



ACCIÓN DE RATING

21 de enero, 2022

Reseña anual de clasificación

RATINGS

BNP Paribas Cardif Seguros Generales

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estados Financieros	3Q - 2021

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

METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación compañías de seguros generales](#)

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
Analista Senior Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2022 Instituciones Financieras](#)

[Reporte trimestral del mercado asegurador](#)

BNP Paribas Cardif Seguros Generales S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

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

La ratificación del rating se sustenta, por una parte, en el apoyo y expertise de un controlador solvente, que brinda *know-how* y apoyo a la gestión del negocio. Además, se destaca la sólida posición en la industria, en escala de activos, patrimonio y primaje. BNP muestra resultados favorables y crecientes a lo largo del tiempo, sustentados fuertemente en su resultado técnico. Se reconoce la fortaleza que le otorga la expansión de la base patrimonial que ha exhibido en los últimos años —por resultados acumulados— que han mejorado su posición de solvencia, mostrando indicadores holgados respecto a los límites normativos. BNP Paribas Cardif Seguros Generales es propiedad del banco francés BNP Paribas (clasificado en categoría Aa3 por Moody's Investors Service), catalogado como una de las instituciones financieras más grandes de Europa.

Parte del core de negocio de la aseguradora se basa en la comercialización de productos a través de canales masivos, manteniendo contratos con importantes *sponsors*. En 2019, se celebró una alianza estratégica de bancaseguros en América Latina entre Scotiabank y BNP Paribas Cardif, para la producción y distribución exclusiva de seguros, permitiéndole a la compañía acceder a una mayor base de potenciales clientes.

BNP Generales muestra un importante crecimiento en su prima directa hasta 2018, sin embargo, desde 2019 registra una caída por menores primas de seguros de cesantía. Al cierre de 2020, la prima directa registró una disminución del 30% en doce meses, explicada por una baja en seguros de cesantía, producto del menor dinamismo de la actividad crediticia. A septiembre 2021, la aseguradora muestra un crecimiento del 5,3% respecto al 3Q-2020, por mayor nivel en seguros de cesantía y vehículos. Se destaca que la compañía se posiciona con la mayor participación en prima directa del mercado en seguros de cesantía, con el 45,7% del total.

En términos de resultados, BNP Generales ha generado utilidades sostenidamente, con un alto sustento en el resultado técnico. Por otra parte, el desempeño de las inversiones ha contribuido de forma relevante hacia mayores resultados en última línea. Al tercer trimestre de 2021, la compañía alcanza un resultado inferior al 3Q-2019, principalmente por un menor nivel de prima registrada, compensada en parte por los menores costos de siniestros, baja en costos de administración asociados a comisiones de recaudación y mayor resultado de inversiones.

Respecto a la solvencia de la compañía, BNP Generales ha logrado fortalecer su posición gracias al crecimiento en su base patrimonial, vía resultados acumulados. Al tercer trimestre 2021, los indicadores de solvencia amplían la holgura respecto a los límites normativos, registrando un ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido de 4,04 veces (3,88 veces al cierre 2020), mientras que, el endeudamiento total alcanza 0,91 veces (1,01 veces al cierre 2020).

Frente a la crisis sanitaria, la compañía activó de manera eficaz su plan de continuidad operacional, permitiendo un normal funcionamiento en los periodos de mayor restricción, gracias a la digitalización de los flujos y de los procesos asociados. Respecto a la siniestralidad, los productos que incluyen coberturas de desempleo no han presentado alzas relevantes. En el ámbito de canales, la pandemia obligó a acelerar el desarrollo de la oferta a través de canales remotos, lo que mitigó las mermas de los canales presenciales.

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 Generales S.A. pertenece al segmento de compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio. La industria de seguros generales está compuesta por 34 compañías, incluyendo a las mutualidades de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, a diciembre 2020, la industria se mantuvo en una fase expansiva; la prima directa alcanzó un total de \$3,15 billones, lo cual equivale a un crecimiento del 6,8% respecto al 2019. A septiembre de 2021, el mercado registra una prima directa de \$2,5 billones, donde los ramos de mayor incidencia son vehículos (28,2%), terremoto (21,5%), otros seguros (16,5%), e incendio (15,4%).

En términos de resultados, al cierre del 2020 la utilidad total de la industria alcanzó los \$138.660 millones, evidenciando un aumento de 124,2% en relación con el 2019, por una variación de reservas técnicas favorable y menores costos de siniestros. A septiembre del 2021 la industria alcanzó una utilidad de \$116.224 millones, 7,31% mayor a la registrada en septiembre del 2020, por un reajuste favorable en la moneda doméstica y no por un mejor desempeño técnico.

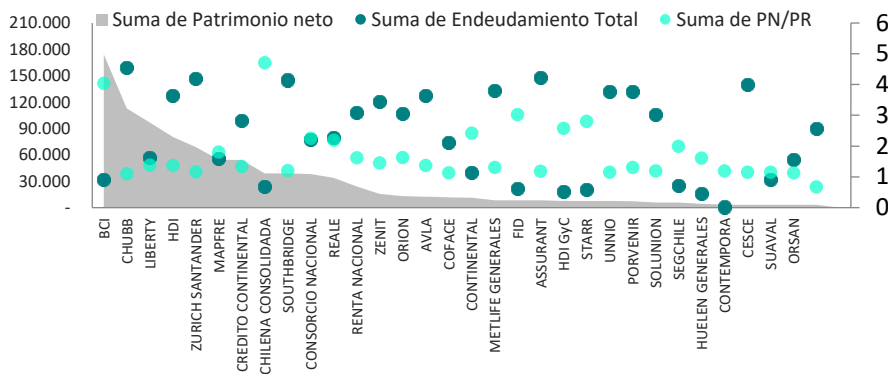
Respecto a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a septiembre de 2021 alcanzaron un monto total de \$2,0 billones, los cuales están compuestos en su mayoría por instrumentos de renta fija nacional.

Los indicadores de solvencia de las compañías se mantienen sobre lo exigido, con un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (5,00 veces) y un patrimonio neto sobre patrimonio exigido (PN/PE) sobre 1 vez.

Comparativo nivel de endeudamiento compañías de seguros generales

Cifras ordenadas por volumen de patrimonio neto (en millones de pesos), septiembre 2021.

Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros y Suramericana



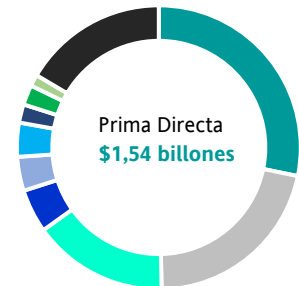
Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Durante el 2020, a raíz de la implementación de cuarentenas, gran parte de los ramos de seguros se vieron favorecidos en sus niveles de siniestralidad, mientras que los gastos asociados a corretaje de seguros se vieron reducidos. En 2021, se ha exhibido un aumento en el gasto correspondiente a comisiones de corredores y asesores previsionales, mientras que los ramos que fueron favorecidos con menores niveles de siniestralidad a causa de las restricciones de movilidad están convergiendo a sus niveles de siniestralidad históricos.

Vehículos, terremoto e incendio mantienen liderazgo en participación por productos

Prima directa mercado, septiembre 2021

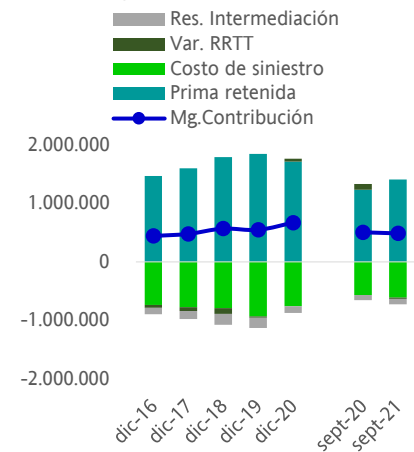
- Vehículos
- Terremoto
- Incendio
- Resp. Civil
- Transporte
- Ingeniería
- SOAP
- Crédito
- Casco
- Otros



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Constitución de reservas técnicas e incremento en siniestralidad, disminuyen margen de contribución a septiembre del 2021

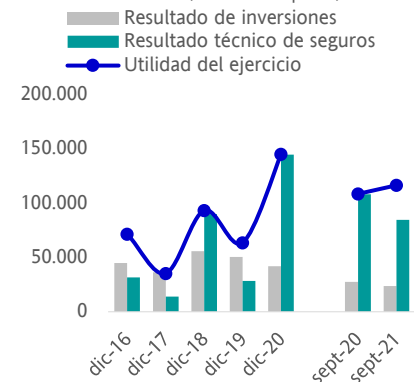
Cuentas margen de contribución (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Al 3Q-2021 utilidad alcanza los \$116.224 millones, 7,31% más alto que el 3Q-2020

Evolución resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Core del negocio centrado en seguros de cesantía, robo y accidentes personales, comercializados a través de canales masivos

Aseguradora mantiene una posición competitiva relevante

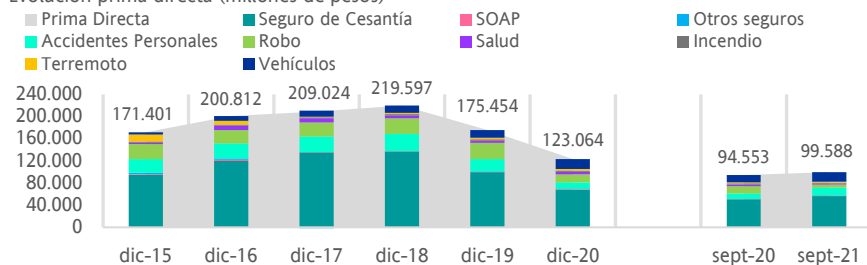
En términos de prima directa, los nuevos negocios desarrollados y el crecimiento de alianzas con sponsors han permitido a la aseguradora incrementar su volumen de negocios en los últimos años. En la misma línea, en 2019 se celebró una alianza estratégica de bancaseguros entre Scotiabank y BNP Paribas Cardif, para la producción y distribución exclusiva de seguros, permitiéndole a la compañía acceder a una mayor base de potenciales clientes.

BNP Paribas muestra un importante crecimiento en su prima directa hasta 2018, sin embargo, desde 2019 registra una caída por menores primas de seguros de cesantía. Al cierre de 2020, la prima directa muestra una disminución de 30% en doce meses, explicada por una caída en la suscripción de seguros de cesantía, ante el menor dinamismo de la actividad crediticia en la industria financiera a raíz de la pandemia en el mercado. Al tercer trimestre del 2021, la aseguradora muestra un crecimiento del 5,3% respecto al 3Q-2020, por un mayor nivel en seguros de cesantía y vehículos, los que compensan la baja en robo. Se destaca que la compañía se posiciona con la mayor participación en prima directa del mercado en seguros de cesantía, con el 45,7% del total.

Respecto a los reaseguros, existen programas proporcionales vigentes sobre carteras en las cuales la compañía aún no cuenta con suficiente experiencia. Del mismo modo, existe un programa no proporcional catastrófico con cobertura por evento y/o tiempo. Entre los reaseguradores involucrados destacan Hannover RE, Swiss RE, Munich RE, MS Amlin, Partner RE, lo cuales poseen un clasificación internacional en escala de A o superior.

Seguros de cesantía constituyen un 57% de la prima directa al tercer trimestre 2021

Evolución prima directa (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

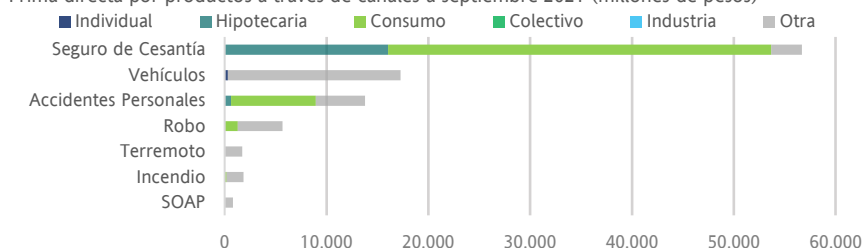
Fuentes de ingresos de canales masivos se encuentran diversificadas

Parte del core de negocio se basa en la comercialización de productos a través de canales masivos, los cuales proporcionan una amplia base de clientes a la aseguradora—en todos los segmentos de la población—, derivada de sus contratos con importantes sponsors.

Al 3Q-2021, la aseguradora mantiene una alta diversificación en sus fuentes de ingresos, asociada principalmente a créditos de consumos (tarjetas y líneas de créditos).

Carteras de consumo equivale al 47,5% de la prima directa al tercer trimestre 2021

Prima directa por productos a través de canales a septiembre 2021 (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

LA COMPAÑÍA

BNP Paribas Cardif Seguros Generales es propiedad del banco francés BNP Paribas (clasificado en Aa3 en escala internacional 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 cesantía, accidentes personales y robo, conservando niveles de retención históricamente altos.

Cabe señalar que tanto BNP Paribas Cardif Generales como su homóloga de seguros de vida BNP Paribas Cardif Vida, 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 Porte	Director
Carla Benedetti B.	Director
Tania Salguero O.	Director
Sebastián Valle L.	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Retención a sept-21 alcanza un total de 99%

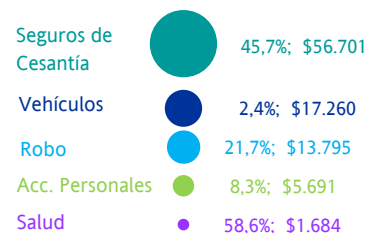
Comparativo anual niveles de retención por principales productos

Producto	sept-20	sept-21
Incendio	98,6%	99,0%
Terremoto	55,4%	61,3%
Vehículos	100,0%	100,0%
SOAP	100,0%	100,0%
Salud	100,0%	100,0%
Acc. Personales	100,0%	100,0%
Seguro de Cesantía	100,0%	100,0%
Robo	100,0%	100%
Total	99,0%	99,3%

Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

BNP Generales registra una participación global de prima directa del 4% al 3Q-2021

Participación de mercado de principales productos (millones de pesos). Nota: tamaño de la burbuja corresponde a volumen de prima directa.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Última línea robustecida por creciente resultado técnico

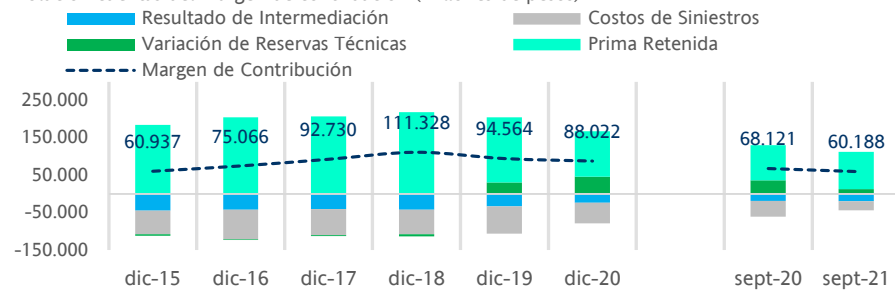
Menor costo de siniestros del periodo compensa la disminución del primaje

El margen de contribución ha evidenciado un marcado crecimiento en los últimos años, alcanzando su máximo durante diciembre de 2018, favorecido principalmente por un alto nivel de retención y un comportamiento estable de la siniestralidad. Históricamente, el seguro de cesantía ha sido el producto con mayor participación en el margen de contribución, alcanzando una equivalencia promedio del 60% en los últimos años.

A diciembre de 2020, BNP registró un margen de contribución 6,9% inferior respecto al cierre de 2019, principalmente por un menor nivel de prima en seguros de cesantía, compensado, en parte, por un menor costo de siniestros. Al tercer trimestre de 2021, se produce una baja de 11,6% en el margen respecto al 3Q-2020, producto de la disminución en la prima y una menor liberación de reservas técnicas, mientras que los costos de siniestros permanecieron en niveles acotados.

Menores costos de siniestros permiten compensar caída de la prima retenida

Evolución cuentas del Margen de contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

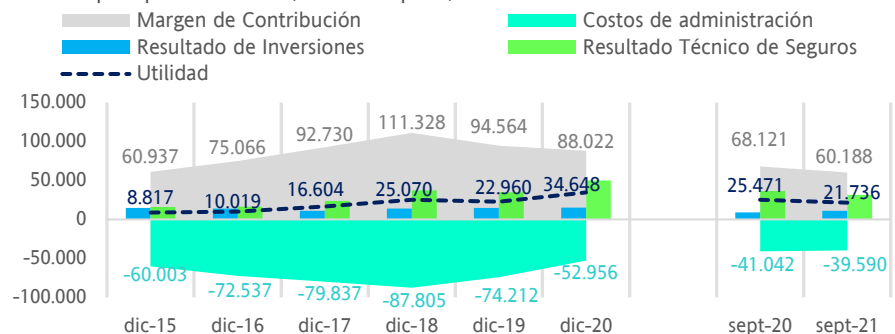
Última línea altamente sustentada en el resultado técnico

El aumento en el volumen de negocios, junto con un estable comportamiento de la siniestralidad, han permitido a la aseguradora aumentar su resultado técnico progresivamente en los últimos años, mejorando la cobertura de sus costos administrativos. A diciembre de 2020, la aseguradora registró una utilidad de \$34.648 millones, 51% superior a doce meses atrás por menores costos de siniestros y mayor liberación de reserva, lo que compensó el menor nivel de prima recibida.

A septiembre 2021, la compañía alcanza un resultado 14,7% inferior al 3Q-2020, con un margen de contribución inferior con relación a igual periodo del año anterior, que es parcialmente contrarrestado con menores costos de administración —estos últimos relacionados a la baja en gastos asociados principalmente a comisión de recaudación— y el mayor resultado de inversiones, por instrumentos de renta fija bancaria y corporativa.

Utilidad del 3Q-2021 es un 14,7% inferior a la registrada doce meses atrás

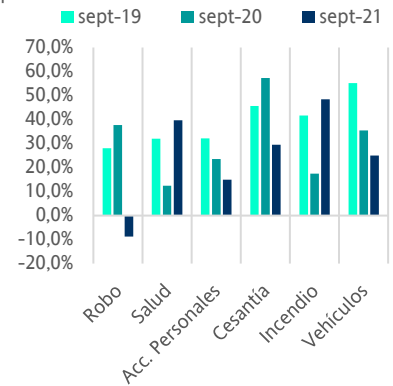
Evolución principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Mayor siniestralidad en seguros de incendio y salud al 3Q-2021 en el comparativo anual

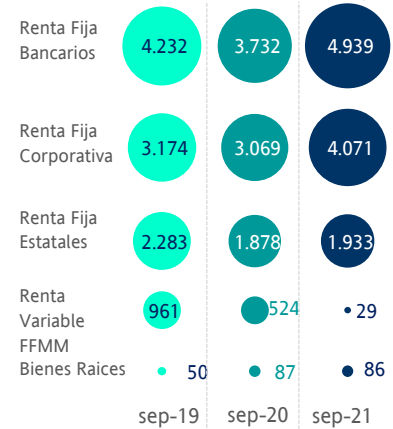
Comparativo anual de siniestralidad en principales productos. Costo de siniestro sobre prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Resultado de inversiones crece un 19,1% en doce meses, por mayor renta fija

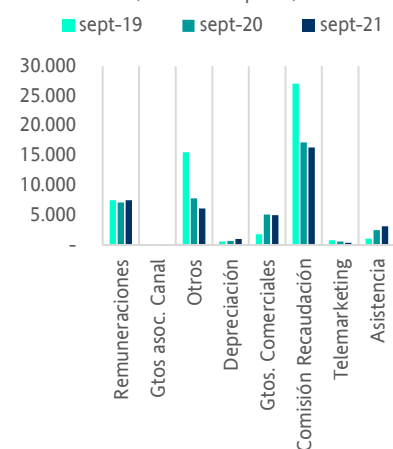
Comparativo anual de principales instrumentos del Resultado de Inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Menores costos de administración por comisión de recaudación, telemarketing y otros gastos

Comparativo anual de las cuentas de costos de administración (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Indicadores de gestión exhiben estabilidad operativa, mientras que la solvencia amplía holgura normativa por resultados acumulados

Portafolio de inversiones concentrado en renta fija nacional

La política de inversiones de la aseguradora está en línea con la estrategia de la matriz, la que busca alcanzar un nivel de calce adecuado respecto a sus obligaciones y una alta diversificación del riesgo. BNP Generales mantiene activos por \$349.836 millones, con un predominio de inversiones financieras valorizadas a valor razonable, concentradas en instrumentos nacionales de renta fija (bancarios, corporativos y estatales). A septiembre de 2021, la compañía alcanza un resultado de inversiones de \$11.041 millones, 19,1% UDM, principalmente por recupero en el resultado de inversiones del mercado.

Ratio combinado acotado por un bajo nivel de eficiencia

Históricamente, BNP Generales ha mantenido un ratio combinado inferior a 100%, lo cual evidencia su capacidad para dar cobertura tanto a los costos de siniestros como administrativos, a partir de la prima representativa del riesgo suscrito. Sin embargo, la componente asociada a la eficiencia —(Resultado de Intermediación + Gasto administración) /Prima Retenida— acota el desempeño, a causa de los altos costos asociados a los canales de distribución incurridos para generar negocios. Producto de una menor siniestralidad, a septiembre 2021 se aprecia una mejora del ratio combinado, registrando el menor nivel dentro de la ventana de periodos analizada.

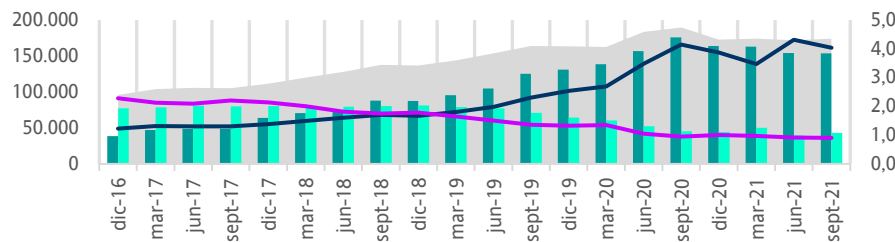
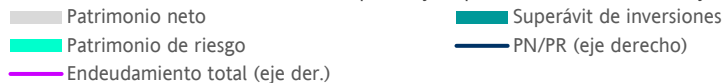
Compañía amplía holgura en términos de solvencia

El crecimiento patrimonial —sobre la base de resultados acumulados— ha mejorado la posición de solvencia de la compañía, reflejada en indicadores ampliamente holgados respecto a la normativa. A septiembre 2021, los indicadores aumentan esta holgura, registrando un ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido de 4,04 veces, mientras que el endeudamiento total alcanza 0,91 veces.

Adicionalmente, el superávit de inversiones se ha mostrado creciente en los últimos trimestres, alcanzando un total de \$154.090 millones al 3Q-2021. En diciembre 2020, la aseguradora efectuó un pago de dividendos por \$24.000 millones (desde su fundación no había pagado dividendos), mientras que, en la junta extraordinaria de diciembre 2021, se acuerda repartir \$20.000 millones en dividendos con cargo a las utilidades acumuladas. A pesar de lo anterior, la aseguradora espera mantener indicadores de cobertura patrimonial por sobre 3 veces.

Históricamente, el endeudamiento de BNP Generales se ha mantenido por debajo de las 3,0 veces

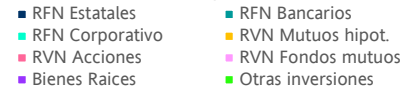
Evolución indicadores de solvencia (millones de pesos eje izquierdo, número de veces eje derecho)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Volumen de inversiones concentrada en instrumentos de renta fija nacional

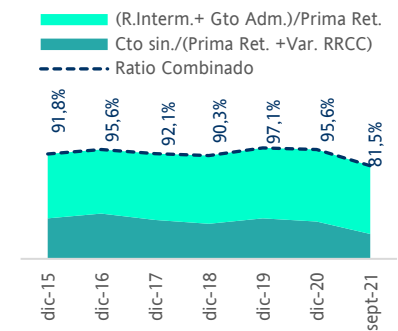
Stock de inversiones a septiembre 2021



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Ratio combinado refleja una mejora en 2021 por partida de menores costos de siniestros

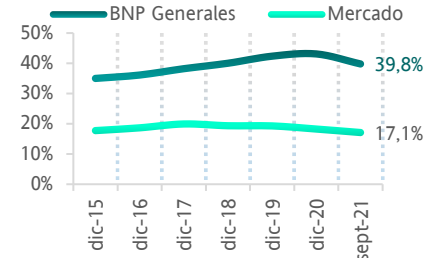
Evolución ratio combinado



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

BNP Generales mantiene menor eficiencia que el mercado

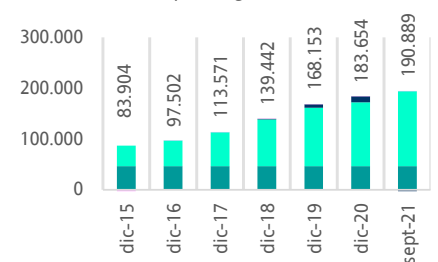
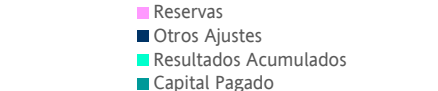
Evolución ratio Gastos de adm./Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

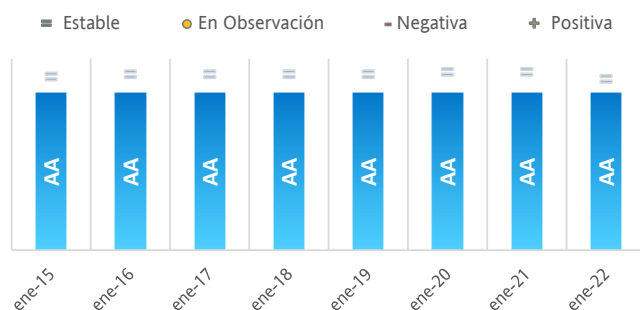
Resultados positivos acumulados favorecen el incremento del patrimonio total

Evolución base 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 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	sept-20	sept-21
Total Activo	296.329	316.904	353.093	384.132	386.522	358.258	377.207	349.836
Total Inversiones Financieras	243.902	269.943	296.468	323.825	332.385	310.310	332.391	290.374
Total Inversiones Inmobiliarias	6.888	6.920	6.890	7.130	7.176	7.337	7.288	7.442
Total Cuentas De Seguros	27.951	25.918	31.615	36.298	30.558	22.511	21.383	16.643
Cuentas Por Cobrar De Seguros	27.934	25.846	31.264	36.071	30.407	22.342	21.201	16.447
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	156	112	389	809	604	667	831	646
Participación Del Reaseguro En RRTT	17	72	352	227	151	170	182	195
Otros Activos	17.587	14.124	18.120	16.880	16.404	18.099	16.144	35.378
Total Pasivo	212.425	219.402	239.521	244.690	218.369	174.603	179.768	158.947
Reservas Técnicas	172.849	181.318	185.234	194.930	170.872	127.802	135.568	114.739
Reserva De Riesgos En Curso	147.166	156.904	163.210	173.809	147.179	106.047	113.603	96.487
Reserva De Siniestros	19.787	21.955	20.678	20.291	22.203	21.301	21.382	17.766
Otros Pasivos	31.848	35.779	48.034	47.358	45.096	42.703	40.616	41.206
Total Patrimonio	83.904	97.502	113.571	139.442	168.153	183.654	197.439	190.889
Capital Pagado	46.217	46.217	46.217	46.217	46.217	46.217	46.217	46.217
Resultados Acumulados	40.447	50.466	67.070	92.070	115.029	125.678	140.501	147.414
Margen De Contribución	60.937	75.066	92.730	111.328	94.564	88.022	68.121	60.188
Prima Retenida	184.925	205.233	207.746	218.928	174.532	121.856	93.644	98.926
Prima Directa	171.401	200.812	209.024	219.597	175.454	123.064	94.553	99.588
Costo De Siniestros	-63.574	-79.311	-69.653	-65.538	-73.191	-54.471	-42.035	-24.543
Resultado De Intermediación	-44.240	-42.062	-40.595	-42.526	-33.274	-23.824	-18.575	-19.364
Costos De Administración	-60.003	-72.537	-79.837	-87.805	-74.212	-52.956	-41.042	-39.590
Resultado De Inversiones	14.945	13.903	11.076	13.970	14.694	15.034	9.273	11.041
Resultado Técnico De Seguros	15.879	16.433	23.970	37.494	35.046	50.100	36.353	31.638
Total Resultado Del Periodo	8.817	10.019	16.604	25.070	22.960	34.648	25.471	21.736
Ratio Combinado	91,8%	95,6%	92,1%	90,3%	97,1%	95,6%	96,2%	81,5%
Gasto Administración/Prima Retenida	32%	35%	38%	40%	43%	44%	44%	40%
Endeudamiento	2,88x	2,57x	2,29x	2,14x	1,33x	1,01x	0,95x	0,91x
Patrimonio Neto/Exigido	1,04x	1,18x	1,24x	1,39x	2,54x	3,88x	4,16x	4,04x

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

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

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

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

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