



ACCIÓN DE RATING

16 de abril, 2021

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Vida Security

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estado Financieros	4Q-2020

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
Jefe Área de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Analista Senior Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

Seguros Vida Security Previsión S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en AA/Estable el rating y la tendencia de [Vida Security](#).

La clasificación se sustenta en su posición competitiva, con una amplia oferta de productos ofrecidos sobre una base multicanal, con una alta recurrencia de ingresos técnicos, un perfil de riesgo conservador y una capacidad de generar utilidades sostenidamente. La aseguradora pertenece en un 99% a [Inversiones Previsión Security Ltda.](#) (A+ por ICR), holding controlado por [Grupo Security](#) (AA- por ICR) —sociedad presente en el sector bancario, seguros, factoring, entre otros negocios—, del cual se destaca el respaldo en términos económicos y de gestión, otorgando una mayor sustentabilidad al negocio.

En términos de actividades, la compañía ha centrado su operación con mayor foco en seguros de vida tradicional, mientras que el canal previsional ha disminuido su preponderancia a raíz de la no adjudicación de los últimos contratos del SIS, sumado a una moderada actividad en rentas vitalicias (RRVV). Desde el último trimestre de 2019, ha disminuido la comercialización de RRVV, en respuesta a las condiciones de mercado y a la pérdida inmediata asociada a nuevas ventas. En mayo 2020, la compañía informó la adquisición de la cartera de rentas vitalicias y reaseguro de Mapfre Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A. y Caja Reaseguradora de Chile, involucrando el traspaso de activos por UF 3,33 millones y reservas de RRVV por UF 2,88 millones. La operación aún se encuentra en proceso de autorización y aprobación de contratos.

El resultado 2020 registra un aumento del 17% frente al año anterior, producto de un mejor margen de contribución —menor siniestralidad a raíz de las restricciones por pandemia, sumado a la disminución de costos de rentas por la baja actividad de RRVV— y un mayor control de costos, lo que logró compensar la caída del resultado de inversiones, evidenciado por un resultado en renta variable y en inversiones inmobiliarias inferior al 2019. Se destaca el recupero de la utilidad el segundo semestre, tras la pérdida de \$1.992 millones al 2Q-2020.

Producto de las modificaciones metodológicas implementadas por el regulador en materia de VTD, el monto de suficiencia del TSA de Vida Security alcanzó UF 4,77 millones al cierre de 2020, mejorando respecto al 2019, donde registró insuficiencia al tercer trimestre. Sumado a lo anterior, la compañía obtiene niveles de solvencia estables, con un endeudamiento total de 9,99 veces y un ratio de fortaleza patrimonial (PN/PR) de 1,83 veces, muy en línea con 2019 (luego de la capitalización por \$35.000 millones) y sin necesidad de aportes de capital para el año 2021.

En relación a crisis sanitaria, la compañía activó de manera eficaz su plan de continuidad operacional, implementando medidas de modalidad de teletrabajo, potenciando las plataformas digitales de contacto. En resultados, no se evidencian grandes deterioros de las exposiciones de la cartera, existiendo un menor ingreso inmobiliario producto de los efectos de la pandemia. Por otro lado, no se registran impactos importantes en las coberturas de seguros, y para el negocio de rentas vitalicias, 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 presentan una alta exposición a cambios coyunturales y normativos; regulaciones tributarias, comercialización de rentas vitalicias, implementación de IFRS17, reforma de pensiones, entre otros aspectos, lo que sumado al escenario actual de pandemia, presentan un gran desafío para su administración y su controlador.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Seguros Vida Security Previsión 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. La industria de seguros de vida está compuesta por 34 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

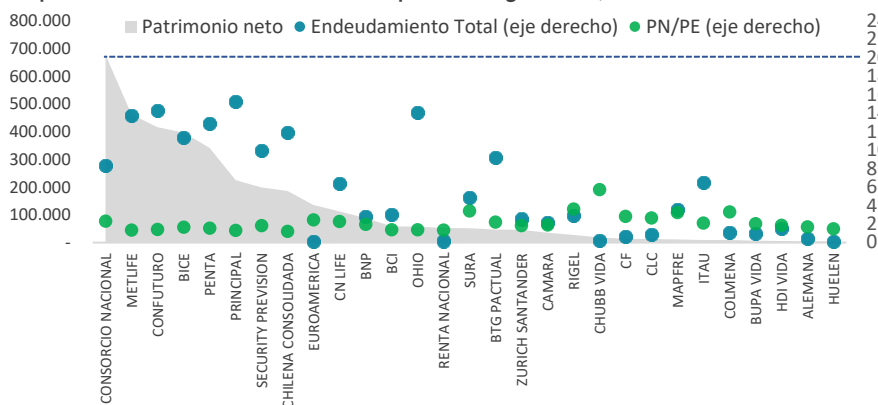
Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado \$4,68 billones a diciembre de 2020 lo que implicó una disminución del 24,3% respecto al mismo periodo del 2019, por el menor nivel de ventas de rentas vitalicias y desgravamen consumo, compensado en parte por el mayor nivel alcanzado por el SIS y los seguros CUI.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$565.346 millones al 4Q-2020, resultado superior al obtenido al mismo periodo 2019 en un 78,3%, explicado principalmente por un menor costo de rentas y los costos de siniestros, lo que compensa el menor ingreso en primas y en el resultado de inversiones.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, a diciembre 2020 alcanzaron un monto total de \$47 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (55,5%) —principalmente bonos corporativos (30,1%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (9,6%)—, seguido de inversiones en el exterior (15,6%) e inversiones inmobiliarias (15,5%), mientras que renta variable registró un 9,2% del stock. Las inversiones presentaron una rentabilidad anualizada de 4,4% al cierre de 2020, inferior al 5,0% del 4Q-2019.

En los indicadores de solvencia a diciembre 2020, 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). El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio fue 13,2%, superior a lo obtenido en igual periodo 2019 (8,0%).

Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros vida, diciembre 2020

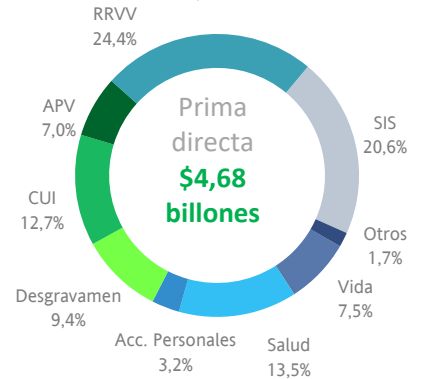


Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades

Con relación al escenario actual, la expansión del virus COVID-19 ha generado efectos significativos en la [industria de seguros de vida](#). Principalmente, el menor dinamismo económico ha tenido efectos tanto en la demanda como en la oferta de seguros, existiendo un efecto heterogéneo en la siniestralidad de cada producto. Adicionalmente, la volatilidad en el mercado, han generado un impacto en el mercado, con consecuencias en el resultado de inversiones de las aseguradoras. Se destacan las medidas implementadas por las compañías en su continuidad operativa.

Pool de productos seguros de vida

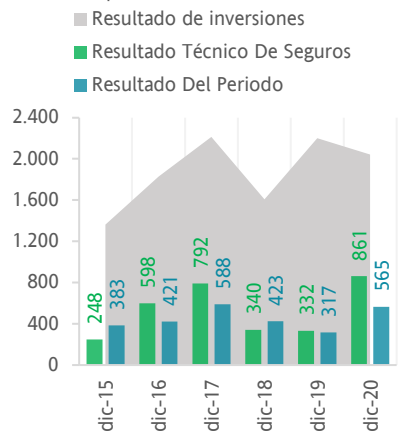
Prima directa mercado, diciembre 2020.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado favorable del periodo por menores costos de rentas y costos de siniestros

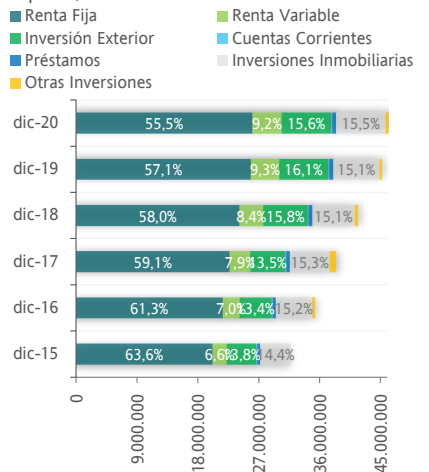
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Desplazamiento hacia inversiones en el exterior e inmobiliarias y menor exposición en renta variable

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mix de productos mantiene una amplia diversificación, con una menor preponderancia de seguros previsionales

Seguros previsionales se han contraído, mientras que seguros de vida tradicional han mostrado un carácter más recurrente

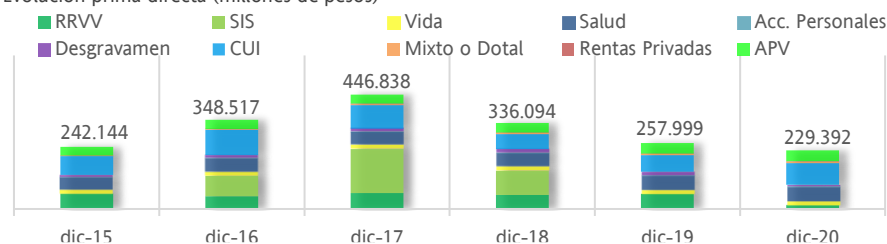
La prima directa presenta un menor volumen en 2020, explicado principalmente por la disminución en las ventas de rentas vitalicias, por la diferencia de tasas desfavorable respecto al retiro programado y la mayor pérdida contable asociada a las nuevas ventas, dado el esquema de tasas más bajas. Sumado a lo anterior, el retiro de parte de los ahorros previsionales ha reducido el universo de futuros pensionados por RRVV, debido a que los menores ahorros no cumplen con los requisitos de las aseguradoras.

En mayo 2020, la compañía informó la adquisición de la cartera de rentas vitalicias y reaseguro de RRVV a Mapfre Compañía de Seguros de Vida y Caja Reaseguradora de Chile, involucrando el traspaso de activos por UF 3,33 millones y reservas de RRVV por UF 2,88 millones, operación aún en proceso de negociación, autorizaciones y aprobación de contratos. Producto de esta transacción, la compañía alcanzará un mayor volumen de activos financieros, con efectos positivos en los ingresos para los primeros años.

Respecto al SIS, desde 2019 la compañía deja presentar prima considerable tras el término del último contrato adjudicado (periodo 2016-2018). En la última licitación del SIS (periodo 2020-2022), la compañía no se adjudicó fracciones. En relación al negocio de vida tradicional, se observa una baja en los seguros de desgravamen, asociado a la menor actividad del consumo en la industria, por efectos de la pandemia en el mercado. Por otro lado, los seguros CUI presentaron un aumento en la comercialización, creciendo un 30% respecto al 2019 —en parte por efecto del retiro de un porcentaje de los ahorros previsionales—, luego de la baja generalizada en la industria, gatillada por la incertidumbre respecto a gravar la rentabilidad de seguros con componente de ahorro (apelación aún en desarrollo).

Volumen de negocio cae luego del término de último contrato SIS y menores ventas de RRVV

Evolución prima directa (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Set de productos permite a la compañía sortear de mejor manera los efectos de la pandemia

La compañía comercializa una amplia variedad de productos, a diferentes segmentos de clientes, a través de diversos canales de distribución, lo que le otorga una mayor flexibilidad y estabilidad a su recaudación de primas de seguros de vida tradicional. La amplia oferta de productos ofrecidos ha permitido a la compañía diversificar sus riesgos, con efectos positivos en el resultado del periodo, a pesar del escenario de pandemia.

Amplio pool de productos enfocados a ofrecer coberturas según necesidades de sus asegurados

Principales líneas de negocio y productos ofrecidos por Vida Security

Seguros de vida y Familia	Seguros de vida con ahorro	Seguros de vida con APV	Seguros de salud	Seguros colectivos	Seguros previsionales
Temporal, Protección Familiar, Temporal PLUS, Seguro Proyección, Accidentes Personales	Dominium Max 3.0, Mi Proyecto Seguro, Renta Privada, Max Universitario, Life Max	APV Max 3.0, Mi APV Seguro	Vive OK, Cobertura para gastos mayores (Salud Max), Anticipo Enfermedades Graves, Seguro Oncológico, Invalidez Permanente	Complementarios de Salud, Dental, Colectivo Vida, Colectivo Desgravamen, Catastrófico Salud	Rentas Vitalicias

Fuente: Elaboración propia con información de sitio web

LA COMPAÑÍA

Seguros Vida Security Previsión S.A. pertenece en un 99,14% a Inversiones Previsión Security Ltda., (controlada en un 99% por el grupo Security), mientras que, el resto de la propiedad pertenece a corredoras de bolsa y personas naturales.

Vida Security es una aseguradora de tamaño relevante dentro de la industria y cuenta con una amplia oferta de pólizas para la línea individual, destacando la venta de seguros flexibles y de protección familiar, mientras que, en seguros colectivos suscribe principalmente coberturas de salud.

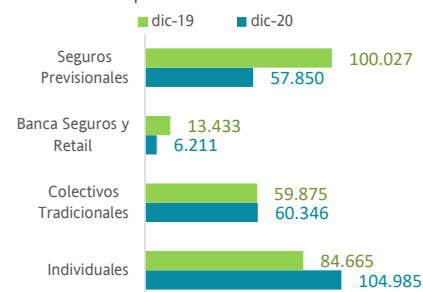
CONSEJO DIRECTIVO

Francisco Silva S.	Presidente
Renato Peñafiel M.	Vicepresidente
Francisco Juanicotena S.	Director
José Vial G.	Director
Carlos Tagle D.	Director
Gonzalo Pavez A.	Director
Juan Pavez R.	Director
Alejandro Alzérreca L.	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Crecimiento en prima de seguros individuales en último año

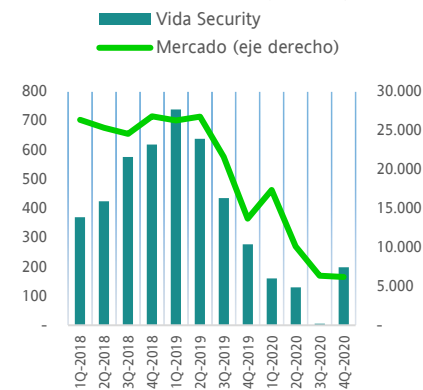
Prima directa por canal de distribución



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Baja en la venta de RRVV durante los últimos periodos en línea con la baja del mercado

Ventas trimestrales de RRVV (miles UF)



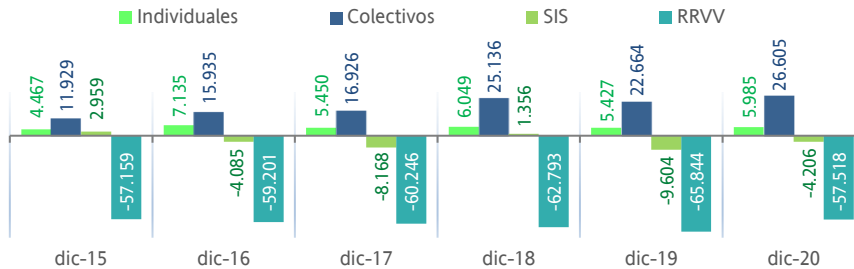
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Margen de contribución compensa caída del resultado de inversiones del periodo

Disminución de los costos de rentas asociado a la menor actividad de RRVV y menor siniestralidad favorecieron el margen de contribución

Al cierre de 2020, se registra un mejor resultado del margen de contribución, producto de la contención de las pérdidas del último contrato del SIS adjudicado (2016-2018) — por una menor constitución de reservas normativas—, un mayor resultado en los seguros de colectivos —caída de la siniestralidad en los seguros de salud, principalmente por concepto ambulatorio, dada las restricciones de cuarentenas— y disminución de costos de rentas —constitución de reservas más bajas producto de la menor comercialización de RRVV—. Por otro lado, se observa un resultado en seguros de desgravamen consumo inferior, por la contracción de la actividad crediticia del mercado. Respecto a los seguros CUI, el crecimiento en la prima fue compensado por lo mayores rescates.

Margen de contribución se benefició en 2020 por menor siniestralidad y menores costos de rentas
Evolución margen de contribución (millones de pesos). No considera CUI, APV ni rentas privadas.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

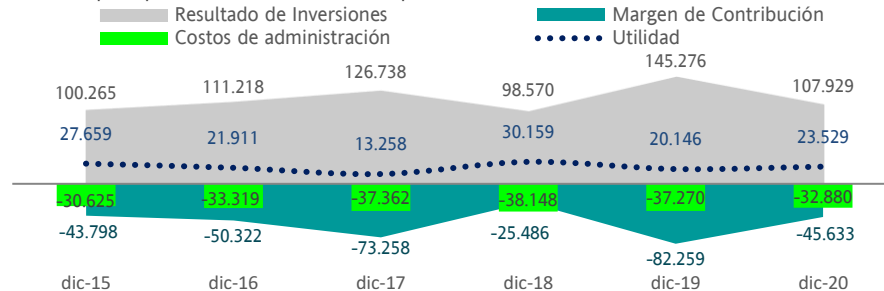
Margen de contribución logra compensar disminución del resultado de inversiones

El resultado 2020 registra un aumento del 17% frente al año anterior, producto de la menor siniestralidad y menores costos de rentas, los que logró compensar la caída del resultado de inversiones. A diciembre 2020, la compañía evidenció un menor desempeño de sus inversiones, con una caída de 26% respecto a doce meses atrás, producto del menor resultado en renta variable nacional y extranjera y una disminución en inversiones inmobiliarias. Es importante destacar el recupero de las inversiones de la compañía, que la primer trimestre del año registraron una pérdida de \$13.212 millones, con importante crecimiento al segundo semestre del año 2020, por la recuperación de los mercados financieros en general.

El resultado técnico de seguros alcanzó un crecimiento del 14% anual, gracias al buen resultado en margen de contribución, la recuperación del resultado de inversiones, sumado al control de costos ejercido por la compañía, lo que permitió una utilidad de \$23.529 millones, recuperándose luego de la pérdida del primer semestre del año.

Recuperación del resultado en el segundo semestre permite a la compañía alcanzar una utilidad superior al año 2019

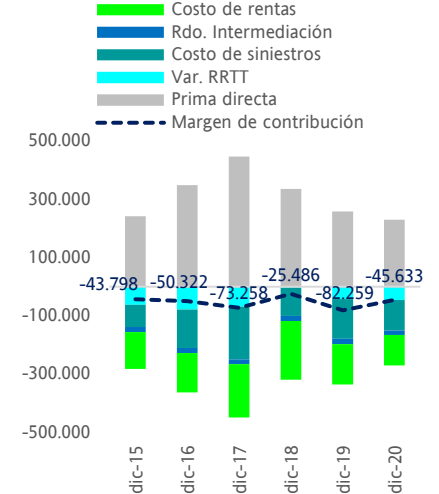
Evolución principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menores ventas de RRVV favorece el margen de contribución al cierre 2020

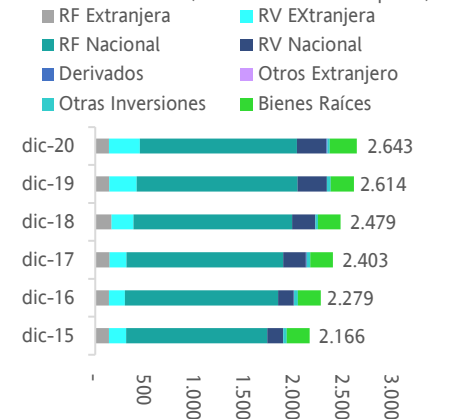
Cuentas Mg. Contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera intensiva en renta fija nacional da cuenta de un conservador perfil de inversiones

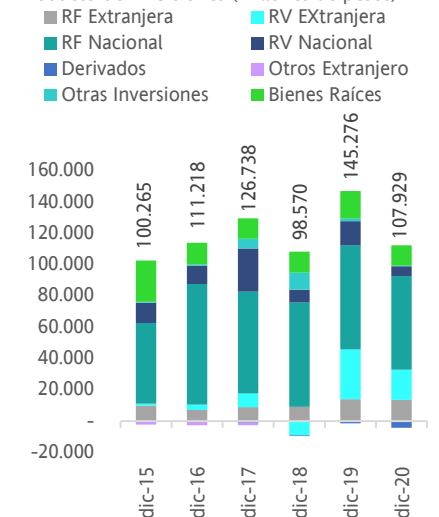
Cartera inversiones (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

2020 marcado por un menor resultado en inversiones de renta variable

Producto de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

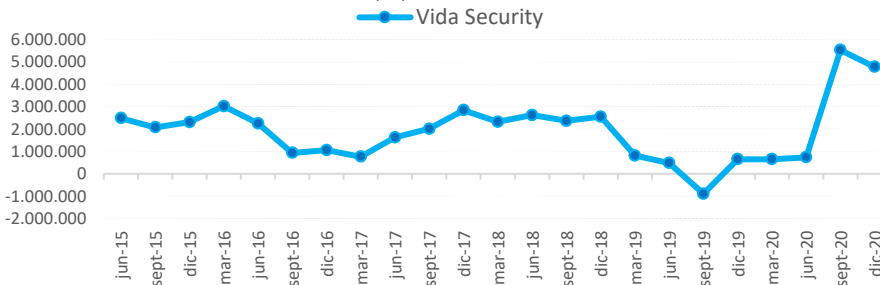
Monto de suficiencia del TSA mejora durante 2020 e indicadores de solvencia se mantienen estables

Monto de suficiencia del TSA se recupera tras cambios metodológicos

La caída en la estructura de tasas en 2019 llevó a una disminución generalizada en la industria del monto de suficiencia de activos. Ante esta situación, la CMF realizó una mejora en el cálculo del VTD —ajustando la metodología a las mejores prácticas internacionales—, denotando una restauración en los niveles del monto de suficiencia. Lo anterior permitió que el monto de suficiencia de la compañía alcanzara UF 4,77 millones a diciembre 2020, mostrando un fuerte crecimiento respecto al cierre 2019.

Compañía aumenta su monto de suficiencia, tras registrar insuficiencia al 3Q-2019

Evolución Monto de Suficiencia de Activos (UF)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Indicador de eficiencia converge con la industria de rentas vitalicias

Al frenar la actividad de rentas vitalicias y dar término al quinto contrato SIS, la menor prima directa repercute en el indicador de eficiencia registrado por la compañía. A diciembre 2020, los gastos de administración de Vida Security registraron una baja del -11,8% en doce meses, gracias al desarrollo de un plan de ahorro y esfuerzos de eficiencia, los que incluyó algunos ajustes de estructuras. Pese a la menor prima del periodo, la reducción de los gastos permitió a la compañía mejorar levemente su índice de eficiencia y posicionarse en línea con la industria que comercializa rentas vitalicias.

Posición de solvencia de la compañía se ha fortalecido por los mayores resultados obtenidos y último aumento de capital en 2019

Históricamente, la compañía registraba indicadores de patrimonio neto sobre patrimonio exigido con un estrecho margen, el cual se vio favorecido por el aumento de capital realizado en 2019 por \$35.000 millones, lo que se tradujo en una mejora de los niveles de solvencia. A diciembre 2020 el patrimonio neto sobre patrimonio exigido de la compañía alcanzó las 1,83 veces, el endeudamiento total 9,99 veces y el superávit de inversiones registra \$90.080 millones. La compañía mantiene una fortaleza patrimonial muy en línea con el cierre 2019, sin prever aportes de capital para el año 2021.

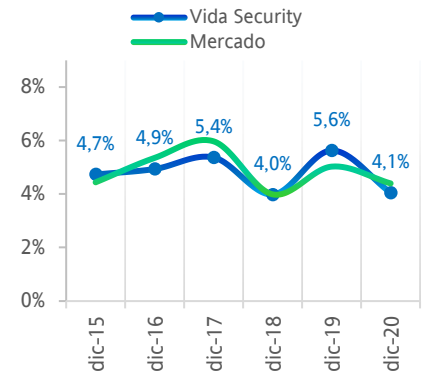
Vida Security cierra el ejercicio 2020 con una adecuada fortaleza patrimonial

Evolución indicadores de solvencia (cifras millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

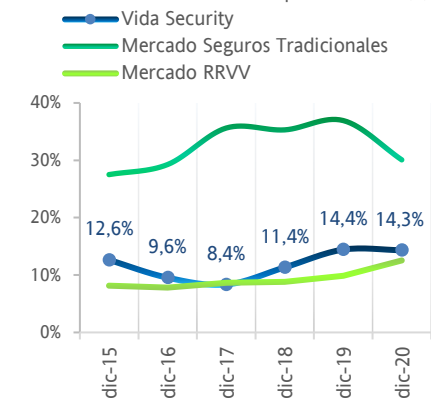
Rentabilidad de inversiones acorde a su perfil conservador y tendencia del mercado



Fuente: Elaboración propia con datos AACH

Indicador de eficiencia en línea con industria de seguros tradicionales

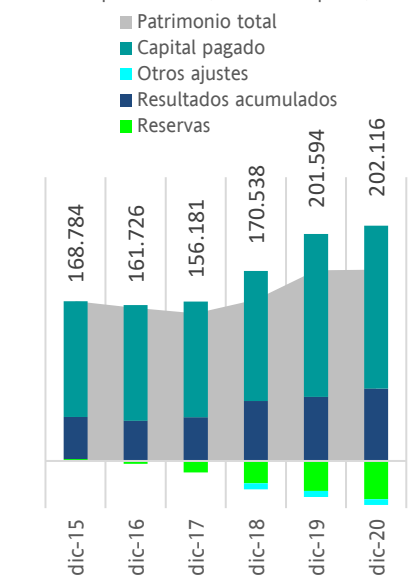
Gasto de administración sobre prima directa (%)



Fuente: Elaboración propia con datos AACH

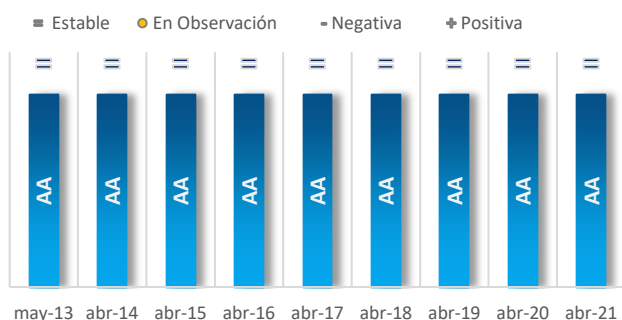
Desde aumento de capital en 2019 se refleja una restauración de la base patrimonial

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.

Anexo: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Total Activo	2.221.162	2.394.634	2.528.897	2.560.715	2.678.433	2.694.288
Total Inversiones Financieras	1.933.376	2.045.263	2.170.728	2.247.604	2.376.370	2.368.685
Total Inversiones Inmobiliarias	233.106	233.669	231.785	231.874	237.638	274.504
Total Cuentas De Seguros	24.546	84.299	91.439	42.800	26.768	21.795
Otros Activos	30.134	31.404	34.945	38.438	37.657	29.303
Total Pasivo	2.052.378	2.232.908	2.372.716	2.390.177	2.476.839	2.492.172
Reservas Técnicas	1.959.897	2.125.930	2.273.347	2.300.579	2.400.196	2.414.136
Reserva Seguros Previsionales	1.530.503	1.617.341	1.692.989	1.708.944	1.750.792	1.711.798
Otros Pasivos	22.993	24.249	22.685	29.539	26.165	29.823
Total Patrimonio	168.784	161.726	156.181	170.538	201.594	202.116
Capital Pagado	122.407	122.407	122.407	137.403	172.411	172.411
Resultados Acumulados	44.384	42.500	45.938	63.328	67.505	76.514
Margen De Contribución	-43.798	-50.322	-73.258	-25.486	-82.259	-45.633
Prima Retenida	238.897	314.087	376.360	295.121	253.610	225.255
Prima Directa	242.144	348.517	446.838	336.094	257.999	229.392
Variación de Reservas Técnicas	-62.993	-78.933	-69.418	-3.463	-43.316	-45.801
Costo De Siniestros	-76.306	-132.286	-181.323	-97.007	-136.306	-104.951
Costo de Rentas	-127.359	-135.125	-183.666	-202.659	-138.614	-104.490
Resultado De Intermediación	-16.894	-17.672	-15.786	-17.414	-17.792	-15.659
Costos De Administración	-30.625	-33.319	-37.362	-38.148	-37.270	-32.880
Resultado De Inversiones	100.265	111.218	126.738	98.570	145.276	107.929
Resultado Técnico De Seguros	25.842	27.577	16.119	34.936	25.747	29.416
Total Resultado Del Periodo	27.659	21.911	13.258	30.159	20.146	23.529
Gasto de Administración/Prima Directa	12,6%	9,6%	8,4%	11,4%	14,4%	14,3%
Producto de Inversiones	4,7%	4,9%	5,4%	4,0%	5,6%	4,1%
Endeudamiento	11,57x	12,85x	13,87x	11,66x	10,08x	9,99x
Pat. Neto/Exigido	1,37x	1,21x	1,11x	1,57x	1,82x	1,83x

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, DIFUNDIR, 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.