es propiedad de EuroAmerica S.A. con un 99,99% de las acciones, y Asesoría e Inversiones Sibán Dos Ltda. con el 0,01% restante. El conglomerado conocido hoy como EuroAmerica, se crea en Chile en el año 1900, como una compañía pionera en el mercado de los seguros de vida.

EuroAmerica Vida es una compañía que, históricamente desarrolló una estrategia comercial orientada a ofrecer una base diversificada de productos entre seguros de vida tradicional y rentas vitalicias. Sin embargo, a partir de la operación materializada en noviembre de 2018, que involucró la venta del negocio de vida no RRVV a Chilena Consolidada, la aseguradora se centra en el canal previsional.

## DIRECTORIO

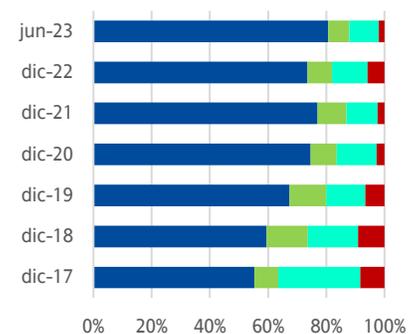
Henry Comber S.	Presidente
Juan Pablo Armas M.	Vicepresidente
Nicholas Davis L.	Director
Jorge Lesser G-H.	Director
José De Gregorio R.	Director
Rodrigo González D.	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Prima de RRVV muestra una mayor participación en los últimos años del producto de vejez normal

Composición prima RRVV

- Renta Vitalicia de Vejez Normal
- Renta Vitalicia de Vejez Anticipada
- Renta Vitalicia Invalidez Total
- Renta Vitalicia de Supervivencia



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

## Trayectoria de utilidades sustentadas en rendimiento de portafolio de inversiones

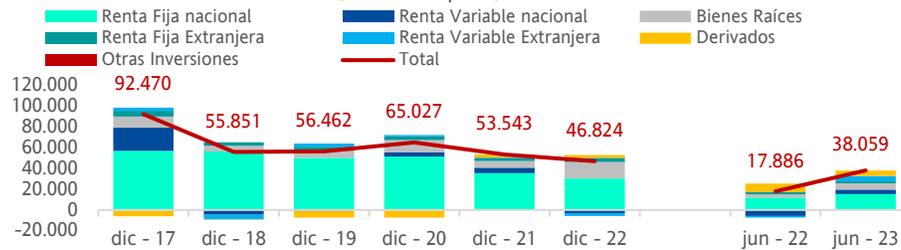
**A pesar de las volatilidades, la compañía ha mantenido sólidos resultados en inversiones**

Históricamente, el resultado de inversiones de EuroAmerica ha mostrado un rendimiento favorable y sostenido, que le ha permitido a la compañía la obtención de utilidades. Al cierre de 2021, el resultado de inversiones alcanzó los \$53.543 millones, 17,7% inferior al del 2020, explicado por una disminución en la renta variable nacional y bienes raíces. En 2022, se observó una caída en los niveles, producto de un menor nivel de retorno en la cartera de renta fija y las pérdidas observadas en los instrumentos de renta variable, tanto nacional como extranjera.

Respecto al primer semestre de 2023, el resultado de inversiones registró un crecimiento de 112,8% en doce meses, contabilizando \$38.059 millones, producto de un crecimiento en el resultado de todos los instrumentos, destacándose el recupero en la renta variable que revierte las pérdidas de 2022.

### Mayor resultado de inversiones es explicado principalmente por resultado de la renta variable

Evolución de resultado de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

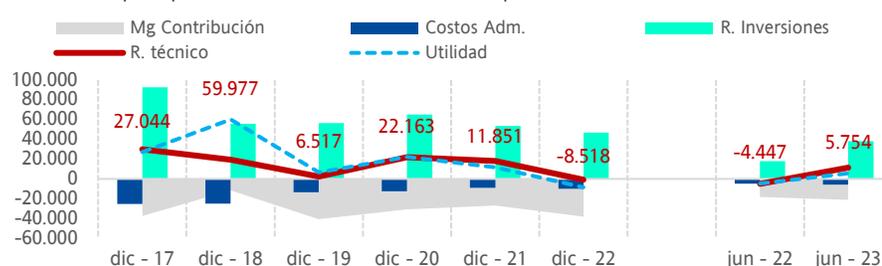
### Compañía recupera la senda de utilidades en 2023

EuroAmerica presenta un portafolio de inversiones con una escala que le permite generar flujos capaces de compensar los costos técnicos dado su foco en el negocio previsional, generando así utilidades de manera consistente. Así, en 2021, la compañía cerró el año con utilidades por \$11.851 millones, inferior al 2020, por una caída en el resultado de inversiones, en un escenario marcado por menores ventas de RRVV.

En 2022, la compañía registró pérdidas por \$8.518 millones, explicado por menor desempeño de las inversiones, junto a los mayores cargos por la reanudación de ventas de RRVV. A junio de 2023, la compañía alcanza un resultado de \$5.754 millones, impulsado por el recupero de la renta variable en su portafolio de inversiones, lo que permitió un resultado técnico de \$11.491 millones, que se vio impactado por los efectos negativos de la diferencia de cambio y reajustabilidad. Se destaca que la compañía mantiene controlados costos de administración, a pesar del incremento importante del IPC, lo que le han permitido mejorar sus indicadores de eficiencia.

### Menor resultado de inversiones impactó la utilidad la cierre de 2022

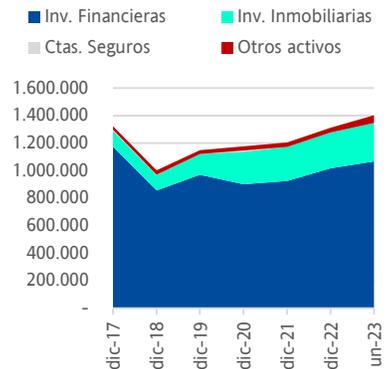
Evolución de principales resultados (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Tras el traspaso de la cartera de vida tradicional, la compañía ha mantenido una senda de crecimiento en sus activos

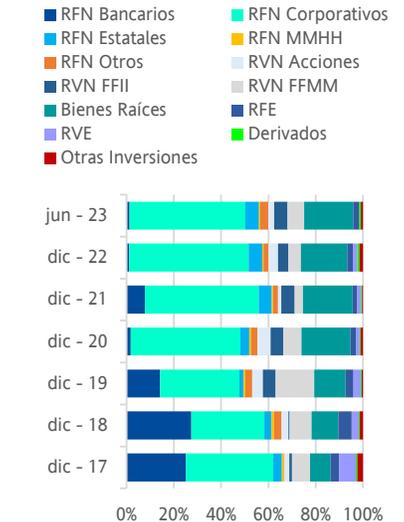
Composición mix de activos (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Renta fija nacional en instrumentos corporativos y Bienes Raíces componen los principales segmentos de inversión

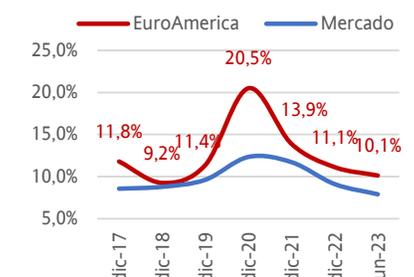
Evolución de cartera de inversión (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. RFN es Renta Fija Nacional, RFE es Renta Fija Extranjera, RVN es Renta Variable Nacional y RVE es Renta Variable Extranjera

### Tras mayor comercialización y gastos controlados, eficiencia exhibe mejora y se acerca a los niveles de la industria previsional

Gasto de Administración sobre prima directa (%). "Mercado" incluye compañías que comercializan RRVV.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

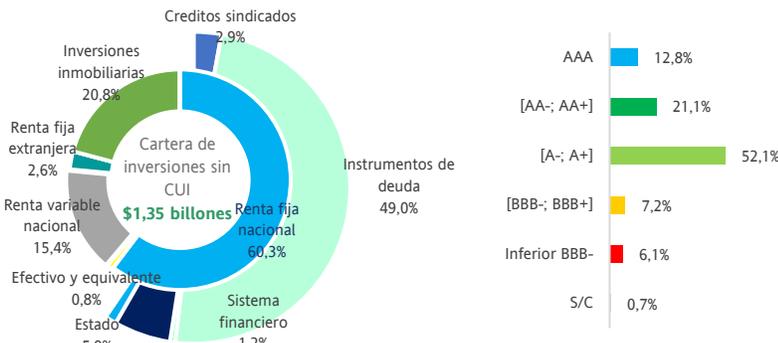
## EuroAmerica exhibe un estrechamiento en sus indicadores de solvencia desde 2022

### Mayor desempeño de la renta variable permite recupero de las inversiones

Históricamente la aseguradora ha exhibido una correcta gestión de activos, que le permitió mantener una mayor rentabilidad que la media de mercado hasta 2020. Sin embargo, el menor desempeño de la renta fija nacional mermó el producto de inversiones en 2022, en parte compensado por los derivados de cobertura, acotando la volatilidad de su desempeño financiero. A junio de 2023, la aseguradora muestra un recupero en el nivel de su producto de inversiones, destacándose un crecimiento en la renta variable, tanto nacional como extranjera.

A nivel de cartera de inversiones, la compañía alcanza cerca de \$1,35 billones a junio 2023 (sin considerar CUI, ni muebles de uso propio), mostrando una participación del 60,3% en renta fija nacional, seguido de un 20,8% en inversiones inmobiliarias. Se destaca que un alto porcentaje de la cartera de renta fija nacional presenta elevados ratings.

**El 86% de los instrumentos de renta fija nacional se encuentran clasificados en A- o superior**  
Cartera de inversiones sin CUI ni inmuebles de uso propio y rating de renta fija nacional, a junio 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

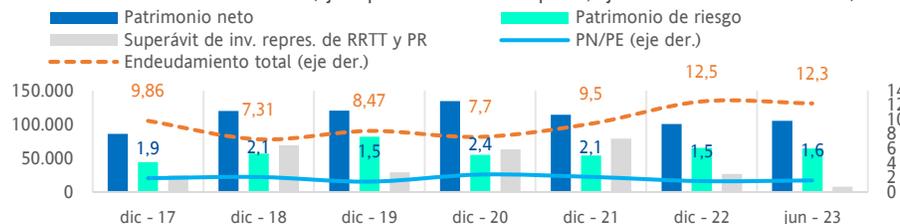
### Compañía cumple límites normativos con menor holgura que en periodos previos

Tras el reparto de dividendos por sobre \$34.000 millones en 2021, sumado a las pérdidas registradas en 2022, se observó un aumento en el nivel de endeudamiento total de la compañía, hasta posicionarse sobre las 12 veces. Lo anterior, sumado a la mayor comercialización de RRVV, lo que impactó en los mayores requerimientos patrimoniales.

Así, al cierre de 2022, el endeudamiento total de la aseguradora alcanzó las 12,5 veces, mientras que la fortaleza patrimonial se ubicó en 1,5 veces, estrechando su holgura frente a los límites normativos en comparación a los niveles exhibidos hasta 2020. A junio de 2023, los indicadores de solvencia mantienen una situación similar, pero mostrando una leve disminución, mientras que el superávit de inversiones se reduce registrando \$8.366 millones, inferior a lo observado en los últimos años. Pese al estrechamiento mencionado anteriormente, los niveles de endeudamiento de la compañía aún se consideran adecuados para su clasificación de riesgo.

### Aseguradora estrecha sus indicadores de solvencia

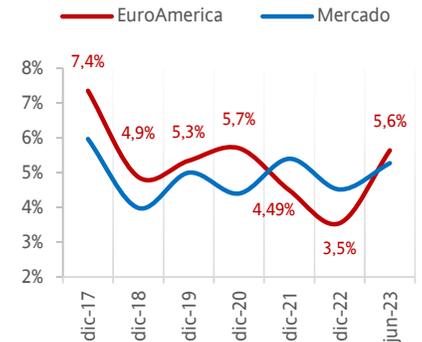
Evolución indicadores de solvencia (eje izquierdo millones de pesos, eje derecho número de veces)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Producto de inversiones recupera terreno y se posiciona sobre el mercado al 15- 2023

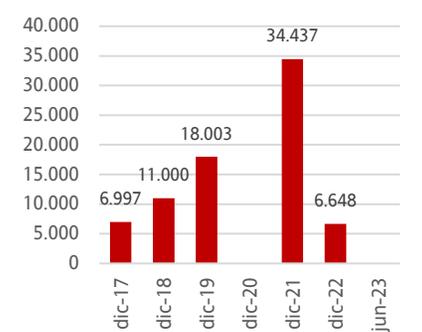
Producto de inversiones (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### La amplia base de resultados acumulados alcanzados propició un mayor reparto de dividendos a los accionistas en 2021

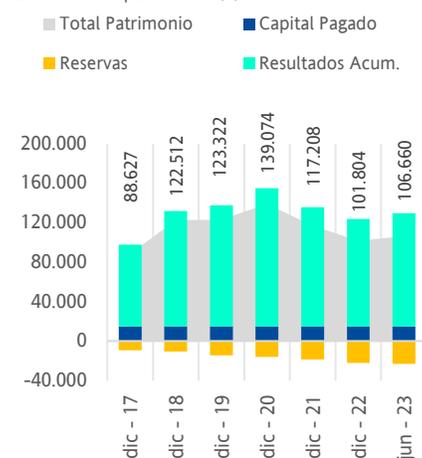
Dividendos a los accionistas



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

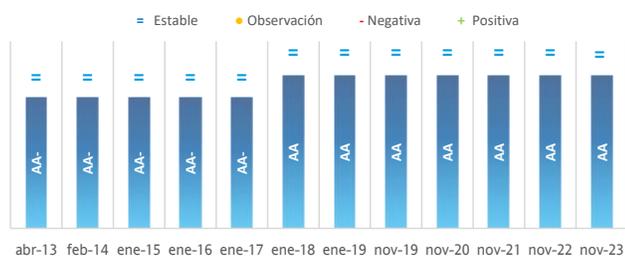
### Compañía mantiene un nivel de patrimonio, que se ve favorecido por los mayores resultados de años anteriores, mermado en parte por el reparto de dividendos

Evolución de patrimonio (%)



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.

## Anexo 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM\$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
<b>Total Activo</b>	1.324.164	1.002.210	1.150.034	1.178.014	1.205.673	1.367.614	1.313.530	1.402.899
Total Inversiones Financieras	1.176.007	856.315	970.700	901.308	926.131	1.057.374	1.017.386	1.067.983
Total Inversiones Inmobiliarias	113.105	111.285	150.621	237.848	246.980	259.497	260.305	279.167
Total Cuentas De Seguros	9.260	2.202	517	7.372	561	654	598	865
Otros Activos	25.792	32.408	28.197	31.486	32.001	50.089	35.241	54.883
<b>Total Pasivo</b>	1.235.537	879.698	1.026.712	1.038.940	1.088.466	1.265.810	1.206.112	1.296.239
Reservas Técnicas	1.189.107	821.497	938.089	976.776	1.005.172	1.180.080	1.106.413	1.240.091
Reserva Seguros Previsionales	673.077	796.618	917.045	958.268	987.525	1.161.909	1.088.218	1.222.589
Otros Pasivos	20.919	44.822	53.364	21.723	7.230	34.926	27.311	13.997
<b>Total Patrimonio</b>	88.627	122.512	123.322	139.074	117.208	101.804	107.418	106.660
Capital Pagado	14.958	14.958	14.958	14.958	14.958	14.958	14.958	14.958
Resultados Acumulados	82.962	117.059	122.698	140.167	120.675	109.064	113.135	109.064
<b>Margen De Contribución</b>	-37.350	-11.595	-40.470	-30.676	-26.712	-37.888	-18.096	-20.926
Prima Retenida	210.485	266.451	117.972	61.097	63.197	87.593	55.474	55.815
Prima Directa	213.492	268.959	117.977	61.101	63.203	87.593	55.473	55.815
Variación de Reservas Técnicas	-26.787	-12.494	163	6	-20	13	6	-1
Costo De Siniestros	-129.275	-88.241	-1	-22.138	-23.568	-3.004	-1.405	-1.700
Costo de Rentas	-78.711	-164.313	-157.628	-69.235	-65.864	-121.654	-71.623	-74.367
Resultado De Intermediación	-12.897	-12.510	-1.337	-418	-476	-856	-558	-676
Costos De Administración	-25.147	-24.834	-13.395	-12.516	-8.765	-9.729	-4.598	-5.643
Resultado De Inversiones	92.470	55.851	56.462	65.027	53.543	46.824	17.886	38.059
Resultado Técnico De Seguros	29.973	19.421	2.597	21.835	18.066	-793	-4.808	11.491
<b>Total Resultado Del Periodo</b>	27.044	59.977	6.517	22.163	11.851	-8.518	-4.447	-5.754
Costos de Administración/Prima Directa	11,78%	9,23%	11,35%	20,48%	13,87%	11,1%	8,29%	10,1%
Producto de Inversiones	7,40%	4,90%	5,40%	5,70%	4,49%	3,56%	2,83%	5,64%
Endeudamiento	9,86x	7,31x	8,47x	7,65x	9,46x	12,5x	11,39x	12,3x
Pat. Neto/Exigido	1,93x	2,09x	1,46x	2,43x	2,11x	1,53x	1,17x	1,6x

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

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

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

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

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