



ACCIÓN DE RATING

20 de enero, 2023

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estado Financieros	3Q-2022

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

Jeremías Cortes
Analista Instituciones Financieras
jcortes@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2022 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 1S-2022](#)

[Informe de inversiones compañías de seguros de vida a septiembre 2022](#)

BNP Paribas Cardif Seguros De Vida S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

[ICR ratifica en categoría AA y tendencia Estable las obligaciones de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A. \(BNP Vida\)](#)

La ratificación del rating se sustenta en que la compañía cuenta con el apoyo y *expertise* de un controlador solvente, que le brinda *know how* a la gestión de su negocio, adoptando altos estándares en su operación. La aseguradora históricamente ha mantenido una posición de solvencia sólida, que refleja indicadores de endeudamiento holgados, robustecidos por los aportes de capital durante 2022. BNP Vida es propiedad del banco francés BNP Paribas (clasificado en categoría Aa3 por Moody's Investors Service), una de las instituciones financieras más grandes de Europa.

La aseguradora se ha especializado en bancaseguros, segmento donde mantiene una posición competitiva importante, a través de la comercialización de seguros de desgravamen de consumo y temporales de vida. BNP Vida destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada, bajo una mirada de largo plazo. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público, con una alta atomización y estabilidad en sus resultados técnicos. Sumado a esto, BNP Vida posee sistemas tecnológicos y de información adecuados para los productos que comercializa.

Como hechos importantes, se destaca la alianza estratégica para América Latina celebrada a mediados de 2019 con Scotiabank, para la producción y distribución exclusiva de seguros, lo que ha beneficiado la comercialización de productos. Al cierre de 2020, la compañía absorbe las operaciones de Cardif Seguros Rentas Vitalicias y en 2021, se concreta el trasapso de la cartera de asegurados de rentas vitalicias que mantenía de la absorción de Cardif a Consorcio Nacional Seguros de Vida, sin efectos relevantes en la solvencia de la compañía.

Respecto a su posición competitiva, desde 2015 BNP Vida muestra una expansión considerable en su prima retenida, explicada por un incremento en los niveles de prima aceptada, procedente de una cartera asociada a Falabella. Al 3Q-2022, la prima directa crece un 58,4% UDM, producto de un aumento en la venta de seguros temporales de desgravamen y salud. BNP Vida se mantiene como la aseguradora de mayor participación de mercado en seguros de vida y desgravamen, con un 13% y un 29,4% de la prima directa, respectivamente.

En términos de resultados, la compañía ha generado utilidades de manera recurrente, mostrando algunas oscilaciones condicionadas al nivel de margen de contribución. A septiembre 2022, se registra un resultado 6,3% superior respecto al 3Q-2021, debido a que el crecimiento del margen de contribución es contrastado con el aumento en los gastos administrativos.

BNP Vida mantiene una sólida posición de solvencia, favorecida por un crecimiento en su base patrimonial producto del apoyo de los accionistas, que han realizado los aumentos de capital necesarios para mantener indicadores estables y holgados respecto a los límites normativos.

En los periodos de pandemia y la posterior recuperación de 2021 y 2022, la compañía no ha tenido efectos relevantes en siniestralidad, sumado a un normal funcionamiento de las operaciones, gracias a la digitalización de los procesos.

La industria

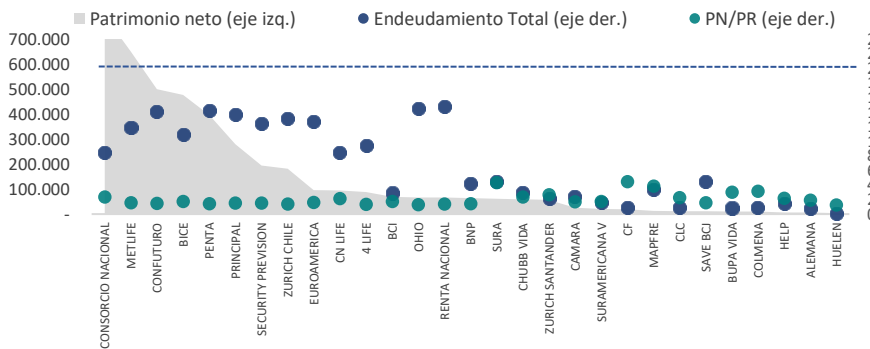
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, 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 acumuló al cierre del 2021 \$4,98 billones, 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. A septiembre de 2022, en términos de prima directa acumula \$4,99 billones (sin incluir Mutua de Carabineros ni de Ejército y Aviación), lo que implicó un aumento de 35,7% respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente por una mayor prima de rentas vitalicias, desgravamen, salud y SIS.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$814 mil millones al tercer trimestre del 2022, similar al resultado obtenido en el 3Q-2021, donde el menor resultado técnico del periodo es compensado por un efecto positivo en impuestos. Con relación a la estructura de inversiones, a septiembre 2022 la industria alcanzó un monto de \$55,4 billones, 10,7% superior al stock del cierre 2021, inversiones que son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (55,6%) —bonos corporativos (28,3%) y bonos bancarios (9,9%)—, seguido de inversiones en el exterior (18,5%) e inversiones inmobiliarias (16,2%), mientras que renta variable registró un 8,0% del stock.

En los indicadores de solvencia, 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 septiembre 2022



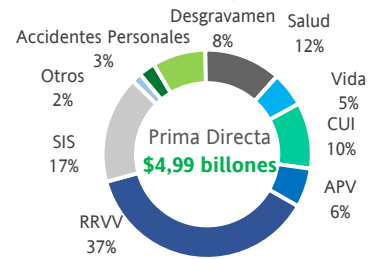
Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades.

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. Posteriormente, el 2021, exhibió una fuerte recuperación tanto en el resultado de inversiones como en la utilidad de la industria. Al 2022, se observa un resultado de inversiones de la cartera propia que aumenta respecto al 2021, mientras que la cartera asociada a los seguros con ahorro muestra un resultado desfavorable, que es compensado por su contrapartida en liberación de reservas.

Por otro lado, las compañías que comercializan rentas vitalicias, las cuales entre 2020 y 2021 exhibieron una contracción en la venta, durante el 2022 han mostrado una reactivación en la comercialización, alcanzando un volumen de ventas —a nivel de industria— superior a lo exhibido en todo 2021.

Productos previsionales presentan la mayor cuota del mix del mercado

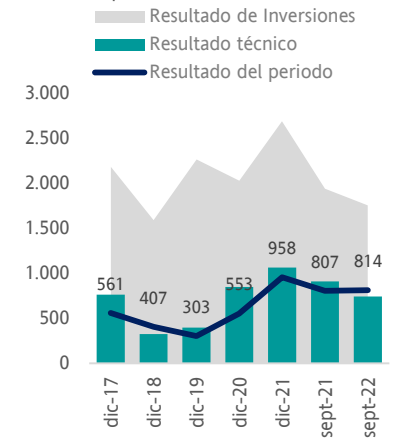
Prima directa mercado, septiembre 2022



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

Utilidad crece a septiembre de 2022 producto del efecto favorable en impuestos

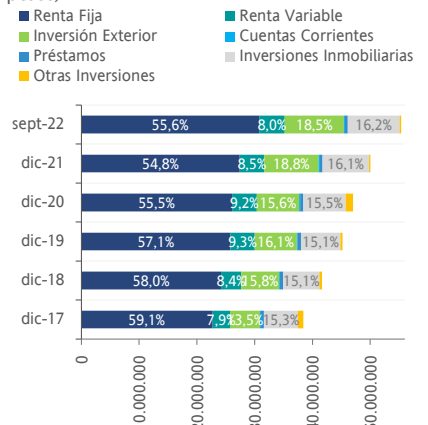
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

AL 3Q-2022, inversiones de renta fija aumentan su participación en la cartera, en comparación al cierre del 2021

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Core de negocio centrado en seguros temporales de vida y desgravamen, principalmente a través de canales masivos

Compañía mantiene participaciones importantes en productos comercializados

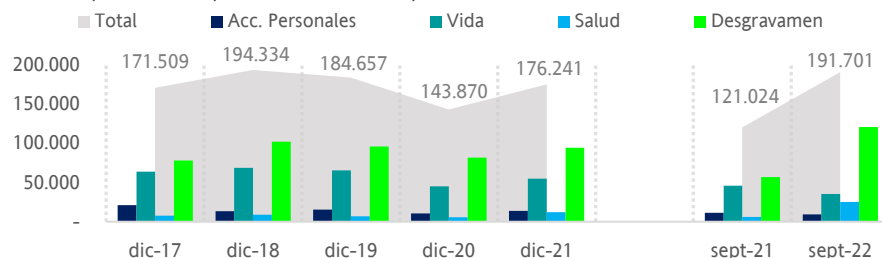
En términos de prima directa, los nuevos negocios desarrollados y el crecimiento de alianzas con sponsors han permitido a la aseguradora incrementar su volumen de negocio, sustentado principalmente en una mayor comercialización de desgravamen de consumo y temporales de vida. La alianza estratégica de bancaseguros con Scotiabank —así como también la adjudicación de licitaciones— ha favorecido a la compañía para acceder a una importante base de clientes de forma masiva.

En diciembre 2020, se concreta el *Transaction Agreement* para adquirir el 100% de Cardif RRVV (Ex Scotia Seguros de Vida), absorbiendo las operaciones de la sociedad disuelta. Luego de la aprobación de la CMF, en julio de 2021 la aseguradora concreta el acuerdo con Consorcio Vida, traspasando la cartera de asegurados de rentas vitalicias que mantenía de la absorción de Cardif RRVV.

En 2021, la prima directa alcanza \$176.241 millones, mostrando un crecimiento de 22,5% respecto al 2020, explicado principalmente por un aumento de los seguros de salud y desgravamen, este último asociado al crecimiento en la actividad de los créditos de consumo, dado los menores niveles de liquidez observados en la industria. A septiembre 2022, BNP Vida alcanza un crecimiento del 58,4% en prima directa respecto a igual periodo 2021, por el incremento de los seguros de desgravamen consumo y de salud, lo que compensó la baja en los seguros temporales de vida. Al tercer trimestre de 2022, la aseguradora se mantiene como una de las aseguradoras más grande dentro del segmento bancaseguros y retail, con la mayor participación de mercado en seguros de vida (13% de la prima directa) y la más grande en desgravamen (29,4% de la prima directa).

Menores restricciones por cuarentenas favorecieron la venta de seguros desde 2S-2021

Evolución prima directa por ramo (millones de pesos)



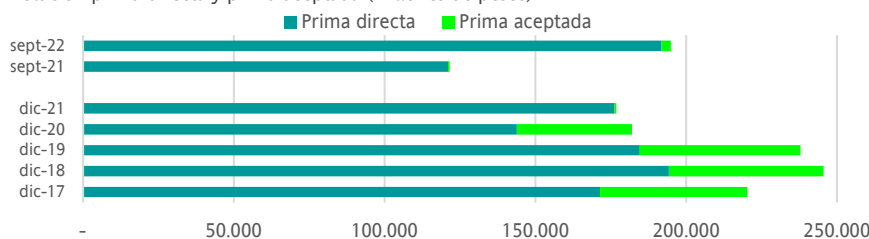
Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Baja siniestralidad del negocio permite ampliar capacidad de suscripción

Desde el traspaso de la cartera asociada a Falabella el año 2014, el nivel de prima retenida ha mostrado una fase expansiva. Dado el bajo nivel de siniestralidad que significa la gestión de sus carteras de clientes, BNP no cede sus riesgos suscritos desde fines del 2018. Sin embargo, mantiene contratos de reaseguros no proporcional catastrófico con cobertura por evento y riesgo con el reasegurador Scor Re (A+ en escala internacional), los cuales otorgan cobertura sobre los flujos de la compañía.

Desde 2021, BNP Vida prácticamente no se registra prima aceptada, a diferencia de años anteriores

Evolución prima directa y prima aceptada (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

LA COMPAÑÍA

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida es propiedad del banco francés BNP Paribas (clasificado en categoría Aa3 por Moody's), catalogado como una de las instituciones financieras más grandes de Europa.

El foco comercial de la aseguradora se centra en la suscripción de seguros de desgravamen, vida, accidentes personales y seguros de salud, los que son comercializados a una amplia base de clientes, permitiéndole alcanzar participaciones significativas dentro de la industria para los productos ofrecidos.

Cabe señalar que tanto BNP Paribas Cardif Vida como su homóloga de seguros generales BNP Paribas Cardif Generales, son tratados como un negocio único, razón por la que poseen una estructura organizacional común, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

DIRECTORIO

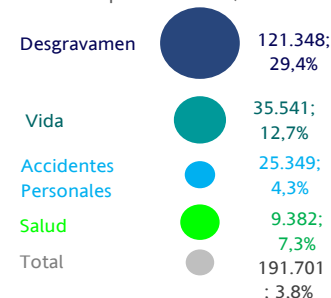
Francisco Valenzuela C.	Presidente
Rodrigo Jordán F.	Director
Marie-Agathe P.	Director
Carla Benedetti B.	Director
Tania Salguero O.	Director
Sebastián Valle L.	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

BNP alcanza una participación global de 3,8% en el mercado de seguros de vida

Participación de mercado septiembre 2022.

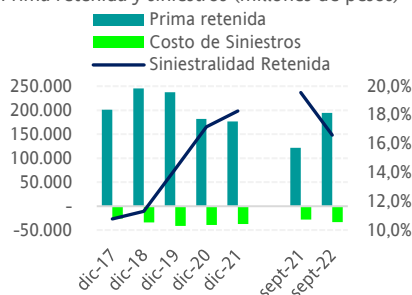
Nota: Tamaño de la burbuja corresponde al volumen de prima directa (millones de pesos).



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

BNP registra una siniestralidad retenida promedio inferior al 14% en los últimos años

Prima retenida y siniestros (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Última línea sustentada en la generación de resultado técnico, complementados con una cartera de inversiones conservadora

Portafolio de inversiones concentrado en renta fija nacional

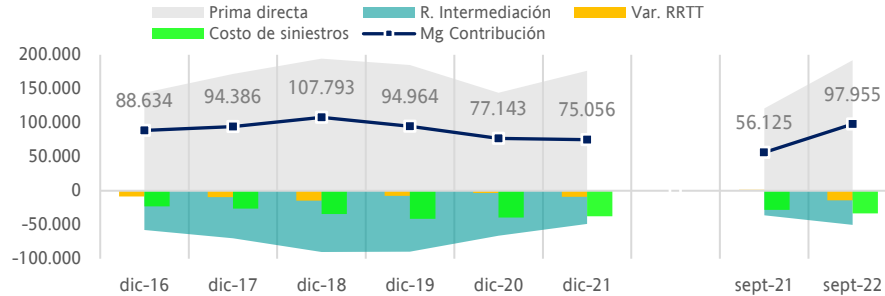
La política de inversiones de la aseguradora tiene un enfoque conservador y restrictivo, lo cual mantiene controlados los riesgos de mercado, de crédito y de liquidez. BNP Vida plantea como objetivo en sus inversiones el alcanzar un nivel de calce adecuado respecto a sus obligaciones, así como mantener una alta diversificación del riesgo. A septiembre de 2022, el total de activos alcanza los \$353.680 millones, con un predominio de inversiones financieras valorizadas a valor razonable, concentradas en instrumentos de nacionales de renta fija (bancarios, corporativos y estatales) con un alto rating —cerca del 56% en clasificación AAA—, evidenciando un bajo apetito por riesgo.

Aumento de la suscripción fortalece el margen de contribución

Al 3Q-2022, el margen de contribución exhibe un incremento relevante respecto a doce meses atrás, donde la mayor suscripción de seguros de desgravamen compensa las pérdidas por variación de reservas técnicas y resultado de intermediación. Así mismo, los costos de siniestro aumentan un 18,5% en doce meses, en menor proporción que el incremento de 60,3% de la prima retenida en el mismo periodo.

Al 3Q-2022 el margen de contribución se ve impulsado por la mayor suscripción

Evolución principales resultados del margen de contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

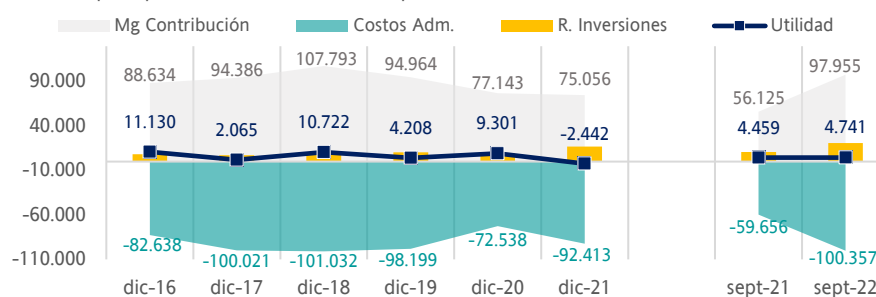
Alza de gastos administrativos deteriora el resultado de última línea

El resultado técnico y la utilidad han mostrado oscilaciones a lo largo del tiempo, condicionadas al nivel de margen de contribución alcanzado en cada periodo. Al cierre de 2021, la compañía obtuvo pérdidas de -\$2.442 millones, producto de la disminución del volumen de negocio y el aumento en los gastos administrativos.

Al 3Q-2022, el aumento en los gastos administrativos asociados a comisiones de recaudación, gastos comerciales, y otros gastos asociados a marketing, sistemas, y canales de distribución, revirtieron los mayores ingresos por el crecimiento en el margen de contribución, lo que, sumado a un buen desempeño de las inversiones, provocaron una utilidad un 6,3% superior al 3Q-2021.

Al 3Q-2022 los mayores gastos administrativos revierten las utilidades por el crecimiento del margen

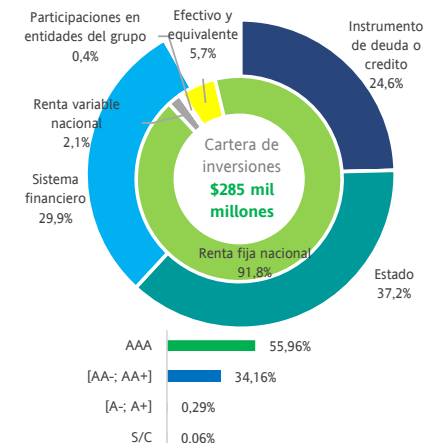
Evolución principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Stock concentrado en instrumentos de renta fija nacional, con altos rating

Composición cartera de inversiones y rating renta fija. Septiembre de 2022

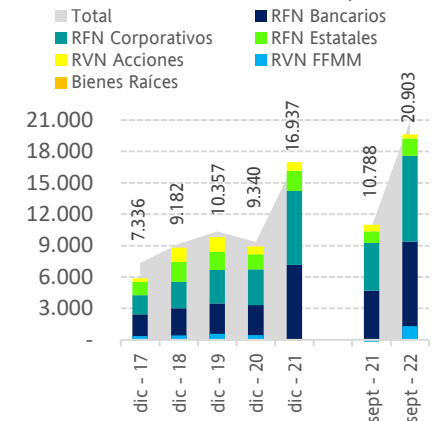


Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Nota: Excluye propiedades, muebles y equipos de uso propio

Resultado en instrumentos estatales y bancarios de la renta fija permite aumento en resultado de inversiones

Resultado de inversiones (millones de pesos)

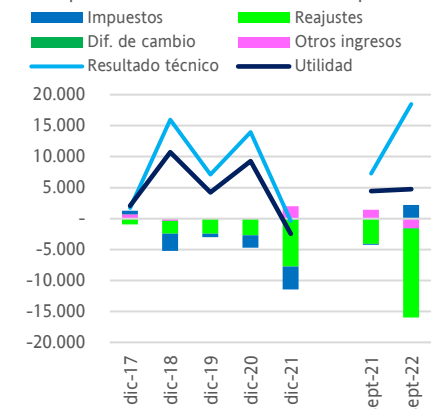


Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Nota: RFN: Renta Fija Nacional, RV: Renta Variable Nacional.

Pérdidas por unidades reajustables alcanzó sobre los \$14.000 millones al 3Q-2022

Otras partidas no técnicas (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Indicadores de gestión estables y niveles de solvencia holgados respecto a los límites normativos

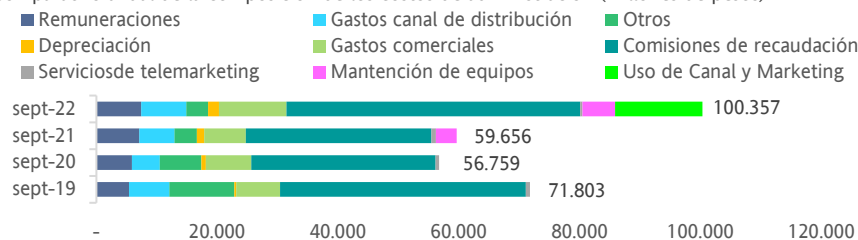
Nivel de eficiencia refleja esfuerzo comercial para alcanzar volumen de ventas

Dado los elevados costos asociados al canal de distribución —al tratarse de una compañía de bancaseguros— la eficiencia de la compañía, medida como costo de administración sobre prima directa, es desfavorable respecto a la media del mercado de seguros de vida tradicional. Sin embargo, desde 2018 se observa una estabilidad en la eficiencia de BNP Vida, conservando la diferencia con otras compañías de vida tradicional presentes en la industria.

A septiembre 2022, los costos de administración aumentan un 68,2% en doce meses, exhibiendo un nivel de gastos muy elevado comparado al mismo periodo de años anteriores, explicado principalmente por mayores comisiones de recaudación, que aumentan debido al crecimiento del volumen de negocio.

Mayores ventas de seguros aumentan los costos de administración durante 2022

Comparativo anual de la composición de los costos de administración (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

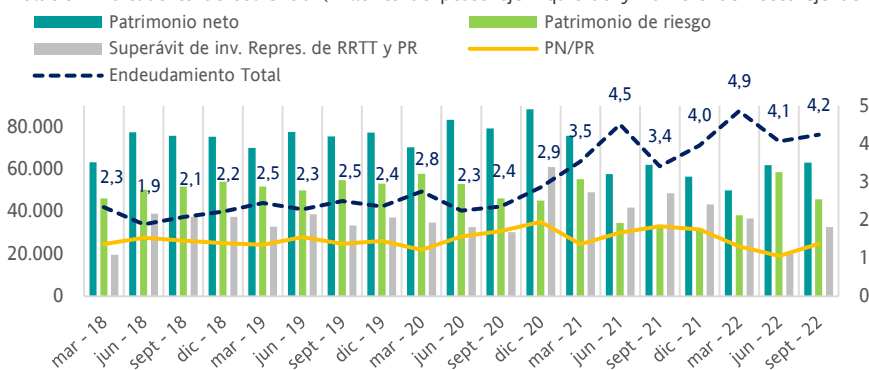
Apoyo del controlador permite a la compañía conservar buenos indicadores de solvencia

BNP Vida mantiene una sólida posición de solvencia, favorecida por un crecimiento importante en la base patrimonial, vía acumulación de resultados, además de mantener en todo momento niveles adecuados de superávit de inversiones.

Durante 2022, los indicadores de límites normativos se estrecharon ante el aumento de las reservas de riesgo en curso, que aumentaron un 40% en 9 meses y tienen un efecto directo sobre el patrimonio de riesgo y el superávit de inversiones representativas. Dado lo anterior, durante 2022 no se han realizado pago de dividendos, y en julio de 2022 el controlador realizó un aumento de capital de \$9.100 millones, lo que permitió recuperar holgura en los indicadores. Posteriormente, en noviembre del mismo año, se realizó un segundo aumento de capital de \$20.000 millones. Todo lo anterior permite fortalecer la posición patrimonial de la compañía y demuestra el fuerte apoyo del controlador para hacer frente a las exigencias normativas.

Al 3Q-2022 la compañía alcanza un superávit de inversión de \$32.689 millones

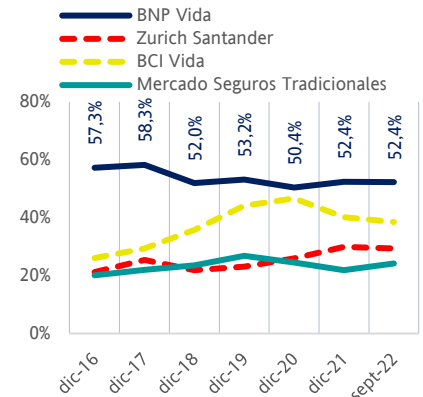
Evolución indicadores de solvencia (millones de pesos eje izquierdo y número de veces eje derecho)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

BNP Vida mantiene menor eficiencia que el mercado y que competencia relevante

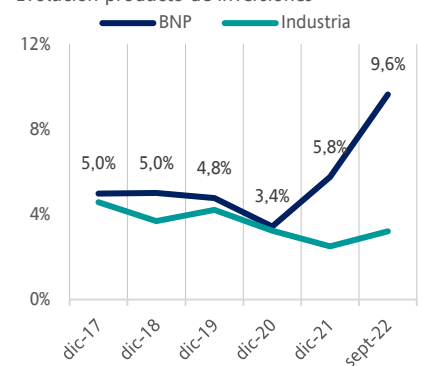
Evolución ratio Gastos de adm./Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Buena gestión de las inversiones se refleja en la brecha del producto de inversiones respecto al promedio del mercado

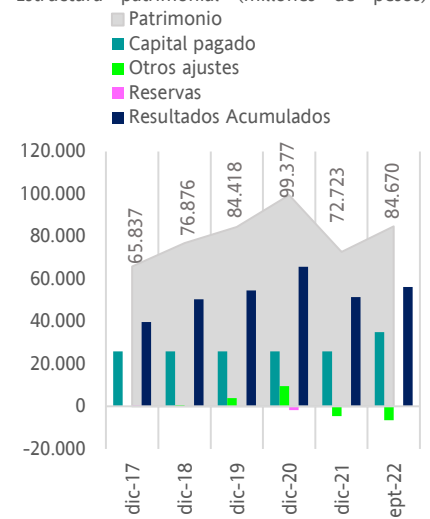
Evolución producto de inversiones



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultados acumulados y aumento de capital de \$9.100 millones en julio de 2022, explican el fortalecimiento del patrimonio hacia el 3Q-22

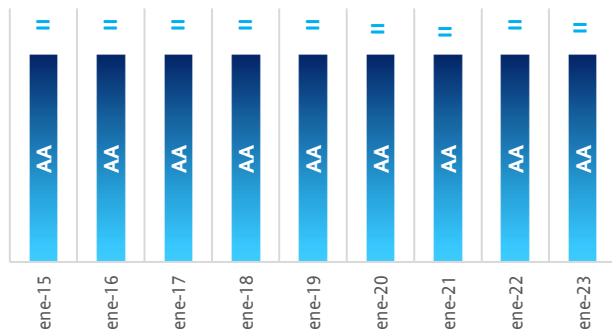
Estructura patrimonial (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Evolución Rating

= Estable ● En Observación - Negativa + Positiva



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 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-21	sept-22
Total Activo	190.142	219.419	260.296	280.715	358.491	304.932	296.588	353.680
Total Inversiones Financieras	135.147	152.577	204.140	219.445	312.120	249.935	242.097	284.764
Total Inversiones Inmobiliarias	2.381	2.456	2.623	2.585	2.602	3.072	2.630	3.609
Total Cuentas De Seguros	45.063	53.936	48.285	47.252	28.368	19.298	22.400	25.652
Otros Activos	7.551	10.449	5.248	11.433	15.399	32.628	29.461	39.655
Total Pasivo	125.869	153.582	183.421	196.297	259.113	232.209	215.182	269.010
Reservas Técnicas	94.049	111.911	129.090	142.980	213.718	178.523	164.341	209.184
Reserva Seguros Previsionales	0	0	0	0	48.082	107	143	92
Otros Pasivos	30.536	36.065	51.279	48.790	40.799	50.471	47.752	55.955
Total Patrimonio	64.273	65.837	76.876	84.418	99.377	72.723	81.406	84.670
Capital Pagado	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891	34.991
Resultados Acumulados	37.641	39.705	50.390	54.599	65.682	51.458	58.358	56.199
Margen De Contribución	88.634	94.386	107.793	94.964	77.143	75.056	56.125	97.955
Prima Retenida	177.724	201.209	245.536	237.892	182.098	176.885	121.564	194.912
Prima Directa	144.266	171.509	194.334	184.657	143.870	176.241	121.024	191.701
Variación de Reservas Técnicas	-8.633	-9.545	-14.547	-7.675	-3.520	-8.860	1.352	-14.027
Costo De Siniestros	-22.941	-26.385	-34.150	-41.429	-39.540	-37.456	-28.312	-33.555
Costo de Rentas	0	0	0	0	10,881	-1.465	-1.464	-2
Resultado De Intermediación	-58.025	-70.131	-90.331	-89.911	-66.160	-49.095	-36.442	-50.437
Costos De Administración	-82.638	-100.021	-101.032	-98.199	-72.538	-92.413	-59.656	-100.357
Resultado De Inversiones	8.182	7.336	9.182	10.357	9.340	16.937	10.788	20.903
Resultado Técnico De Seguros	14.178	1.701	15.943	7.123	13.945	-421	7.257	18.501
Total Resultado Del Periodo	11.130	2.065	10.722	4.208	9.301	-2.442	4.459	4.741
Costos de Adm/Prima Directa	57,28%	58,32%	51,99%	53,18%	50,42%	52,44%	49,29%	52,35%
Producto de Inversiones	6,20%	4,90%	5,00%	4,80%	3,40%	5,80%	5,00%	9,60%
Endeudamiento	3,06x	2,01x	2,22x	2,36x	2,86x	3,96x	3,41x	4,24x
Pat. Neto/Exigido	4,09x	1,65x	1,39x	1,45x	1,95x	1,75x	1,83x	1,37x

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 TIMAR 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.