



## ACCIÓN DE RATING

7 de julio, 2021

[Reseña anual de clasificación](#)

### RATINGS

#### Inversiones Previsión Security

Solvencia	A+
Bonos	A+
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q - 2021

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

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de empresas](#)

[Clasificación de holdings y sus filiales](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

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

**Carlos Luna** +56 2 2384 9771  
Analista Senior Instituciones Financieras  
[cluna@icrchile.cl](mailto:cluna@icrchile.cl)

## Inversiones Previsión Security Limitada

Informe anual de clasificación de riesgo

**ICR ratifica en A+/Estable, la solvencia y bonos de [Inversiones Previsión Security](#).**

Inversiones Previsión Security Limitada (IPS) es un vehículo de inversión de Grupo Security S.A., a través del cual participa en el negocio de seguros. Es controlado por [Grupo Security](#) (AA-/Estable por ICR) con el 99,99% de la propiedad. La clasificación se fundamenta en lo siguiente:

- ❖ **Inversiones Previsión Security mantiene una participación controladora en todas sus filiales.** La incidencia en la política de dividendos, le ha permitido una mayor estabilidad en los flujos recibidos y mayor flexibilidad para cumplir las obligaciones contraídas.
- ❖ **La situación financiera y la sólida posición competitiva de su principal filial.** Seguros Vida Security Previsión S.A. ([Vida Security](#), AA/Estable por ICR) sustenta su clasificación en su posición competitiva, con una amplia oferta de productos ofrecidos sobre una base multicanal, alta recurrencia de ingresos técnicos, un perfil de riesgo conservador y una capacidad de generar utilidades sostenidamente. Así también, la aseguradora está inserta en un mercado con altas exigencias regulatorias, lo que obliga a que cuente con importantes mitigadores de riesgo.
- ❖ **El holding tiene suficiente acceso a liquidez.** Inversiones Previsión Security mantiene un flujo de ingresos proveniente principalmente de su filial Vida Security, acceso a financiamiento en el mercado y apoyo de los accionistas vía aumentos de capital.
- ❖ **Endeudamiento individual históricamente alto.** De acuerdo a lo establecido en nuestra metodología de holdings y filiales, el endeudamiento individual del holding se considera elevado (sobre 0,3 veces). No obstante, esto se mitiga por un perfil de amortización estructurado al largo plazo y adecuados niveles de liquidez.
- ❖ **Existe subordinación estructural de Inversiones Previsión Security (individual).** La deuda de la matriz se encuentra subordinada al pago de las obligaciones de las filiales, tal y como ocurre en gran parte de los holdings, lo que significa que los acreedores de las filiales poseen prioridad sobre los activos y flujos de éstas, en caso de default.

Al primer trimestre de 2021, IPS registra utilidades atribuibles al controlador por \$13.772 millones, lo cual representó una clara recuperación en contraste a la pérdida de \$1.798 millones de marzo 2020. En relación a los dividendos percibidos, estos alcanzan \$14.007 millones en 2021.

El rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es categoría AA (Vida Security) y, por otra parte, dada la subordinación estructural, las fuentes de dividendos concentradas en una sola filial y los niveles de endeudamiento individual, disminuyen esta clasificación en dos notches, lo que se traduce en un rating final de A+ para la solvencia de IPS.

En relación a la crisis sanitaria, su principal filial Vida Security activó de manera eficaz su plan de continuidad operacional, y en resultados, no se evidenciaron 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.

En relación con el anticipo de rentas vitalicias, según lo informado por la CMF, al 17 de junio 2021 los pagos ascienden a cerca de \$29.000 millones (las solicitudes pagadas alcanzan menos del 30% del total de pólizas vigentes). Según la administración, la compañía cuenta con liquidez suficiente, y un plan de necesitar liquidar posiciones de cartera. A la fecha de análisis, no se evidencian impactos en solvencia, sin embargo, se continuará monitoreando la situación.

## Perfil de la empresa

Inversiones Previsión Security (IPS) es un vehículo de inversión de Grupo Security, a través del cual participa en el negocio de seguros. Es controlado por [Grupo Security](#) (AA-/Estable, por ICR) con el 99,99% de la propiedad.

IPS financia sus inversiones con recursos propios (generados de los dividendos percibidos), deuda y aportes de capital. Respecto a este punto, durante el 2017 se llevó a cabo un aumento de capital en la matriz de IPS —Grupo Security— con lo cual se recaudaron \$93.424 millones destinados a capitalizar a Banco Security e Inversiones Previsión Security, dentro de la cual se consideraron las compañías Vida Security y Protecta Perú, que posteriormente fue vendida a Security Internacional.

Así, en diciembre de 2017 se materializó la capitalización del banco por \$50.000 millones y en marzo de 2018 se capitalizó la compañía de seguros chilena por \$15.200 millones aproximadamente. En septiembre de 2019, se informa el acuerdo de aumentar el capital de IPS en \$45.000 millones por parte del Grupo Security. A la misma fecha, IPS realiza un aumento de capital de la compañía de Seguros Vida Security Previsión, por un monto de \$35.000 millones, sustentado en parte por \$10.000 millones del aumento de capital del Grupo y un crédito de \$25.000 millones con Banco de Chile.

En octubre 2019, Grupo Security aprobó un aumento de capital mediante la emisión de 415.000.000 nuevas acciones con el objetivo de capitalizar el banco, además de aumentar el capital de otras filiales. En agosto de 2020 se cerró el período de opción preferente de acciones y a la fecha ha recaudado \$55.574 millones (83,7% de la emisión).

En julio 2020, se realiza la colocación del bono Serie D —en línea inscrita en octubre 2019— por un monto total de UF 1,2 millones a plazo de 20 años; los fondos fueron utilizado para prepagar deudas bancarias. En noviembre de 2020, Inversiones Previsión Security Ltda. absorbe a Servicios Security S.A., en el marco de una simplificación de la malla societaria.

Las empresas filiales de Inversiones Previsión Security operan de manera independiente, vale decir, existe separación legal y funcional de sus filiales, donde la clasificación final del holding refleja a las principales unidades de negocios, en este caso, Vida Security.

Esta independencia de las filiales, no significa que IPS (en conjunto con Grupo Security) esté ajeno a las operaciones de las filiales, sino que participa en su planificación, gestión y entrega lineamientos, calidad de servicio y cultura corporativa que son comunes a todas las compañías. Adicionalmente, existen servicios de contabilidad, recursos humanos, tecnología y compras que son compartidos, aprovechando economías de escala. Asimismo, la relación con los inversionistas y la planificación del flujo de caja (con las necesidades de acceder al mercado de capitales) se llevan a cabo desde Grupo Security.

Al tratarse de una sociedad de responsabilidad limitada, IPS no es administrada por un directorio. La administración de la compañía y el uso de la razón social corresponden al accionista Grupo Security S.A. Consecuente con lo anterior, no existe definido un comité de directores.

Respecto a los riesgos a los cuales se expone el holding, como la principal fuente de ingresos corresponde a los dividendos que percibe desde la compañía de seguros —con los cuales financia sus actividades de inversión y/o cobertura de sus obligaciones—, una reducción de los dividendos provenientes desde esta compañía operativa podría afectar negativamente el flujo de caja de la sociedad. IPS mitiga en parte este riesgo a través del control de sus inversiones, lo que implica que tiene influencia en la política de dividendos y a través del apoyo de su principal accionista, de ser necesario.

## CONTROLADOR

Inversiones Previsión Security Limitada es controlada directamente por Grupo Security S.A. Grupo Security es un holding financiero diversificado, con cinco áreas de negocios principales que agrupan a doce empresas. Estas áreas son: financiamiento, seguros, inversiones y administración de activos, servicios complementarios y negocios internacionales, que reúnen las actividades en Perú, y en ellas se integran las filiales y divisiones que comparten objetivos de negocios comunes.

Grupo Security carece de un controlador o de un grupo controlador en los términos del artículo 97 del Título XV de la Ley de Mercado de Valores. Un grupo de accionistas, que representan en conjunto el 72% de la propiedad, es parte de un pacto relativo a la cesión de acciones y ha participado activamente en su administración desde su fundación.

## INVERSIONES

Seguros Vida Security Previsión	Compañía de seguros de vida chilena, clasificada en categoría AA por ICR.	99,14%
Hipotecaria Security - Principal	Compañía dedicada al otorgamiento de créditos hipotecarios, controlada por IPS a través de Seguros de Vida Security	51%
Beneficios Security	Empresa dedicada a la administración de beneficios de salud	99,90%
Corredora de Seguros Security	Compañía controlada por IPS a través de Servicios Security que está orientada a la intermediación de seguros generales, de vida y salud y crédito	99,99%
Europ Assistance	Compañía controlada por IPS a través de Servicios Security que entrega servicios de asistencia de viajes, vehículos, salud y hogar	49%

Fuente: Memoria anual 2020

## ACCIONISTAS

Grupo Security	99,9999828%
Factoring Security	0,000017%

Fuente: Memoria anual 2020

## Situación financiera consolidada

### Crecimiento en utilidad a marzo 2021 se sustenta en desempeño de Vida Security

A marzo de 2021, la utilidad atribuible a los controladores de IPS alcanzó \$13.772 millones, superior a la pérdida de \$1.798 millones ocurrida al 1Q-2020, debido al mejor resultado de Vida Security. Del mismo modo, la utilidad de los últimos doce meses (UDM) asciende a \$34.143 millones, 1,83 veces superior al resultado del cierre 2020.

### Aseguradora se beneficia del recupero de los mercados financieros desde 2S-2020, revertiendo pérdida de inversiones del primer trimestre de 2020

ICR clasifica en AA/Estable el rating y la tendencia de [Vida Security](#). La clasificación se sustenta en la posición competitiva, potenciada por una amplia oferta de productos ofrecidos sobre una base multicanal, alta recurrencia de ingresos técnicos, perfil de riesgo conservador y la capacidad de generar utilidades sostenidamente.

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 —diferencia de tasas con el retiro programado—. Producto de lo anterior, la aseguradora tomó la decisión de ajustar los parámetros técnicos, con el fin de potenciar la venta, lo cual se ve reflejado en el aumento en prima directa de RRVV al primer trimestre 2021.

En relación al resultado, a marzo 2021 este alcanza a \$15.322 millones, revertiendo la pérdida de \$957 millones del 1Q-2020, producto de un mayor margen de contribución y un control de gastos —por plan de eficiencia implementado—, sumado al crecimiento del resultado de inversiones, por el recupero del resultado de la renta variable.

Producto de las modificaciones metodológicas implementadas en materia de VTD, el monto de suficiencia del TSA de Vida Security alcanzó UF 4,7 millones a marzo 2021, manteniendo lo alcanzado al cierre 2020. Sumado a lo anterior, la compañía obtiene niveles de solvencia estables, con un endeudamiento total de 9,72 veces y un ratio de fortaleza patrimonial (PN/PR) de 1,87 veces, muy en línea con registrado tras la capitalización por \$35.000 millones en 2019 y sin necesidad de aportes de capital.

En relación a crisis sanitaria, la compañía activó de manera eficaz su plan de continuidad operacional, y en resultados, no se evidencian grandes deterioros de las exposiciones de la cartera, existiendo un menor ingreso inmobiliario producto de la pandemia. Por otro lado, no se registran impactos importantes en las coberturas de seguros.

En relación con el anticipo de rentas vitalicias, en base a lo informado por la CMF, al 17 de junio 2021, los pagos realizados por la compañía ascienden a cerca de \$29.000 millones (las solicitudes alcanzan menos del 30% del total de las pólizas vigentes). Según lo comentado por la administración, la compañía cuenta con liquidez suficiente, y un plan de necesitar liquidar posiciones de su cartera de inversiones. En relación al endeudamiento financiero, este alcanza 0,4 veces, con bastante holgura respecto al límite normativo, el cual se estableció en 1,5 veces luego de la aplicación de la Ley 21.330.

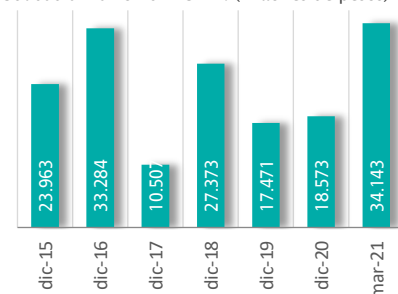
A la fecha de análisis, no se evidencian impactos en solvencia, sin embargo, se continuará monitoreando la situación, frente a futuros anticipos, las normas reglamentarias que dicte la CMF, futuras apelaciones, entre otros aspectos.

La compañía se encontraba en una operación para adquirir las carteras de RRVV y reaseguro de RRVV de Mapfre Compañía de Seguros de Vida y Caja Reaseguradora de Chile, sin embargo, a raíz de los efectos generados por los anticipos de RRVV, la nueva oferta presentada por Vida Security fue desestimada, concluyendo la negociación.

### Utilidad atribuible a los controladores aumenta en el último año, por recuperación del resultado de inversiones de la aseguradora

Utilidad de IPS, atribuible a los controladores.

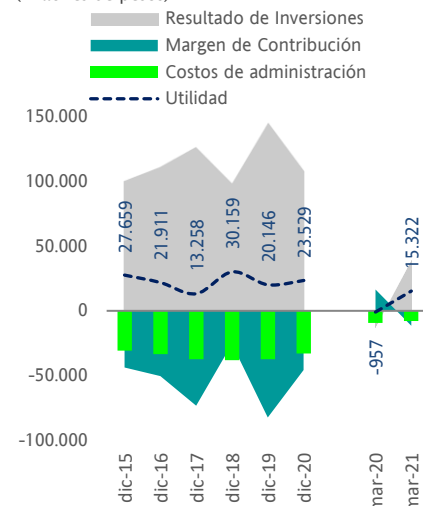
Utilidad a marzo 2021 UDM. (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con estados financieros.

### Mayor resultado del periodo por recuperación de las inversiones

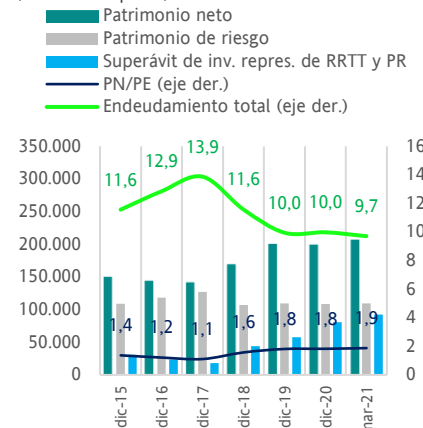
Evolución principales resultados Vida Security (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Tras capitalización en 2019, Vida Security mantiene una adecuada fortaleza patrimonial

Evolución indicadores solvencia Vida Security (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

## Situación financiera individual

### Los ingresos de IPS en 2021 se explican en un 100% por dividendos de Vida Security

IPS posee una participación controladora en todas sus filiales, manteniendo influencia en la política de dividendos de éstas. Durante 2021, el holding recibió dividendos por \$14.007 millones (\$13.960 millones en 2020), los cuales fueron recibidos en mayo 2021. Históricamente, el mayor aportante ha sido Vida Security, y durante el ejercicio, el 100% de los dividendos recibidos por IPS provienen de la compañía de seguros.

### Incremento de deuda financiera se mitiga con perfil de amortización al largo plazo

A marzo 2021, los pasivos totales individuales<sup>1</sup> alcanzan \$78.247 millones, con un CAC<sub>2015-2020</sub> de 4,1%, sin embargo, este crecimiento ha venido acompañado de variaciones patrimoniales relevantes entre esos períodos, derivado tanto de los aumentos de capital materializados por los accionistas, así como del crecimiento de sus negocios.

En diciembre de 2017, la compañía materializó su primera colocación de bonos en el mercado local por UF 1.000.000, cuyo destino fue el refinanciamiento de deuda bancaria que mantenía el holding. En julio 2020, se realiza una nueva colocación, el bono Serie D —en línea inscrita en octubre 2019— por un monto total de UF 1,2 millones, a plazo de 20 años, donde los fondos fueron utilizados para prepagar deudas bancarias. Aun cuando el endeudamiento total individual de la compañía se mantuvo en línea con sus niveles pasados, se logró extender el *duration* de la deuda (estaba concentrada al corto plazo) y obtener mejores condiciones de financiamiento.

El endeudamiento total individual<sup>2</sup> alcanza a 0,36x en marzo 2021 (calculado de acuerdo a metodología de clasificación ICR, por lo que podría diferir del covenant publicado por IPS), mostrando una mejora en relación al cierre de 2020, por el crecimiento del patrimonio en la misma fecha, producto de las utilidades retenidas. A pesar de lo anterior, el endeudamiento se encuentra por sobre lo establecido como neutro por ICR en su metodología de clasificación de holdings y sus filiales (0,3x), pero por debajo de su límite establecido en los contratos de bonos (0,5x). No obstante, esto se mitiga por un perfil de amortización estructurado al largo plazo, acorde al activo subyacente de IPS.

### Perfil de amortización intensivo en préstamos bancarios (mediano plazo) y bonos (largo plazo). Holding presenta una adecuada cobertura de servicio de la deuda

El perfil de amortización de la deuda muestra que, para el año 2021 la compañía amortiza obligaciones bancarias, mientras que el bono A amortiza a partir del año 2028 y la nueva serie D a partir del año 2030. Tras la colocación del nuevo bono, el perfil de deuda de la compañía dirigió pasivos al prepagar parte de los créditos bancarios antiguos, alargando la duración de pasivos de IPS.

Los dividendos percibidos por el holding durante 2021 permiten cubrir adecuadamente el servicio de la deuda<sup>3</sup> de los siguientes doce meses. Las obligaciones de IPS de los próximos 12 meses incluyen el pago de intereses y amortización de los créditos bancarios (Banco BCI y Banco de Chile), e intereses de las series de bono A y D. Lo anterior le permite a IPS alcanzar un ratio de cobertura de servicio de la deuda (RCS) sobre lo considerado por ICR como una cobertura adecuada (2,0 veces). La razón circulante individual marzo 2021, medido como activos corrientes sobre pasivos corrientes individual, presenta una amplia holgura, muy por sobre lo registrado en mismo periodo del año anterior, por el pago de obligaciones bancarias de corto plazo incurrido en 2020.

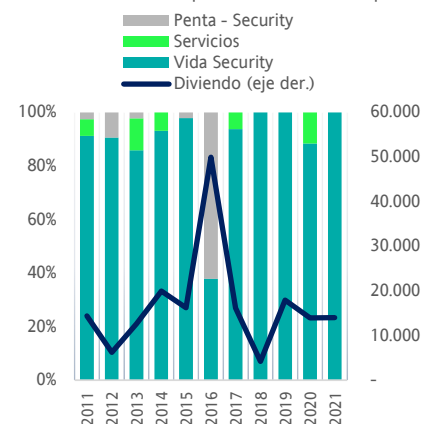
<sup>1</sup> Información de estados financieros individuales del holding.

<sup>2</sup> Endeudamiento total individual calculado de acuerdo a metodología ICR = Pasivos totales / patrimonio total individual.

<sup>3</sup> Cobertura del servicio de la deuda = dividendos 2021 / obligaciones próximos 12 meses (incluye capital e interés y excluye los gastos del holding).

### Vida Security es el principal distribuidor de dividendos del holding

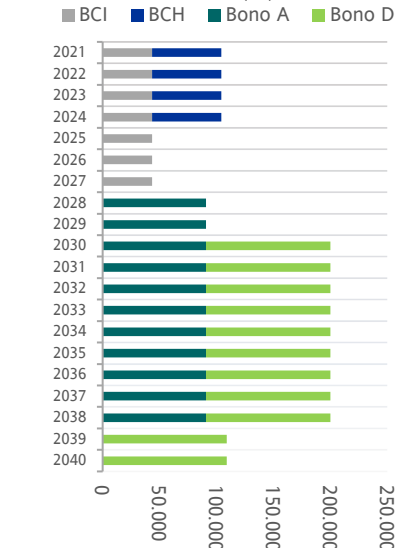
Evolución dividendos por filial (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con información IPS.  
Nota: Año 2016 incorpora \$31.033 millones de la venta de la participación en Penta-Security

### Tras colocación de nueva serie de bonos, perfil de vencimientos se estructura al largo plazo

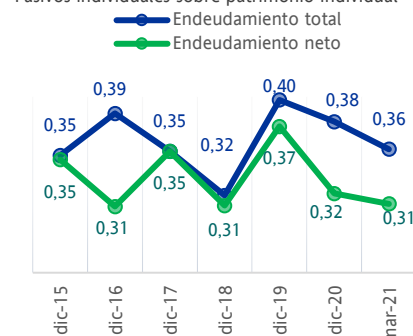
Calendario de amortización (UF)



Fuente: Elaboración propia con información IPS

### Disminución de la deuda, por crecimiento de utilidades retenidas en patrimonio

Pasivos individuales sobre patrimonio individual



Indicador calculado de acuerdo a metodología ICR

Fuente: Elaboración propia con información IPS

## Metodología de clasificación

Generalmente, la clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de crédito de una compañía dada su deuda total, sin tomar en cuenta la prelación de pagos de los distintos instrumentos. Los holdings son un caso especial, ya que, en general, no son compañías operativas. Por lo tanto, el riesgo de crédito se explica directa e indirectamente por diversos factores, incluyendo: (i) el riesgo financiero/de liquidez del holding; (ii) la fortaleza financiera de sus principales filiales; (iii) cualquier otro factor que pudiese mejorar/disminuir el perfil de riesgo del holding.

Para establecer clasificaciones de riesgo para holdings, ICR generalmente considera lo siguiente:

1. Estructura corporativa, con el fin de determinar si opera como una entidad única (área de tesorería central, con deuda y toma de decisiones centralizada) o si los miembros del grupo operan de manera independiente, cuyo caso sería el de Inversiones Previsión Security según lo detallado en Grupo II de Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus filiales.

2. Evaluación de solvencia para las filiales más relevantes. Hecho esto, se determina una clasificación de riesgo para el grupo de empresas que conforman el conglomerado, el que es ajustado, de ser necesario, y asignado a la compañía matriz del holding. El ajuste puede obedecer a muchos factores, sin embargo, la subordinación estructural es generalmente el factor más relevante (los acreedores de las filiales poseen prelación de pagos frente a los acreedores de la matriz) y el nivel de endeudamiento del holding a nivel individual. Usualmente, esto deriva en un ajuste a la baja del rating del holding respecto a sus filiales.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

## Instrumentos clasificados

### Bonos corporativos

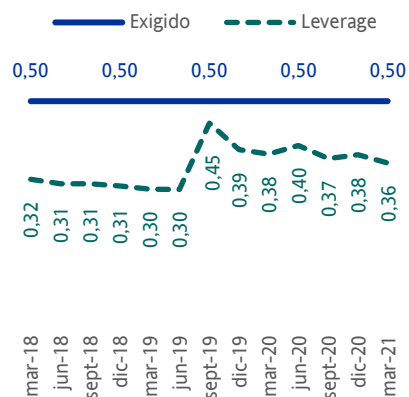
En opinión de ICR, la estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

### CARACTERÍSTICAS SERIES VIGENTES

	Serie A	Serie D
N° de inscripción	879	970
Fecha inscripción	dic-2017	oct-2020
Plazo (años)	20,67	20,83
Monto inscrito	UF 1.000.000	UF 1.500.000
Monto colocado	UF 1.000.000	UF 1.200.000
Deuda vigente	UF 1.000.000	UF 1.200.000
Tasa emisión (%)	UF + 3,38%	UF + 2,25%
Garantía	No contempla	No contempla
Vencimiento	ago-2038	dic-2040

Fuente: Elaboración propia con información CMF

### COVENANTS



Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros.

Endeudamiento total individual calculado de acuerdo a los contratos de bonos = Pasivos exigible financiero individual / patrimonio, donde: (1) El pasivo exigible financiero individual corresponderá a la suma de las obligaciones financieras contraídas por Inversiones Previsión Security Ltda., excluyendo en este cálculo las obligaciones financieras de sus filiales, independiente de si éstas consolidan o no con Inversiones Previsión Security Ltda. de este modo, se considerará que el pasivo exigible financiero individual comprende la suma de los endeudamientos de la Sociedad individualmente considerada y (2) patrimonio considera el patrimonio total de la compañía.

## Evolución de ratings

Fecha	Solvencia / Bonos	Tendencia	Motivo
13-sep-17	A+	Estable	<a href="#">Primera clasificación</a>
29-jun-18	A+	Estable	<a href="#">Reseña anual de clasificación</a>
28-jun-19	A+	Estable	<a href="#">Reseña anual de clasificación</a>
17-sep-19	A+	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
26-jun-20	A+	Estable	<a href="#">Reseña anual de clasificación</a>
07-jul-21	A+	Estable	<a href="#">Reseña anual de clasificación</a>

## Definición de categorías

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

## ANEXO 1: Resumen situación financiera individual

	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Mar-20	Mar-21
Patrimonio controlador	185.226	182.144	173.737	195.021	200.483	209.599	196.211	220.247
Rentabilidad activos (%)	9,60%	13,20%	4,30%	11,1%	6,5%	6,53%	4,1%	11,93%
Rentabilidad patrimonio (%)	12,90%	18,10%	5,90%	14,7%	8,8%	9,06%	5,5%	16,40%
Endeudamiento total (N° de veces)	0,35	0,39	0,35	0,32	0,40	0,38	0,40	0,36
Endeudamiento neto (N° de veces)	0,35	0,31	0,35	0,31	0,37	0,32	0,39	0,31
Endeudamiento financiero (N° de veces)	0,34	0,35	0,34	0,31	0,39	0,37	0,39	0,35

Fuente: Elaboración propia con información proporcionada por Inversiones Previsión Security. Cifras en millones de pesos

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 TALAR 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.