



ACCIÓN DE RATING

13 de mayo, 2022

Reseña anual de clasificación

RATINGS

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA+
Tendencia	Estable
Estado Financieros	4Q-2021

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 2022 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 2021](#)

[Informe de inversiones compañías de seguros de vida a diciembre 2021](#)

MetLife Chile Seguros de Vida S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

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

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

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

En términos de actividad, desde el tercer trimestre de 2019, MetLife Vida disminuye las ventas de RRVV, producto de la diferencia de tasas desfavorable respecto al retiro programado de las AFP. Sumado a lo anterior, durante el 2020, se observa una mayor postergación en la decisión de pensionarse y un desincentivo al escoger una renta vitalicia, favoreciendo la opción de retiros ofrecida por las AFP. En 2021, MetLife Vida aumenta sus ventas de RRVV, tras el paulatino incremento en la tasa de venta, la cual estrecha la diferencia respecto a la ofrecida por las AFP. En otro ámbito, tras el freno en los seguros de desgravamen en 2020 que se gatilló por una menor actividad del consumo, en 2021 se contabiliza un crecimiento de 5,4%, por la paulatina recuperación en las colocaciones en la industria. Por otro lado, los seguros CUI crecen por la mayor liquidez del sistema.

La compañía ha registrado utilidades de manera sostenida, marcado por una trayectoria creciente del resultado de inversiones y un control de los gastos operativos. El resultado 2021 registra una utilidad superlativa, duplicando el nivel alcanzado en 2020, producto de mayores ingresos en primas y un mayor resultado en inversiones, que aumentó 15,9% en el último año.

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

Con relación a la crisis sanitaria, la aseguradora activó de manera eficaz su plan de continuidad de negocios, permitiendo un normal funcionamiento. En resultados, se evidenciaron deterioros acotados de las exposiciones de cartera, impactos en las coberturas de seguros temporales de vida y en la siniestralidad en seguros de salud. Para el negocio de RRVV, se debe considerar que un incremento en la mortalidad se correlaciona con una mayor liberación de reservas.

En opinión de ICR, la compañía, y el mercado de RRVV, presenta una alta exposición a cambios coyunturales y normativos: regulaciones tributarias, comercialización de RRVV, implementación de IFRS 17, reformas, retiros previsionales, entre otros factores, lo que, sumado al escenario actual, presentan un gran desafío para su administración.

La industria

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

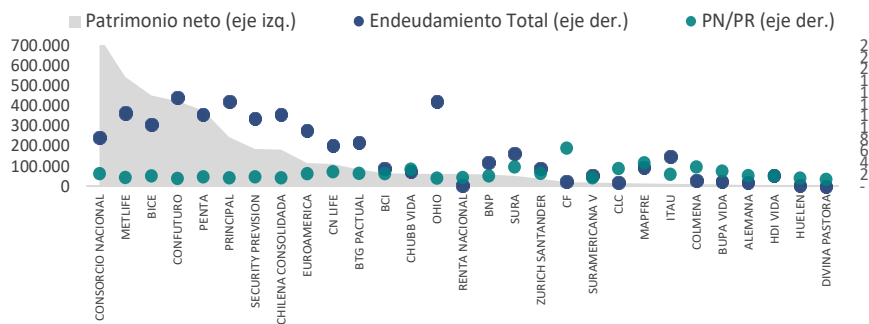
Respecto al desempeño de la industria, en términos de prima directa acumula \$4,981 billones a diciembre de 2021, lo que implicó un aumento de 7% respecto al cierre del 2020, por una mayor comercialización de seguros con ahorro previsional, CUI, incremento en la suscripción de seguros temporales de vida y salud. Por otro lado, las rentas vitalicias, a pesar de la diferencia persistente en tasas frente al retiro programado, muestran un incremento anual del 10% en 2021. Por último, los seguros ligados a consumo han presentado un recuperó en comparación a lo exhibido en 2020.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$962² mil millones en 2021, resultado 73,9% superior al obtenido en 2020, explicado por el mayor ingreso del resultado de inversiones, dada la recuperación de los mercados financieros y su efecto positivo en la renta variable nacional y extranjera.

Con relación a la estructura de inversiones, a diciembre 2021 la industria alcanzó un monto cercano a los \$50 billones, 6,4% superior al stock del cierre 2020. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (54,8%) —bonos corporativos (28,0%) y bonos bancarios (9,8%)—, seguido de inversiones en el exterior (18,8%) e inversiones inmobiliarias (16,1%), mientras que renta variable registró un 8,5% del stock. Las inversiones presentaron una rentabilidad anualizada de 5,4%, superior al 2020 donde alcanzó 4,4%.

En los indicadores de solvencia a diciembre 2021, se destaca que todas las compañías mantienen un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (20 veces) y respecto al PN/PE (patrimonio neto sobre patrimonio exigido), mantienen el indicador sobre 1 (veces).

Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros de vida, a diciembre 2021

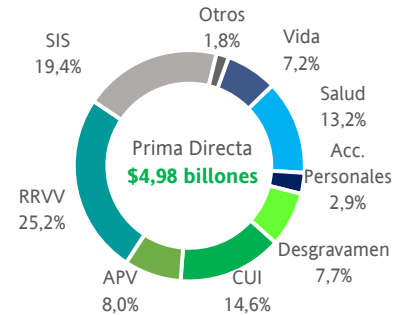


Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades.

Respecto al escenario por COVID-19, el virus generó efectos significativos en la industria de seguros de vida, principalmente por el menor dinamismo económico, efectos tanto en la demanda como en la oferta de seguros y en la siniestralidad de cada producto. Adicionalmente, la volatilidad en el mercado tuvo efectos significativos, con consecuencias negativas en el resultado de inversiones al 1Q-2020. Desde el último trimestre del 2020, se observa un recuperó importante en inversiones, principalmente en la renta variable nacional y extranjera.

Por otro lado, las compañías que comercializan rentas vitalicias han visto una contracción en las ventas desde 2019, profundizada a partir de 2020 dado el incremento en la diferencia de tasas respecto al ofrecido por el retiro programado.

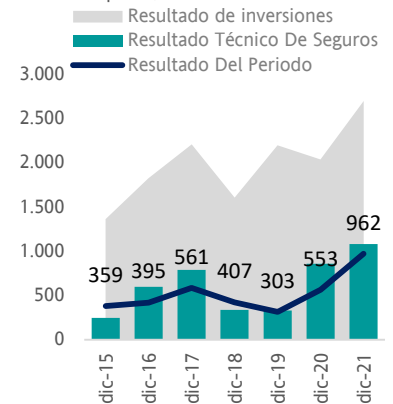
Pool de productos seguros de vida Prima directa mercado, diciembre 2021



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

Resultado favorable del periodo por mayores ingresos de inversiones

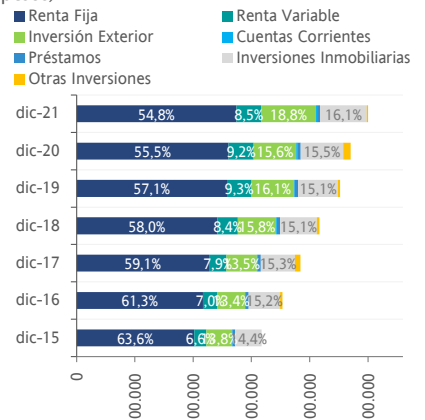
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

Desplazamiento hacia inversiones en el exterior e inmobiliarias

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

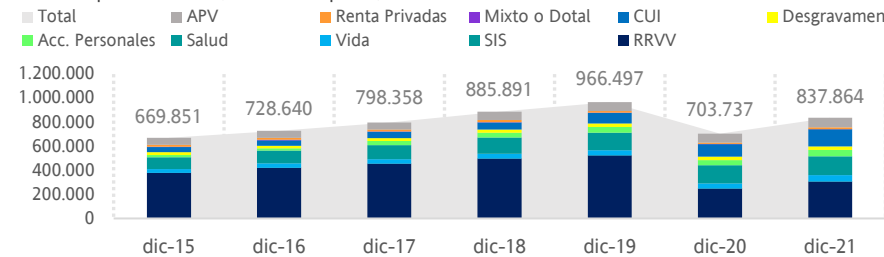
Crecimiento sobre una base multicanal y una amplia variedad de productos

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

Referente al volumen de negocio, al cierre de 2021 se refleja un crecimiento en la prima directa gracias al incremento en prácticamente todos los productos. En RRVV, se observa un aumento en la prima directa del 23,4% y con relación al negocio de vida tradicional, se registra una mayor prima en seguros de vida, salud y accidentes personales. Tras el freno de los seguros de desgravamen en 2020 —asociado a la menor actividad del consumo en la industria— en 2021 se contabiliza un crecimiento de 5,4%, por la paulatina recuperación en las colocaciones. Por otro lado, los seguros CUI presentaron un aumento en la comercialización, en parte por la mayor liquidez del sistema producto del retiro de pensiones. Con todo lo anterior, se registra una prima directa total 19,1% superior al 2020, donde la compañía mantiene una posición de liderazgo, con el 16,7% del mercado, gracias a la amplia variedad de productos ofrecidos a través de múltiples canales.

MetLife Vida recupera senda de crecimiento de negocio en 2021

Evolución prima directa (millones de pesos)



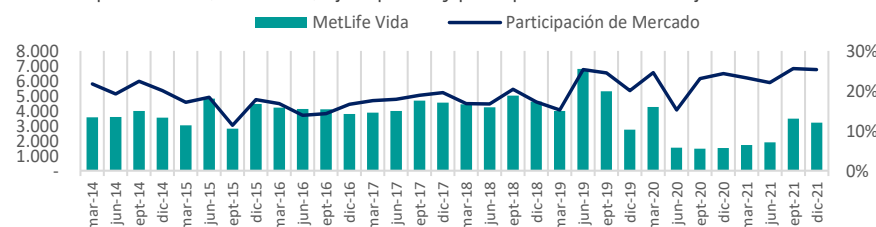
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Repunte en las ventas de RRVV al cierre de 2021

Desde el tercer trimestre de 2019, la compañía disminuyó las ventas de RRVV, producto de las condiciones de mercado y la diferencia de tasas con el retiro programado. Durante el 2020, se observa una mayor postergación en la decisión de pensionarse y un desincentivo a escoger la modalidad de RRVV, en parte por la opción de realizar retiros en la modalidad de AFP. En 2021, MetLife Vida aumenta sus ventas de RRVV, tras el paulatino incremento en la tasa de venta, la cual estrecha la diferencia respecto a la ofrecida por la AFP. A su vez, alcanza una participación de mercado de 24,4%, mejorando respecto al 21,9% registrado en 2020.

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

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



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA COMPAÑÍA

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

DIRECTORIO

Jaime Carey T.	Presidente
Diego Peralta V.	Director
Oscar Aitken C.	Director
Jessica Power R.	Director
Guillermo Acuña S.	Director
Gregorio Ruiz-Esquide S.	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Negocio potenciado por alianzas, fuerza de venta y plataformas de distribución

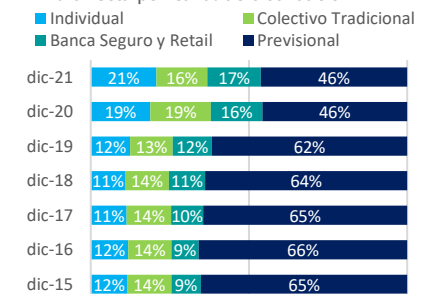
Principales líneas de negocio y canales de vida tradicional de MetLife Vida



Fuente: Elaboración propia con información proporcionada por cliente

MetLife Vida posiciona sus principales productos a través de diferentes canales

Prima directa por canal de distribución



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Sólido desempeño técnico y resultado de inversiones contribuyen a última línea superlativa al cierre de 2021

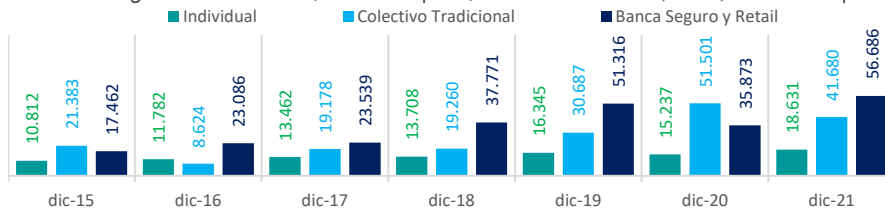
Rentabilización de las líneas de negocios se traduce en mayores márgenes

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

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

Margen de contribución de vida tradicional ha crecido sostenidamente

Evolución margen de contribución (millones de pesos). No se considera CUI, RRVV, SIS ni rentas privadas.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

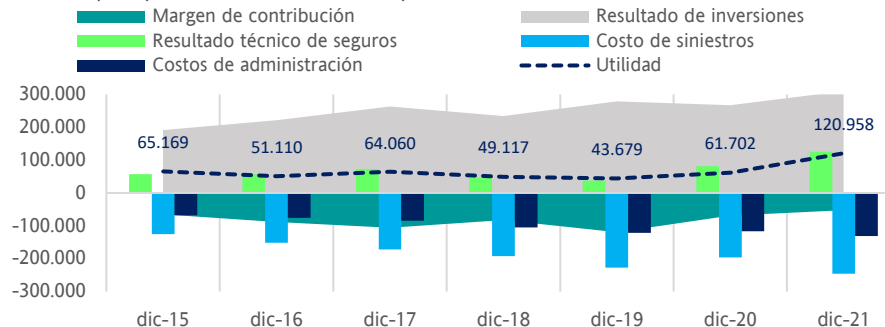
Inversiones permitió alcanzar mejor resultado de los últimos años

La compañía ha registrado utilidades de manera sostenida a lo largo del periodo de estudio, marcado por una trayectoria favorable del resultado de inversiones y gastos de administración controlados. El resultado 2021 registra un aumento, casi duplicando el nivel alcanzado en 2020, producto de un mejor resultado en el margen de contribución —a pesar de la reanudación en las prestaciones de salud, con impacto en la mayor siniestralidad y la mayor comercialización de RRVV del periodo— y por el resultado superlativo de inversiones, que aumentaron un 15,9% en el año, por el mayor ingreso de inversiones de private equity.

Por su parte, el resultado técnico de seguros alcanzó un crecimiento anual de 53,8%, lo que permitió una utilidad de \$120.958 millones, 96% superior al resultado de 2020 y el más alto de la historia para la compañía.

Trayectoria de utilidades con alto sustento técnico y perfil de riesgo conservador en las inversiones

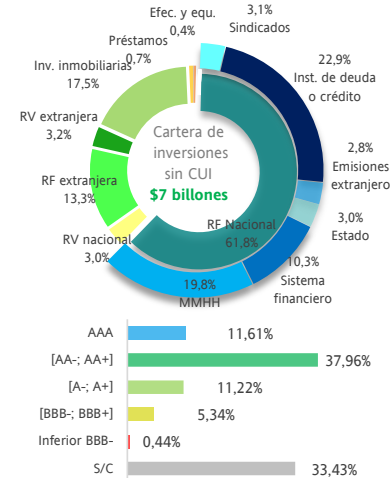
Evolución principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

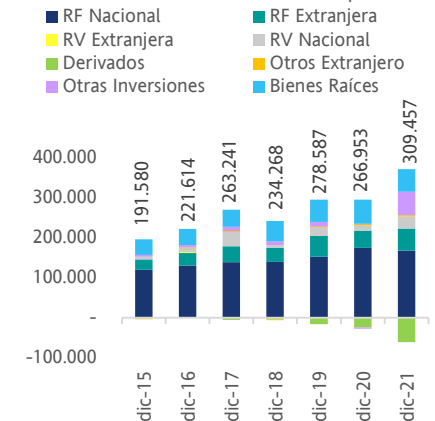
Cartera de inversiones a diciembre 2021, sin considerar CUI ni propiedades de uso propio. Rating de instrumentos de Renta fija nacional



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Compañía alcanza resultado récord en inversiones en 2021

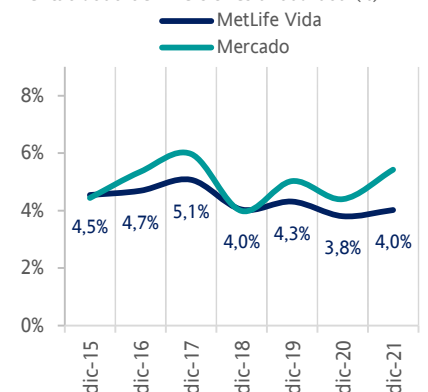
Resultado de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

Rentabilidad de inversiones anualizada (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

Indicadores estables reflejan madurez operativa y un adecuado control de riesgo

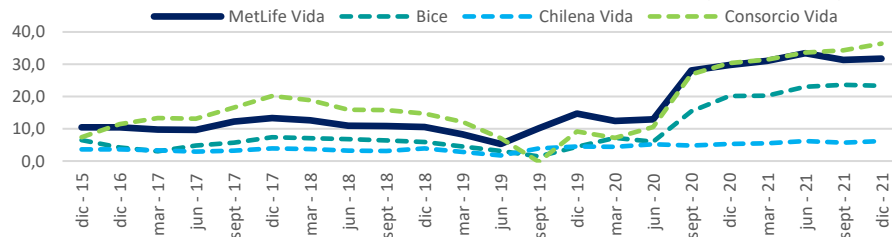
La eficiencia de MetLife Vida se ha mantenido sostenidamente en torno al mercado de compañías de RRVV, denotando un importante control de gastos. En consideración al menor ritmo de crecimiento en prima directa de RRVV en los últimos años, se observa un impacto en el indicador en línea con los registrado en la industria. Por su parte, el producto de inversiones, acorde al perfil de riesgo conservador de su cartera, se posiciona con rendimientos menores al mercado, pero con una menor volatilidad. Las inversiones de MetLife Vida mantienen un crecimiento en el año, y permiten cubrir las exigencias patrimoniales y de reservas, en concordancia con la normativa vigente.

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

La caída en la estructura de tasas en 2019 llevó a una disminución generalizada en la industria del monto de suficiencia del Test de Suficiencia de Activos (TSA). Ante esta situación, la CMF realizó ajustes a la metodología, lo que denotó una restauración en los niveles de la industria. Por su parte, MetLife Vida en 2019 adecuó su criterio de los activos utilizados para el TSA, mejorando considerablemente su monto de suficiencia. Desde el 3Q-2020, la compañía alcanza un nivel estable, cercano a los UF 30 millones (UF 31,7 millones a diciembre 2021), posicionándose en los niveles más altos de la industria.

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

Evolución monto de suficiencia de test de suficiencia de activos de MetLife Vida (millones de UF)



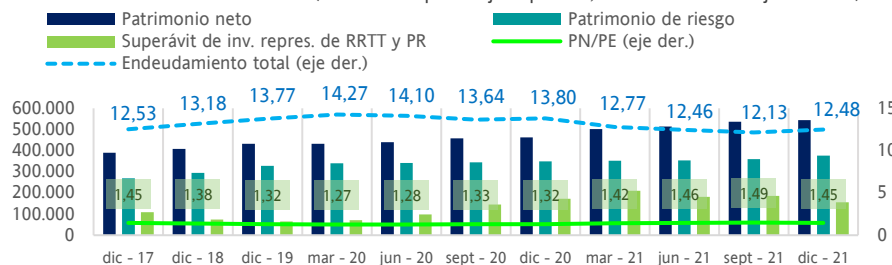
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Adecuado endeudamiento respecto al perfil de riesgo

La compañía muestra una trayectoria creciente en su patrimonio y no presenta mayor volatilidad en su adecuación de capital. Si bien el endeudamiento podría considerarse alto respecto a sus pares, es adecuado respecto a su perfil de riesgo, por lo tanto, se trata de un nivel gestionado dentro del rango deseable por la aseguradora. Al cierre de 2021, los indicadores presentan una mayor holgura normativa respecto a diciembre 2020, con un patrimonio neto sobre patrimonio exigido de 1,45 veces, endeudamiento total de 12,5 veces y un superávit de inversiones de \$155.740 millones. Adicionalmente, se debe considerar el respaldo que entrega su controlador MetLife Inc. y la capacidad demostrada para acumular resultados. En diciembre 2021, la aseguradora distribuyó un dividendo de \$15.200 millones, con cargo al resultado 2021, sin efectos en su solvencia.

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

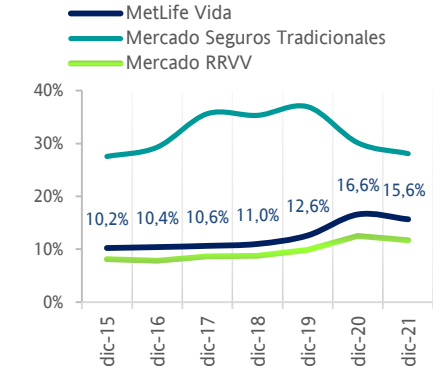
Evolución indicadores de solvencia (millones de pesos eje izquierdo, número de veces eje derecho)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicador de eficiencia estable y cercano a promedio del mercado de RRVV

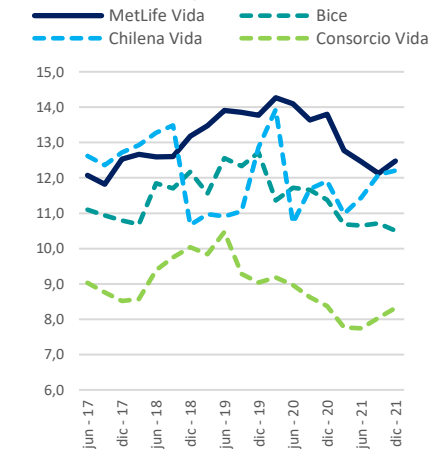
Gasto de administración sobre prima directa (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Endeudamiento de la compañía se mantiene por sobre los pares

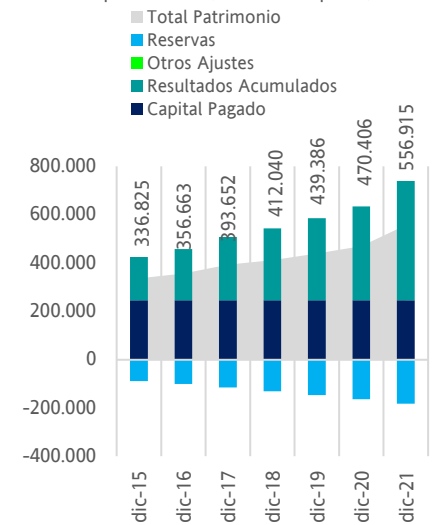
Evolución endeudamiento MetLife Vida vs pares clasificados en AA+ por ICR



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

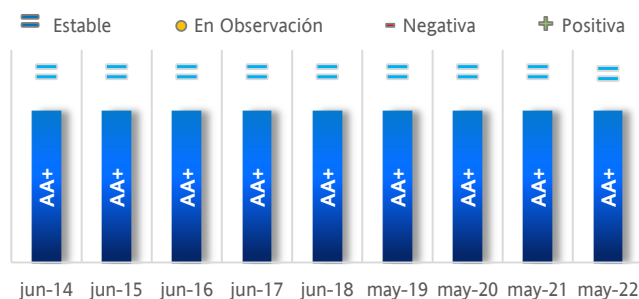
Base patrimonial se ha expandido sostenidamente vía resultados acumulados

Situación patrimonial (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución Rating



CATEGORÍA AA

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

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría AA.

Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Total Activo	4.603.193	5.039.277	5.642.815	6.215.165	6.913.897	7.374.998	8.093.211
Total Inversiones Financieras	3.758.876	4.106.980	4.568.878	5.052.143	5.609.655	5.975.190	6.560.150
Total Inversiones Inmobiliarias	692.462	766.282	855.794	975.714	1.118.598	1.151.147	1.244.296
Total Cuentas De Seguros	26.858	30.114	36.954	39.477	39.222	39.955	40.319
Otros Activos	124.997	135.901	181.188	147.830	146.421	208.706	248.445
Total Pasivo	4.266.368	4.682.614	5.249.163	5.803.124	6.474.511	6.904.593	7.536.296
Reservas Técnicas	4.049.050	4.540.788	5.029.972	5.600.299	6.229.440	6.574.419	7.076.071
Reserva Seguros Previsionales	3.522.937	3.939.773	4.350.084	4.861.867	5.412.072	5.639.374	5.961.046
Otros Pasivos	52.012	44.566	70.382	59.190	72.672	83.226	144.374
Total Patrimonio	336.825	356.663	393.652	412.040	439.386	470.406	556.915
Capital Pagado	246.506	246.506	246.506	246.506	246.506	246.506	246.506
Resultados Acumulados	178.841	211.151	261.911	296.529	339.699	387.402	493.160
Margen De Contribución	-65.675	-88.966	-105.589	-83.018	-119.156	-68.665	-52.762
Prima Retenida	664.279	722.837	791.078	878.259	958.393	690.946	829.295
Prima Directa	669.851	728.640	798.358	885.891	966.497	703.737	837.864
Variación de Reservas Técnicas	-48.242	-50.198	-64.586	-30.720	-52.048	-86.389	-94.874
Costo De Siniestros	-125.097	-151.885	-172.441	-192.359	-227.084	-196.132	-246.060
Costo de Rentas	-509.552	-560.222	-604.255	-675.910	-735.973	-423.674	-480.052
Resultado De Intermediación	-44.096	-40.785	-45.199	-44.518	-46.772	-44.062	-49.790
Costos De Administración	-68.432	-75.703	-84.806	-105.036	-121.631	-116.568	-131.025
Resultado De Inversiones	191.580	221.614	263.241	234.268	278.587	266.953	309.457
Resultado Técnico De Seguros	57.473	56.945	72.846	46.214	37.800	81.720	125.669
Total Resultado Del Periodo	65.169	51.110	64.060	49.117	43.679	61.702	120.958
Gasto de Administración/Prima Directa	10,2%	10,4%	10,6%	11,9%	12,6%	16,6%	15,6%
Producto de Inversiones	4,5%	4,7%	5,1%	4,0%	4,3%	3,8%	4,0%
Endeudamiento	11,75x	12,38x	12,53x	13,18x	13,77x	13,8x	12,5x
Pat. Neto/Exigido	1,52x	1,48x	1,45x	1,38x	1,32x	1,32x	1,45x

¹ Excluye mutualidades de carabineros y mutualidad del ejército y aviación.

² Excluye mutualidades de carabineros y mutualidad del ejército y aviación.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, 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, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

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

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

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

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