



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Chubb Seguros de Vida Chile S.A.

Cambio de Clasificación

ANALISTAS:

Ximena Oyarce L.

María José Durán O.

Hernán Jiménez A.

ximena.oyarce@humphreys.cl

mariajose.duran@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Abril 2023

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas **AA+¹**
 Tendencia **Estable**

EEFF base 31 de diciembre de 2022

Estado de Situación Financiera IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inversiones	9.623.528	9.043.862	11.544.524	11.685.435	182.689.298	205.999.342
Cuentas por cobrar de seguros	653.882	358.218	439.211	339.892	21.467.937	25.139.861
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	781.011	758.282	856.114	274.747	3.621.285	7.540.378
Otros activos	892.258	401.068	67.935.549	66.775.159	57.163.174	54.888.064
Total activos	11.950.679	10.561.430	80.775.398	79.075.233	264.941.694	293.567.645
Reservas Técnicas	3.937.181	2.614.482	7.770.487	1.769.693	119.455.893	132.374.363
Deudas por operaciones de seguro	134.933	222.273	124.788	183.910	11.471.689	13.631.402
Otros pasivos	937.040	457.576	1.809.089	3.131.036	21.695.405	41.434.870
Patrimonio	6.941.525	7.267.099	71.071.034	73.990.594	112.318.707	106.127.010
Total pasivos y patrimonio	11.950.679	10.561.430	80.775.398	79.075.233	264.941.694	293.567.645

Estado de Resultados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Margen de contribución	2.834.815	3.160.466	-3.620.349	6.553.807	8.830.332	92.136.797
Prima directa	4.515.998	3.368.057	2.805.396	2.269.162	40.309.696	157.069.394
Prima cedida	789.200	718.097	606.709	526.666	4.000.379	14.451.854
Prima retenida	3.726.798	2.649.960	2.198.687	1.742.496	36.309.317	142.617.540
Costos de siniestro	1.229.322	511.566	88.446	761.461	8.030.411	42.293.043
resultado de intermediación	-129.610	-86.230	-23.355	-44.102	5.247.594	23.350.092
Costos de administración	3.932.451	1.944.908	11.896.125	6.171.466	6.800.687	67.927.305
Resultado de inversiones	65.656	51.430	37.688	45.672	339.246	1.754.052
Resultado final	-740.530	1.183.817	-10.773.963	4.219.639	9.003.152	22.583.289

¹ Clasificación anterior: Categoría AA.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Chubb Seguros de Vida Chile S.A. (Chubb Vida) comenzó sus operaciones en marzo de 2005 y sus actividades se han concentrado en seguros tradicionales, preferentemente masivos. En 2021, la compañía absorbió a Banchile Seguros de Vida S.A, lo que trajo como consecuencia un importante incremento en su cartera, una mayor diversificación de sus productos y un aumento de su participación de mercado.

Al cierre de 2022, **Chubb Vida** presentó reservas técnicas por \$ 132.374 millones, inversiones por \$ 205.999 millones y un patrimonio de \$ 106.127. En el mismo periodo, su primaje alcanzó los \$ 157.069 millones, con lo que alcanzó una participación de mercado del 12,8%².

El cambio de clasificación desde “Categoría AA” a “Categoría AA+” se fundamenta, principalmente, por la absorción de Banchile Seguros de Vida S.A., la que se ha consolidado en el último año en términos de primaje, participación de mercado y resultados. De hecho, el primaje que en 2020 ascendía a \$ 2.269 millones pasa a \$ 40.310 millones en 2021 y cierra en \$ 157.069 millones en 2022.

La clasificación de las pólizas emitidas en “Categoría AA+” se fundamenta, principalmente, en el importante apoyo que le brinda el grupo Chubb Limited, situación que se refleja en el ámbito operativo, de control y de desarrollo de productos, además del respaldo financiero, lo cual redundo en un soporte técnico y administrativo superior al esperado para una compañía del tamaño y nivel de utilidades de esta aseguradora.

Otro aspecto relevante que apoya la clasificación asignada es la participación de mercado que mantiene **Chubb Vida**, la que actualmente se posiciona como una de las compañías líderes de la industria de seguros de vida en términos de prima directa tras la consolidación de la absorción de Banchile Seguros de Vida, permitiéndole además el acceso a economías de escala, y también que la siniestralidad tienda a mantener un comportamiento estadísticamente normal.

Además, se reconocen como elementos positivos la buena cobertura de sus reservas y el perfil conservador de su cartera de inversiones. Paralelamente, se valora su bajo endeudamiento relativo y la cesión de riesgos a aseguradoras de alta solvencia y elevada clasificación en escala global.

Entre los elementos que restringen la clasificación, se considera la concentración de más del 50% de su cartera en dos ramas. Sin embargo, esta concentración se ha visto disminuida tras la fusión, la que permitió la diversificación de cartera de **Chubb Vida**.

También se observa como elemento restrictivo la baja diversificación de sus canales de distribución, debido a que la compañía presenta una concentración cercana al 59% de sus ventas en *sponsor* y/o alianzas, donde Banco de Chile es su principal canal.

² Se excluyen compañías que ofrecen rentas vitalicias.

La perspectiva de la clasificación en el corto plazo se califica en “*Estable*”, principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

Para mantener la categoría actual de riesgo resulta necesario que la compañía no experimente un deterioro significativo en las fortalezas que determinan su clasificación de riesgo, y, en especial, que no se debiliten los lazos con su grupo controlador en cuanto al respaldo financiero y traspasos efectivos de *know how* por parte de este último; asimismo, el debilitamiento de la matriz podría conllevar a una disminución en la clasificación de riesgo. También se espera que la fusión logre los resultados esperados, con varianzas aceptables.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Apoyo de la matriz en el ámbito operativo, de control, desarrollo de productos y respaldo financiero.
- Perfil conservador de su cartera de inversiones.

Fortalezas complementarias

- Cesión de riesgos a reaseguradores de alta solvencia.
- Bajo nivel de endeudamiento.
- Incremento del primaje directo.
- Posicionamiento de mercado.

Riesgos considerados

- Elevada concentración de su cartera de productos y márgenes.

Definición categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

“+”: Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Hechos recientes

Diciembre 2022

Al cierre de 2022, **Chubb Vida** presentó una prima de \$ 157.069 millones, lo que implicó un aumento de un 289,7% respecto a lo alcanzado en 2021, mientras que los costos de siniestros fueron de \$42.293 millones, monto 426,7% superior al año anterior. Por su parte, los costos de administración mostraron un alza de 800,6% en el mismo periodo comparativo, alcanzando los \$ 67.927 millones al cierre de 2022. Cabe destacar que las variaciones obedecen, principalmente, a la consolidación de la fusión con Banchile Seguros de Vida S.A.

A la misma fecha, la aseguradora presentó ganancias por \$ 22.583 millones. Las reservas técnicas en tanto fueron de \$ 132.374 millones, mientras que las inversiones, tanto financieras como inmobiliarias, totalizaron \$ 205.999 millones. **Chubb Vida** finalizó el año 2022 con un nivel de patrimonio de \$ 106.127 millones.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo de la matriz: Chubb Limited es un grupo internacional que posee una importante presencia en el negocio de los seguros a nivel mundial, y al cierre de 2022 contaba con un patrimonio de US\$ 50,54 mil millones. Además, el *holding* se encuentra clasificado, en escala local, en "*Categoría AAA*"³ con perspectiva "*Estable*". El apoyo que brinda Chubb a su filial en Chile se traduce en el respaldo financiero otorgado, lo que cobra especial relevancia a la hora de evaluar la capacidad de pago de las obligaciones locales de **Chubb Vida**. Adicionalmente, el grupo ejerce controles directos sobre la compañía, estableciendo una organización matricial que reporta a su filial internacional. El área comercial, en tanto, queda remitida a las decisiones de la organización a nivel nacional, aunque la suscripción de nuevos productos requiere de aprobación regional.

Cartera de inversión conservadora: Actualmente, las inversiones de la compañía alcanzan los \$ 205.999 millones y equivalen 1,6 veces sus reservas técnicas. La cartera de inversiones corresponde, casi en su totalidad, a renta fija y se encuentra concentrada en instrumentos de bajo riesgo, de los cuales un 97,3% exhiben una clasificación igual o superior a "*Categoría AA-*", cubriendo íntegramente las reservas. Las políticas de inversión son definidas por Chubb Limited y ejecutadas en Chile a través de AGF Sura S.A.

Política de reaseguros: A la fecha, la compañía cede sus riesgos a cinco reaseguradores de elevada solvencia, todos clasificados en "*Categoría AAA*"³. Al cierre de 2022, el principal reasegurador corresponde a Scor Re, el cual concentra un 41,6% de la prima cedida.

³ Conversión de escala global hecha de acuerdo con criterios de **Humphreys**.

Bajo nivel de endeudamiento: **Chubb Vida** ha presentado históricamente un reducido nivel de endeudamiento en relación al mercado. Al cierre de 2022, el indicador fue de 1,8 veces; si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento es de 1,7 veces.

Participación de mercado: En términos de prima directa, **Chubb Vida** se presenta como una de las principales compañías de seguros de vida. Al cierre de 2022, la aseguradora alcanzó una participación de mercado del 12,8%².

Factores de riesgo

Concentración de la cartera de productos y márgenes: Si bien, tras la fusión con Banchile Seguros de Vida S.A., la compañía ha logrado diversificar mayormente su cartera de productos, más del 50% de su primaje directo se concentra en dos ramas: Desgravamen Consumos y Otros (37,6%) y Desgravamen Hipotecario (18,0%), lo que implica una mayor exposición a fluctuaciones en los flujos de ambas ramas. En términos del margen de contribución, un 38,7% corresponde a la rama Desgravamen Consumos y Otros.

Antecedentes generales

La compañía

La estructura de la compañía se caracteriza por mantener una administración conjunta con Chubb Seguros Chile S.A. (empresa del mismo grupo), compartiendo la dirección general y las gerencias de operaciones, administración y finanzas, sistemas y contraloría.

Chubb Vida cuenta con el apoyo técnico y control que le brinda su matriz Chubb Limited (empresa que tiene su casa matriz en Suiza y opera en 54 países), dejando a la administración en Chile la confección del plan comercial.

La propiedad de la compañía corresponde en un 57,86% a Inversiones Vita S.A., un 41,91% a Chubb INA International Holdings Limitada y en un 0,23% a AFIA Finance Corporation Limitada.

En cuanto al primaje directo de la compañía, este se ha incrementado en los últimos años tras la absorción de Banchile Seguros de Vida S.A., pasando de tener \$ 40.310 millones en 2021 a \$ 157.069 millones en 2022, lo que se traduce en un aumento de un 289,7%. La Ilustración 1 muestra evolución de la prima directa de la aseguradora en los últimos años.

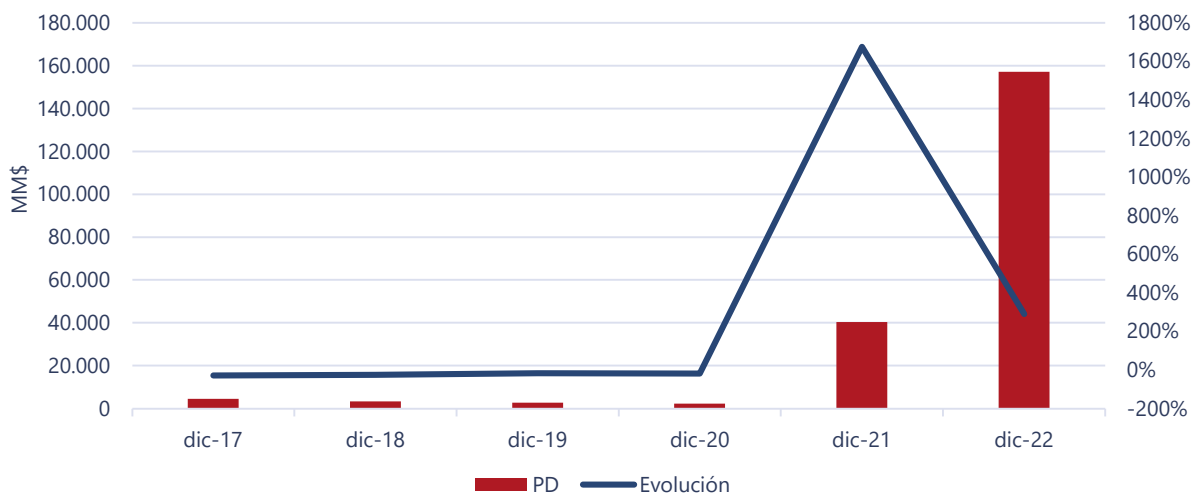


Ilustración 1: Evolución Prima Directa

Mix de productos

Al término del año 2022, **Chubb Vida** ha enfocado su negocio en el segmento Bancaseguros y *Retail*, el cual representa un 99,98% del total de su primaje. Dentro de este segmento, la prima se ha concentrado principalmente en las líneas de Desgravamen Consumos y Otros y Desgravamen Hipotecario, las cuales representaron un 37,6% y 18,0% del total de la prima directa de la compañía, respectivamente. En cuanto al margen de contribución estas subramas representaron un 38,7% y 5,0%, respectivamente. La Ilustración 2 e Ilustración 3 muestran la evolución por rama de la prima directa y del margen de contribución del segmento Bancaseguros y *Retail* en relación con el respectivo total de la compañía.

Siniestralidad y rendimiento técnico global

En cuanto a la siniestralidad global de la compañía, esta ha presentado un comportamiento volátil, oscilando entre 22,1% y 43,7% en los últimos tres cierres anuales. A diciembre de 2022, **Chubb Vida** presentó un indicador de 29,7%, mientras que la siniestralidad del mercado a la misma fecha fue de 44,0%. La Ilustración 4 muestra la evolución de la siniestralidad de la compañía en los últimos años.

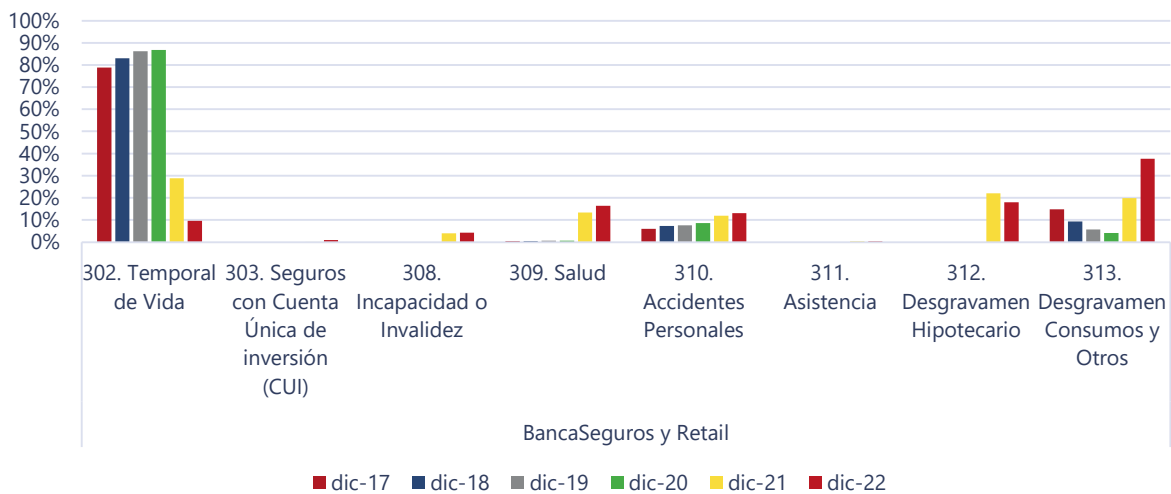


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa

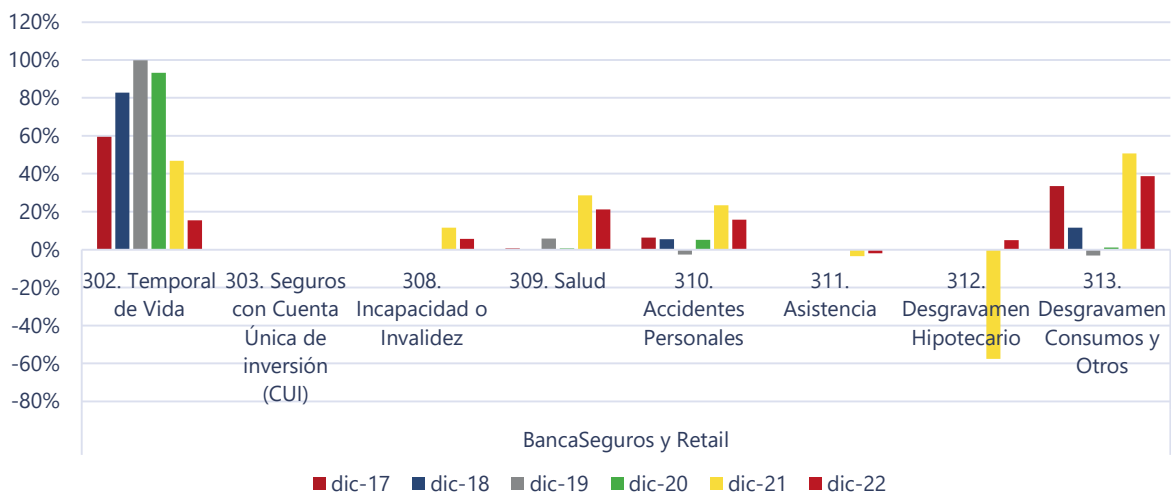


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución

Por su parte, el rendimiento técnico también ha presentado un comportamiento volátil. Sin embargo, ha logrado estabilizarse en los últimos 24 meses, mostrando indicadores por sobre el mercado. Al cierre de 2022, el rendimiento técnico de **Chubb Vida** fue de 64,6%, mientras que el mercado alcanzó un indicador de -8,3%. En la Ilustración 5 se puede apreciar el comportamiento del rendimiento de la compañía y del mercado en los últimos años.

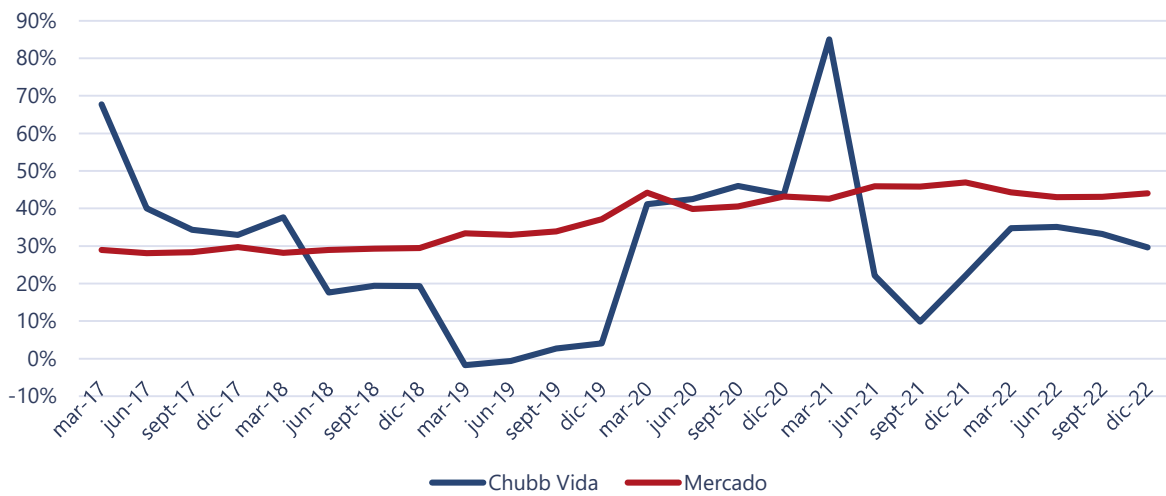


Ilustración 4: Siniestralidad Chubb Vida y Mercado

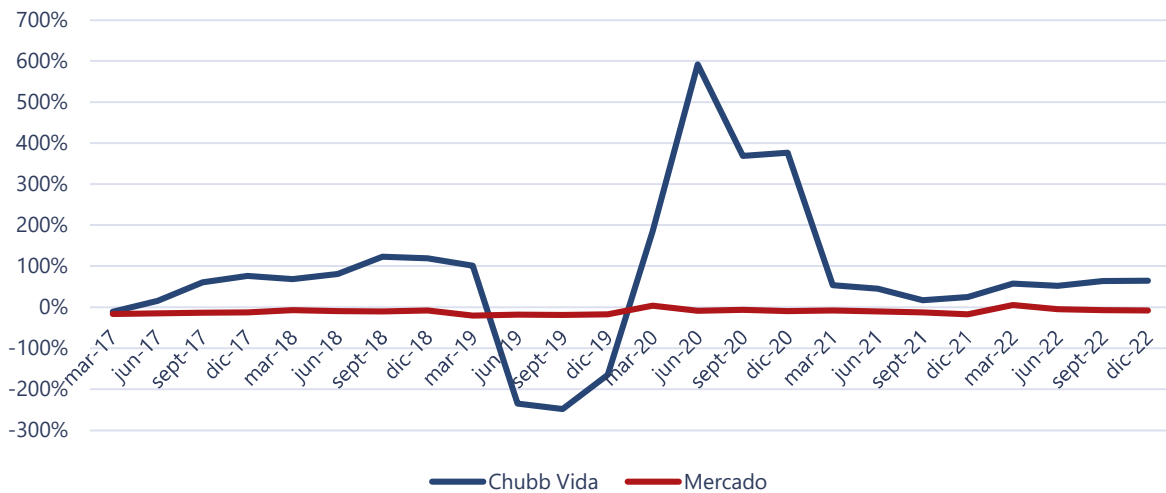


Ilustración 5: Rendimiento técnico Chubb Vida y Mercado

Industria y participación de mercado

En términos de prima directa, **Chubb Vida** es una de las principales compañías de seguros de vida que opera en el país. Al cierre de 2022, la aseguradora alcanzó una participación de mercado de 12,8%², lo que la posiciona como la segunda compañía dentro de la industria de seguros de vida. La Ilustración 6 presenta la evolución de la participación de mercado de **Chubb Vida**.



Ilustración 6: Participación de mercado

Reaseguros

Al cierre de 2022, **Chubb Vida** presenta una retención del 90,8% de su primaje directo. A la misma fecha, la prima cedida fue transferida a reaseguradores con elevada solvencia, todos clasificados en “Categoría AAA”³. La Tabla 1 presenta los reaseguradores de la compañía en base a la distribución de la cesión de la prima al cierre de 2022.

Tabla 1: Reaseguradores

Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo (Escala Local)
Scor SE	41,6%	AAA
Swiss Reinsurance Company Ltd.	36,9%	AAA
Chubb Tempest Reinsurance Ltd.	9,6%	AAA
Hannover Rück SE	7,6%	AAA
RGA Reinsurance Company	4,2%	AAA

Inversiones

Al cierre de 2022, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 16,2% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes y en un 43,2% las reservas técnicas. Estos activos se descomponen en un 86,1% de inversiones financieras, 2,9% de créditos de negocios, un 0,4% en inversiones inmobiliarias y un 10,6% de otros. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Chubb Vida**.

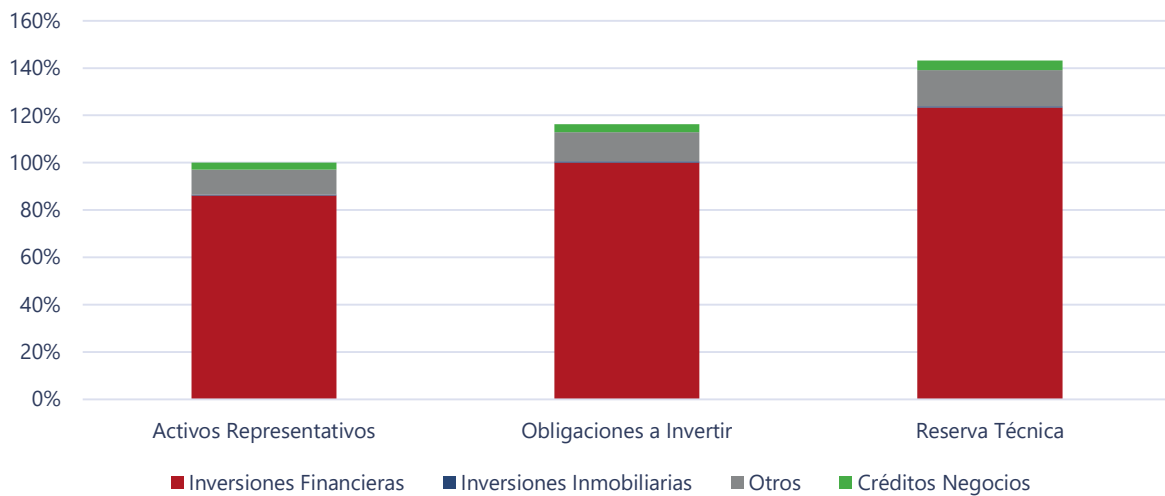


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cartera de productos tradicionales

Evolución de la prima directa por producto

En relación a la prima directa, el segmento de Bancaseguros y *Retail* presentó al cierre de 2022 un incremento de un 289,6% en relación a lo obtenido en el mismo periodo de 2021, alcanzando los \$ 157.034 millones. Con respecto a la principal rama que opera la compañía, Desgravamen Consumo y Otros, esta ha presentado un aumento de un 637,3%, pasando de tener \$ 8.008 millones al cierre de 2021 a \$ 59.047 millones al cierre de 2022. Situación similar es la que presentó la rama de Desgravamen Hipotecario, la segunda más relevante en términos de primaje directo, incrementándose en un 217,6% en el mismo periodo comparativo. Cabe destacar que ambas ramas forman parte del contrato marco que mantiene **Chubb Vida** con el Banco de Chile.

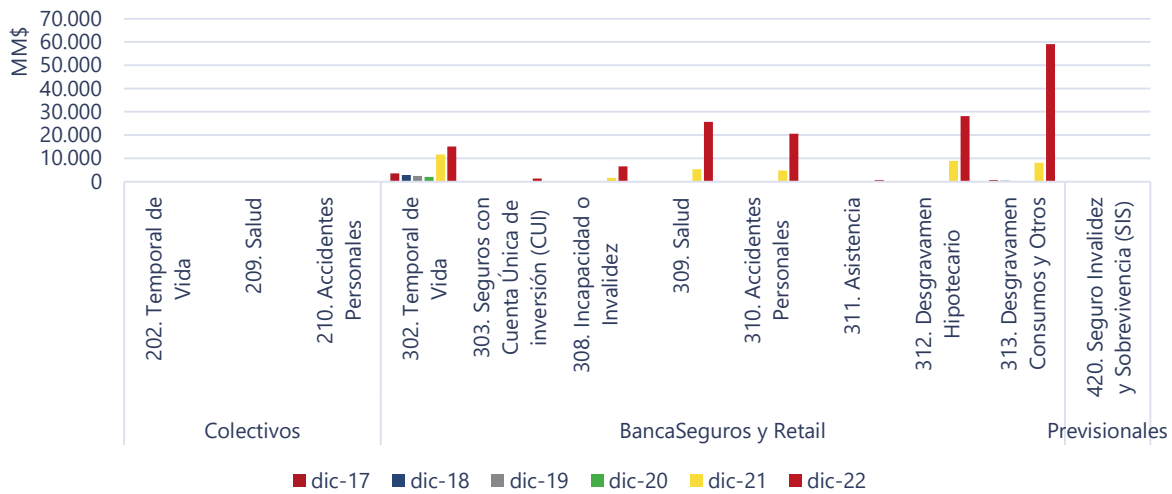


Ilustración 8: Evolución y distribución de la prima directa

Por su parte, al cierre de 2022 el primaje directo de las ramas de Salud y Accidentes Personales fue de \$ 25.712 millones y \$ 20.532 millones, respectivamente. En la Ilustración 8 se puede observar la evolución y distribución de la prima directa.

Posicionamiento de productos

En 2022, la rama Desgravamen Consumo y Otros del segmento Bancaseguros y *Retail*, presentó un aumento de la participación de mercado, alcanzando un 13,5% (2,6% en 2021), mientras que la segunda rama más relevante de la compañía, Desgravamen Hipotecario, fue la que mostró una mayor participación de mercado dentro de todas las líneas que opera **Chubb Vida**, alcanzando un 27,6%. En la Tabla 2 se puede apreciar la evolución de la participación de mercado de cada rama de la compañía.

Tabla 2: Participación de mercado por rama

Segmento	Ramo	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Colectivos tradicionales	202. Temporal de Vida	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	209. Salud	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	210. Accidentes Personales	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bancaseguros y Retail	302. Temporal de Vida	1,9%	1,5%	1,3%	1,6%	8,5%	18,0%
	303. Seguros con Cuenta Única de inversión (CUI)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	2,4%
	308. Incapacidad o Invalidez	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,6%	12,6%
	309. Salud	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6,6%	18,6%
	310. Accidentes Personales	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	4,8%	17,0%
	311. Asistencia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,8%	7,7%
	312. Desgravamen Hipotecario	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	15,2%	27,6%

	313. Desgravamen Consumos y Otros	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	2,6%	13,5%
Previsionales	420. Seguro Invalidez y Sobrevivencia (SIS)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por producto, la rama de Desgravamen Hipotecario del segmento Bancaseguros y Retail, al cierre de 2022 presenta un incremento del indicador con respecto al alcanzado a la misma fecha de 2021, pasando de tener una siniestralidad de 44,6% a un 87,2%, Situación contraria es la que mostró la rama de Desgravamen Consumo y Otros, la que tuvo una reducción del indicador de un 35,9% a un 25,3% en el mismo periodo comparativo. La Ilustración 9 muestra la evolución de la siniestralidad por rama de la aseguradora, considerando las ramas que presentan más del 10% del primaje directo de la compañía.

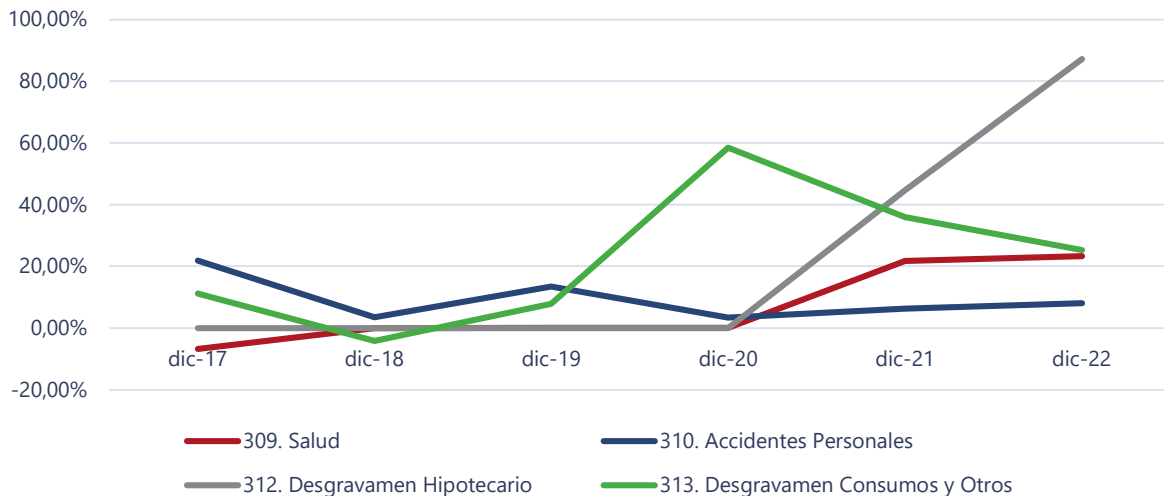


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

Con respecto al rendimiento técnico, la rama Desgravamen Consumos y Otros del segmento Bancaseguros y Retail, mantuvo un rendimiento técnico relativamente estable en relación a los últimos años, mostrando al cierre de 2022 un indicador de 61,5% (56,7% al cierre de 2021), mientras que la rama Desgravamen Hipotecario del mismo segmento presentó, a la misma fecha un 29,5%, mejorando el indicador negativo presentado al término de 2021. La Ilustración 10 muestra la evolución del rendimiento técnico por rama de la aseguradora, considerando las ramas que presentan más del 10% del primaje directo de la compañía.

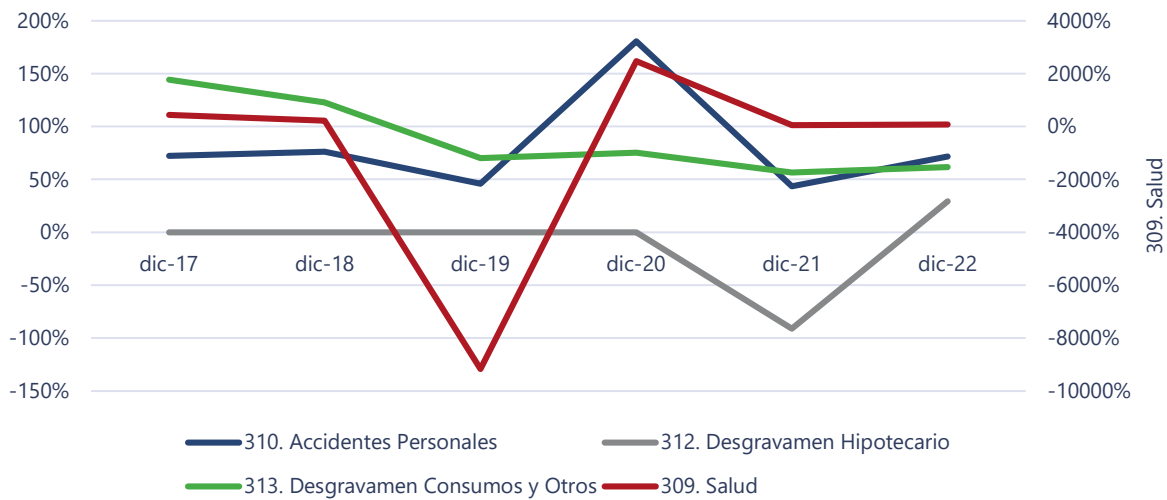


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos dos años, **Chubb Vida** ha mostrado su capacidad para generar flujos operacionales positivos, registrando al cierre de 2022 \$ 37.546 millones. La Tabla 3 presenta el flujo de caja de la compañía.

Tabla 3: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	546.611	-13.149.080	-251.438	18.864.256	37.546.270
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-579.666	-61.114.919	0	0	-657.466
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	0	74.444.764	0	-6.967.000	-28.700.946
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	890.850	857.795	1.038.560	769.851	12.784.973
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	857.795	1.038.560	769.851	12.784.973	20.995.211

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Chubb Vida**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha mantenido históricamente niveles por debajo del mercado²; alcanzando al cierre de 2022 una relación de 1,8 veces, mientras que el mercado² presentó un indicador de 2,5 veces a la misma fecha. Si se ajusta por la participación del reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza 1,7 veces a la misma fecha. La Ilustración 11 muestra la evolución del indicador durante los últimos años.

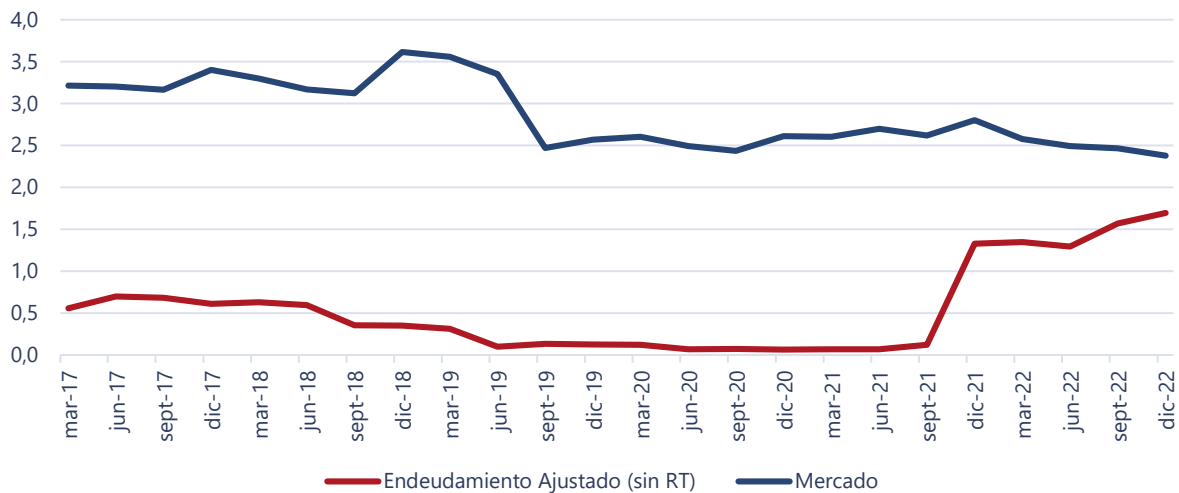


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento

Por otro lado, el patrimonio de **Chubb Vida** al cierre de 2022 totalizó \$ 106.127 millones, monto inferior en un 5,5% a los \$ 112.319 millones alcanzados en 2021. En cuanto al resultado de la compañía, este fue de \$ 22.583 millones, lo que representa un incremento del 150,8% con respecto a las utilidades de 2021. En la Ilustración 12 se puede apreciar la evolución del patrimonio y resultado de la compañía.

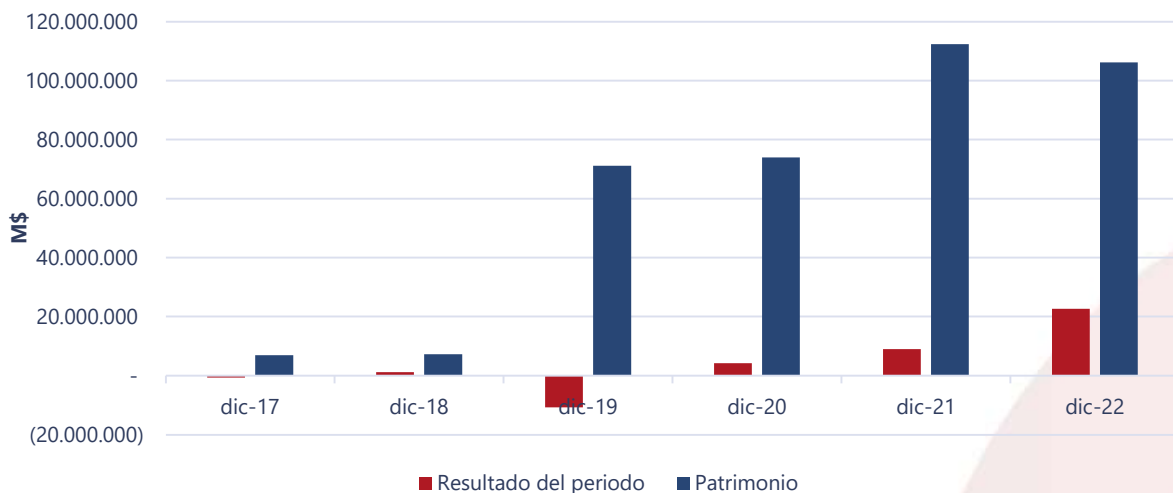


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

Margen y gastos

Al analizar el nivel de eficiencia de **Chubb Vida**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que, en general, ha presentado indicadores superiores a los del mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio de 110,7%, mientras que al cierre de 2022 el indicador alcanzó un 43,2%. Por otra parte, al incorporar la intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 58,3%, mientras que para el mercado alcanzó 18,6%.

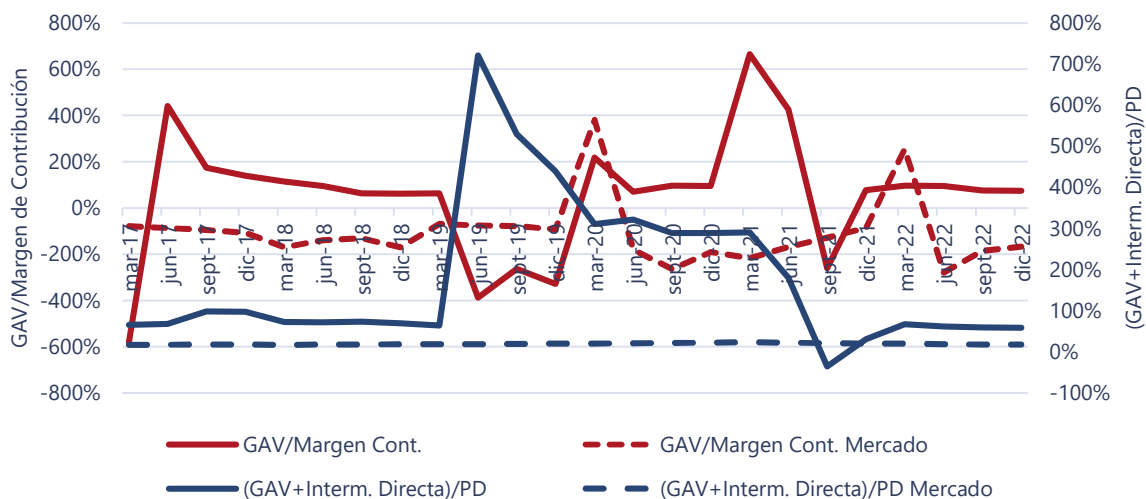


Ilustración 13: Eficiencia

La relación de gastos de administración respecto al margen de contribución en tanto alcanzó en promedio en los últimos tres cierres anuales 81,6%. Al cierre de 2022, la aseguradora presentó un indicador de 73,7%, mientras que el mercado -166,5%. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 4 con los principales ratios de **Chubb Vida**, comparada con el mercado.

Tabla 4: Ratios

Chubb Vida	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Gastos adm. / Prima directa	57,7%	424,0%	272,0%	16,9%	43,2%
Gastos adm. / Margen contribución	61,5%	-328,6%	94,2%	77,0%	73,7%
Margen contribución / Prima directa	93,8%	-129,0%	288,8%	21,9%	58,7%
Resultados Op. / Prima directa	36,1%	-553,1%	16,8%	5,0%	15,4%
Resultado final / Prima directa	35,1%	-384,0%	186,0%	22,3%	14,4%

Mercado	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-22
Gastos adm. / Prima directa	13,0%	14,9%	16,5%	14,9%	13,7%
Gastos adm. / Margen contribución	-169,0%	-92,1%	-189,9%	-85,8%	-166,5%
Margen contribución / Prima directa	-7,7%	-16,2%	-8,7%	-17,4%	-8,2%
Resultados Op. / Prima directa	-20,7%	-31,0%	-25,2%	-32,3%	-21,9%
Resultado final / Prima directa	6,9%	5,3%	12,1%	19,4%	15,4%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."