



ACCIÓN DE RATING

5 de abril, 2024

Reseña anual de clasificación

RATINGS

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.

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

Carolina Quezada
Analista de Instituciones Financieras
cquezada@icrchile.cl

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA- con tendencia Estable las obligaciones de [MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.](#)

La clasificación se fundamenta en la integración de negocios que existe en el grupo MAPFRE entre su compañía de seguros generales y de vida, que le permite aprovechar las sinergias entre estas, junto a el desarrollo de una estrategia de complementariedad entre los productos de ambas aseguradoras. Además, MAPFRE Vida cuenta con el fuerte respaldo de su matriz, que le permite mantener una sólida situación patrimonial y una amplia base de clientes, brindando un potencial de desarrollo a través de la venta cruzada de productos.

La estrategia de negocios se focaliza en comercialización de seguros de vida, accidentes personales y desgravamen, principalmente a través del canal colectivo. La aseguradora privilegia la rentabilidad de su cartera de productos por sobre el crecimiento, prescindiendo de aquellos negocios que no contribuyan a su resultado técnico. El volumen de negocios exhibió una fase expansiva, que se mantuvo hasta 2019. Por su parte, en los últimos tres años se observa una contracción de la prima directa, que no ha logrado restaurar lo alcanzado previo a la pandemia.

Es importante señalar que la mayoría de los contratos de reaseguro están suscritos con MAPFRE Re y tanto los canales de distribución, administración, plataformas tecnológicas, entre otros recursos, son compartidos con la compañía de seguros generales, lo cual indica un adecuado apoyo de su controlador y una eficiente estructura de gastos operacionales.

En cuanto a resultados, la compañía mantiene una relación estrecha entre sus utilidades y el margen de contribución, el cual varía principalmente acorde a los niveles de siniestralidad y variación de reservas técnicas. Al 4Q-23 la utilidad evidencia un retroceso en el comparativo anual, atribuible a la caída del margen de contribución. Por otro lado, en términos de solvencia, se destaca la amplia cobertura patrimonial y la estabilidad exhibida por el endeudamiento.

En opinión de ICR, el principal factor que sustenta la clasificación es que la compañía funciona bajo una estrategia de visión integral, en donde ésta opera en coordinación con la compañía de seguros generales, amparada a su vez por el grupo. Adicionalmente, ambas compañías poseen indicadores de solvencia y liquidez adecuados, respecto a sus pares y la industria.

El 18 de marzo de 2024, el regulador autorizó la operación con partes relacionadas, consistente en la cesión de cartera de contratos de reaseguros de pólizas de rentas vitalicias (RRVV) que se encuentran en run-off de Caja Reaseguradora de Chile S.A. (Caja Re), junto a los respectivos activos asociados a dicha cartera.

La operación involucraría un incremento de las reservas técnicas de aproximadamente 80%, similar al crecimiento que experimentaría la cartera de inversiones, la que además presenta un perfil de riesgo muy similar a la compañía, altamente conservador. Adicionalmente, la posición de solvencia mantendría un amplio margen respecto a los límites regulatorios. De esta manera, ICR estima que el traspaso de la cartera no tendría impacto en la clasificación asignada a la compañía.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Mapfre Compañía de Seguros de Vida de Chile 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.

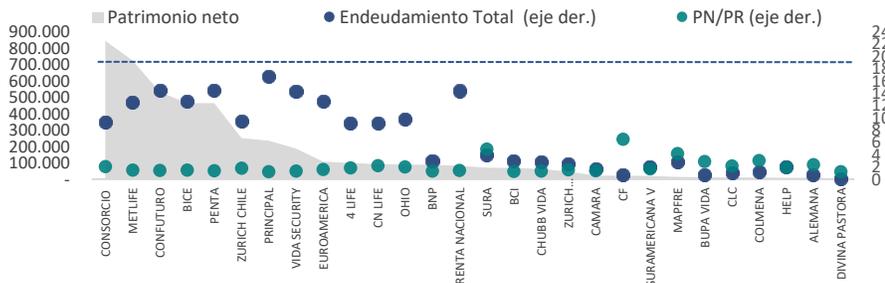
Al cierre de 2023, la prima directa de la industria de seguros de vida (excluyendo Mutual de Carabineros, y Ejército y Aviación) crece un 22,8% en el comparativo anual, registrando \$8,35 billones. Esto se explica fundamentalmente por una mayor comercialización de RRVV, y en una menor cuantía por el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), salud y vida. Por su parte, los seguros por cuenta única de inversión (CUI) evidencian un retroceso a doce meses.

En igual periodo, los costos de siniestros crecen un 17,4%, evidenciando una mayor siniestralidad en el comparativo anual, explicado mayormente por el SIS, salud y vida, sumado al incremento de los rescates de los seguros CUI y APV. Respecto a los costos de rentas, estos muestran un crecimiento en línea con el mayor primaje de las RRVV. Por otro lado, se observa una mayor constitución de reservas técnicas, asociada principalmente al mayor resultado de inversiones en los seguros con ahorro.

En tanto, los costos de administración crecen un 11,8% a doce meses, por sobre el IPC del periodo y asociado al concepto de remuneraciones. El desempeño de las inversiones registra un alza anual de 21,6%, dado un mejor rendimiento de la renta variable nacional y extranjera, mientras que el resultado de inversiones de la cartera propia (neto de inversiones CUI) decrece un 5,0%. En suma, el resultado técnico cae 14,3% a doce meses, registrando \$913 mil millones, que junto a un resultado de la diferencia de cambio y la reajustabilidad, más un mayor gasto por impuesto a la renta, derivan en una utilidad de \$765 mil millones, inferior en un 23,9% a lo registrado en 2022.

A diciembre 2023, todas las compañías —con excepción de Save BCJ— 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. En cuanto a los niveles del VTD, al 4Q-2023, el monto de suficiencia de activos de las aseguradoras continúa mostrando una alta holgura, en contraste a lo observado previo al cambio metodológico.

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

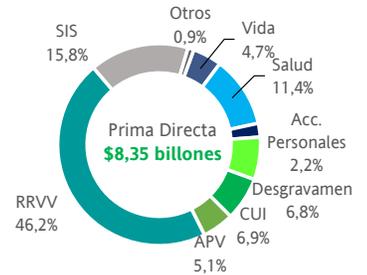


Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades. Se excluye Save BCJ.

El mercado de RRVV en 2023 registra una variación anual de 47,6%, superando los niveles previos a la contracción de este mercado, como consecuencia del aumento en las tasas de interés media de ventas (TIMV) —permitiéndole competir de mejor manera con el retiro programado de las AFP—, el incremento en la cantidad de nuevos pensionados, dado que en los primeros años de pandemia parte de la población decidió postergar su jubilación, la expansión del mercado asociado a la creación de la Pensión Garantiza Universal (PGU) y la incorporación de la nueva cláusula de aumento temporal de pensión, que se ha posicionado como la modalidad preferida a nivel de industria.

Seguros previsionales mantienen la mayor cuota dentro del mix del mercado

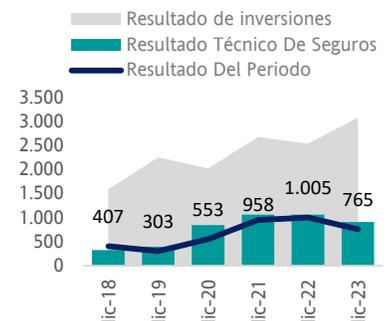
Prima directa mercado, diciembre 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Excluye mutualidades de Carabineros y Ejército

En 2023, utilidad disminuye respecto al año anterior, por una mayor comercialización de RRVV y aumento en los siniestros

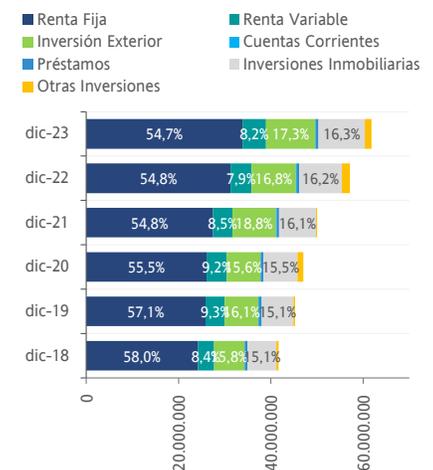
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

Al cierre de 2023, la cartera de inversiones de la industria de seguros de vida se posiciona en una en torno a \$60 billones

Cartera de inversiones (millones de pesos, % principales partidas)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Volumen de negocios muestra una contracción en los últimos años

Mix de productos concentrado en seguros de vida y accidentes personales

La compañía históricamente ha centrado su estrategia competitiva en la comercialización de seguros de vida, accidentes personales y desgravamen, por medio del canal colectivo tradicional y en menor magnitud a través del canal individual. A diciembre 2023, se observa un aumento en la participación de los seguros de vida —compuesto por el subramo temporal de vida— y accidentes personales, mientras que desgravamen reduce su contribución al mix de productos.

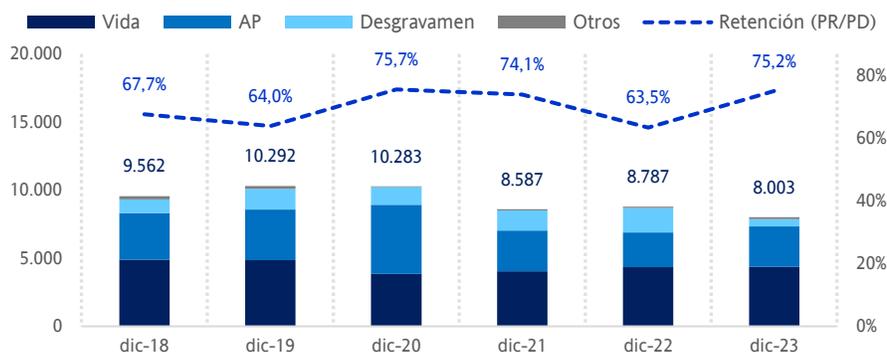
Previo a la llegada de la pandemia, la aseguradora evidenció una fase de crecimiento sostenido en su prima directa, registrando su mayor nivel al cierre de 2019. Posteriormente, en 2020, los seguros de vida registraron un retroceso en su primaje directo, lo que fue compensado por la mayor venta de accidentes personales.

Desde entonces, el volumen de negocios no ha logrado restaurar los niveles observados en años anteriores a la pandemia. Al cierre de 2023, la prima directa decrece un 8,9% en su variación anual, debido a la importante disminución de desgravamen, contrarrestado parcialmente por el incremento en accidentes personales. Por su parte, los seguros de vida se mantuvieron estables en igual periodo.

Los programas de reaseguro dependen de cada línea de negocios, donde la mayor parte del negocio cedido se suscribe con su matriz, MAPFRE Re. Los niveles de retención han fluctuado entre 63% y 76% dentro de la ventana de análisis, cuyos cambios año a año responden en gran medida a la composición de la cartera. Al 4Q-23, se registra una mayor retención en accidentes personales y vida, cercano a lo evidenciado entre 2020 y 2021.

Prima directa disminuye en el comparativo anual influenciada por los seguros de desgravamen. Niveles de retención varían según la composición de los productos

Evolución prima directa (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Complementariedad con MAPFRE Seguros Generales favorece la posición comercial de la compañía

La compañía opera de manera coordinada con MAPFRE Seguros Generales, teniendo estrategias conjuntas entre las distintas líneas de negocio. Lo anterior le permite aprovechar la necesidad que existe entre seguros de vida y seguros generales, y cubrir una mayor oferta de productos, generando así una ventaja competitiva ante gran parte de la industria.

Cabe mencionar que MAPFRE Seguros Generales es una compañía de relevante tamaño dentro de la industria, siendo la quinta aseguradora más grande medido por prima directa a diciembre 2023, con una participación de mercado de 7,4%. Por lo tanto, la compañía no solo se beneficia de la complementariedad de operar con una compañía de seguros generales, sino que también de su escala, marca y presencia en el mercado.

LA COMPAÑÍA

El Grupo MAPFRE inicia sus operaciones en Chile en el año 1986 al constituir la compañía de seguros Generales EuroAmerica, junto a Benjamín Davis (o Grupo Davis). Se independizan en 1997 quedando el 100% de la aseguradora de Generales en el Grupo MAPFRE.

En el año 2000 se funda MAPFRE Seguros de Vida, bajo la visión de complementar la propuesta de valor en conjunto a la compañía de seguros generales bajo una misma administración.

PROPIEDAD

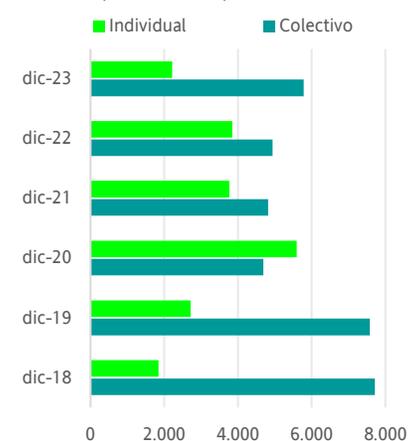
Accionista	%
MAPFRE Chile Vida SpA	100%
MAPFRE Chile Seguros SpA	0%

DIRECTORIO

Alejandra Loyola S.	Director
José Miguel Sánchez C.	Director
Mauricio Robles P.	Director
Carlos Molina Z.	Director
Isabel Riera S.	Director
Eva Tamayo E.	Gerente General

Canal individual contrae su volumen de prima directa al 4Q-23, producto del menor primaje de desgravamen

Evolución prima directa por canal



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

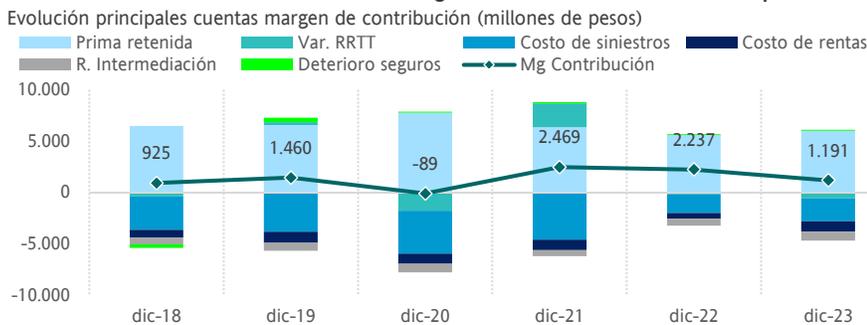
Aseguradora ha mantenido resultados positivos dentro de la ventana de análisis

Constitución de reservas técnicas y mayor siniestralidad a doce meses presionan a la baja el margen de contribución

A lo largo de los años, el margen de contribución ha dependido principalmente de las variaciones en reservas técnicas y de las siniestralidades. En 2021, el margen técnico registró su desempeño más alto, atribuible a la liberación de reservas de riesgo en curso de seguros de accidentes personales. Al año siguiente, la aseguradora mantuvo un elevado resultado, explicado por una menor siniestralidad retenida, que se posicionó inferior a lo alcanzado históricamente.

Al cierre de 2023, el efecto conjunto de una mayor siniestralidad —dada una baja base de comparación—, una variación más desfavorable de reservas técnicas y mayores costos de rentas respecto de doce meses atrás, generan una caída en el margen de contribución, registrando niveles cercanos a lo observado entre 2018 y 2019.

Se observa una tendencia decreciente del margen de contribución en los últimos periodos



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Pese a menor desempeño técnico resultados siguen siendo positivos

El resultado de última línea está altamente influenciado por el margen de contribución. Además, la compañía posee un run-off en rentas vitalicias, por lo cual la cartera de inversiones está orientada al calce y flujos de pagos de estas obligaciones, exhibiendo una alta estabilidad en su desempeño.

Al 4Q-23, la utilidad registra una caída en su comparativo anual, atribuible al menor margen de contribución, mientras que los costos de administración y el resultado de inversiones se mantuvieron prácticamente estables en igual periodo. Cabe indicar que, el resultado no técnico —reajustabilidad y otros ingresos— ha incidido positivamente en la última línea, especialmente durante los últimos dos años.

La incorporación de la cartera en run off de rentas vitalicia de Caja Re a los resultados de la compañía involucrará un incremento en los costos de rentas, lo que sería compensado en el resultado de última línea con un mayor resultado de inversiones.

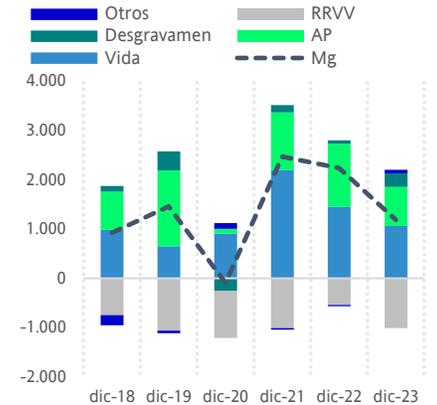
Última línea exhibe una caída al 4Q-23 atribuible al menor margen de contribución



Fuente: Elaboración propia con CMF

Menor margen influenciado por principales productos

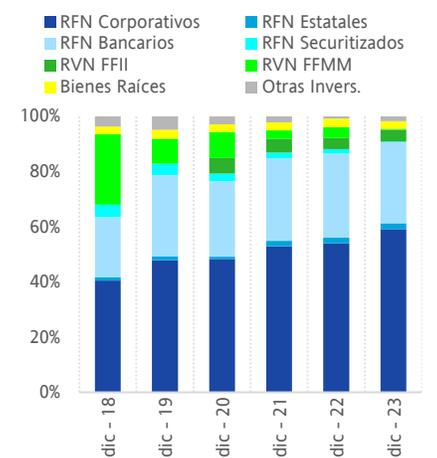
Margen de contribución desagregado por producto (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Renta fija nacional compone el principal segmento de inversión, acorde con la estrategia conservadora de la compañía

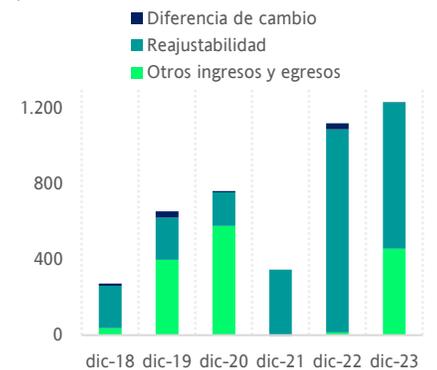
Evolución cartera de inversiones (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado no técnico ha incidido positivamente en la utilidad

Otros ingresos y egresos, diferencia de cambio y utilidad por unidades reajustables (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicadores de solvencia mantendrán amplia holgura normativa tras el traspaso de la cartera de rentas vitalicias de Caja Re

Administración compartida permite alcanzar una eficiencia favorable a la industria de seguros tradicionales, pese al retroceso en el indicador

El indicador de eficiencia se ha mantenido persistentemente mejor que el mercado de seguros tradicionales, gracias a que la compañía al ser administrada en conjunto con Mapfre Generales logra disminuir costos en publicidad y canales de distribución. Sin embargo, en los últimos años se observa un aumento en el indicador, que responde al freno en el volumen comercializado y mayores costos de administración relacionados principalmente al área de tecnología.

Rendimiento de las inversiones muestra amplia estabilidad consistente con su estrategia de inversiones conservadora

El producto de inversiones se ha mantenido continuamente en torno a un 3%, cuya elevada estabilidad en el retorno de las inversiones se sustenta en el perfil conservador de la cartera, con alto componente en instrumentos de renta fija nacional. Por su parte, el stock de inversiones proveniente de Caja Re presenta un perfil de riesgo y calidad de activos similar, dada la estrategia conservadora del Grupo MAPFRE. Junto a ello, el rendimiento de las inversiones de Caja Re se ha posicionado sobre un 5% en los últimos tres años. De esta manera, la aseguradora lograría cubrir los costos de renta de las pólizas de rentas vitalicias en run-off.

Endeudamiento incrementará como consecuencia de la adquisición de la cartera de RRVV en run off de Caja Re, pero persistirá con amplio margen normativo

La compañía históricamente ha mantenido indicadores de solvencia holgados en relación a los límites normativos, los que además se posicionan favorables respecto a lo exhibido por sus pares. De igual manera, se destaca la amplia estabilidad exhibida por el índice de endeudamiento total y la elevada holgura patrimonial mantenida por la compañía, con niveles en torno a las 3 y 4 veces, respectivamente.

Al cierre de 2023, el patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo alcanza 4,1 veces, mientras que, el endeudamiento total registra 2,8 veces, de manera que los indicadores se mantienen muy holgados respecto a los límites normativos. Por su parte, el superávit de inversiones se sitúa sobre \$7 mil millones, similar a lo exhibido en 2022.

Respecto al impacto de las mayores reservas técnicas derivadas del traspaso de la cartera de rentas vitalicias en run off desde Caja Re, se espera un incremento en el endeudamiento superior a 5 veces, en tanto la cobertura patrimonial disminuiría en torno a 3 veces. Por lo tanto, la aseguradora seguirá manteniendo una posición de solvencia con amplio margen respecto a los límites regulatorios.

Posición de solvencia exhibe un comportamiento estable, con destacada holgura respecto a los límites normativos y a lo alcanzado por sus pares



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Eficiencia evidencia un deterioro en los últimos años, pero persiste favorable al mercado

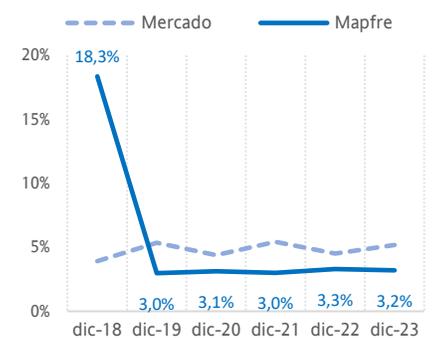
Costos de administración sobre prima directa (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Producto de inversiones se ha mantenido consistentemente en torno a 3%

Producto de Inversiones (%)



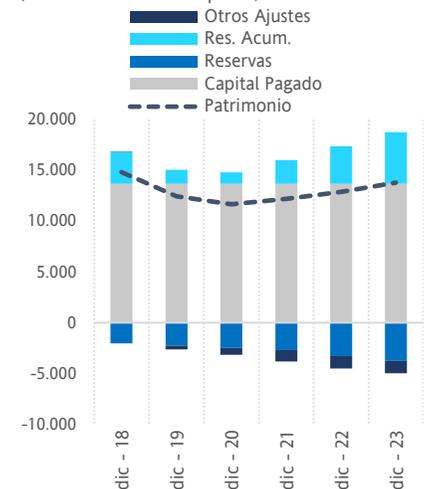
Nota: Alto rendimiento de 2018 está explicado por la venta de edificio corporativo. Producto de Inversiones: resultado de inversiones (UF) / ((Inversiones (UF) + Inversiones en dic-1(UF)) / 2).

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Base patrimonial compuesta en mayor medida por capital pagado

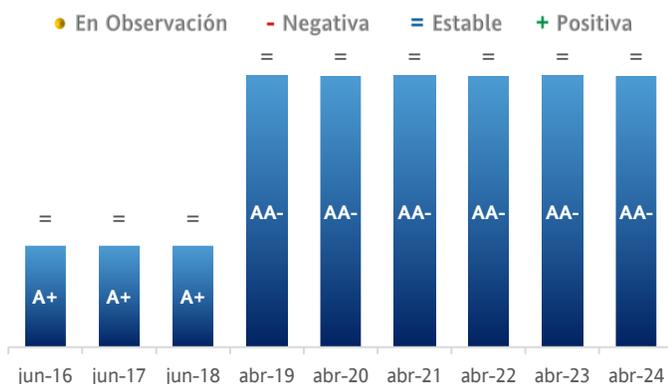
Composición patrimonio

(cifras en 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

Estados Financieros (MM\$)	dic - 18	dic - 19	dic - 20	dic - 21	dic - 22	dic - 23
Total Activo	57.587	54.823	57.769	54.139	56.618	56.634
Total Inversiones Financieras	47.161	43.012	41.318	42.827	44.907	45.382
Total Inversiones Inmobiliarias	1.392	1.339	1.217	1.273	1.424	1.270
Total Cuentas De Seguros	7.929	8.566	12.319	6.815	7.181	6.807
Otros Activos	1.105	1.907	2.915	3.224	3.105	3.175
Total Pasivo	42.767	42.382	46.111	41.957	43.731	42.841
Reservas Técnicas	35.390	36.835	39.859	37.110	39.594	39.024
Reserva Seguros Previsionales	25.958	25.496	24.905	24.697	26.527	26.459
Otros Pasivos	5.700	3.085	2.704	3.010	2.443	2.422
Total Patrimonio	14.819	12.441	11.658	12.182	12.887	13.793
Capital Pagado	13.677	13.677	13.677	13.677	13.677	13.677
Resultados Acumulados	3.144	1.386	1.131	2.311	3.700	5.075
Margen De Contribución	925	1.460	-89	2.469	2.237	1.191
Prima Retenida	6.478	6.584	7.784	6.363	5.580	6.019
Prima Directa	9.562	10.292	10.283	8.587	8.787	8.003
Variación de Reservas Técnicas	-380	277	-1.755	2.308	-160	-559
Costo De Siniestros	-3.248	-3.816	-4.182	-4.575	-1.829	-2.216
Costo de Rentas	-763	-1.076	-981	-1.032	-562	-1.023
Resultado De Intermediación	-668	-762	-843	-578	-671	-888
Costos De Administración	-3.281	-1.733	-1.912	-2.042	-2.349	-2.383
Resultado De Inversiones	8.298	1.435	1.339	1.333	1.573	1.521
Resultado Técnico De Seguros	5.942	1.162	-662	1.760	1.461	329
Total Resultado Del Periodo	5.736	1.459	281	1.685	2.284	1.375
Costos de Administración/Prima Directa	34,3%	16,8%	18,6%	23,8%	26,7%	29,8%
Producto de Inversiones	18,3%	3,0%	3,1%	3,0%	3,3%	3,2%
Endeudamiento	2,66x	3,1x	3,58x	3,11x	3,03x	2,83x
Pat. Neto/Exigido	2,43x	3,53x	3,24x	3,99x	4,04x	4,13x

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.