



ACCIÓN DE RATING

20 de enero, 2023

Reseña anual de clasificación

RATINGS

BNP Paribas Cardif Seguros Generales S.A.

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

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
Director Asociado Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2022 Instituciones Financieras](#)

[Reporte 3Q-22 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 de BNP Generales se sustenta en su sólida gestión, que le ha permitido mantener su posición de mercado, junto con la obtención de resultados de última línea consistentes y sustentados fuertemente en su resultado técnico. Además, la expansión de su base patrimonial —vía resultados acumulados— ha fortalecido su posición de solvencia, mostrando indicadores holgados respecto a los límites normativos. Se reconoce además el apoyo y expertise que le otorga su controlador, brindando *know-how* y apoyo al negocio. BNP 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 BNP Generales 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 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. En 2021, se renovó la alianza con CCAF Los Andes por diez años, mientras que, en 2022, BNP Paribas Cardif se adjudicó la licitación de Banco Itaú-Corpbanca, logrando una alianza hasta el año 2032, para el negocio de productos de vida y generales.

BNP Generales muestra un importante crecimiento en su prima directa hasta 2018, sin embargo, desde 2019 registra una caída en cuanto a volumen. A pesar de lo anterior, al cierre de 2021, la prima directa se incrementa en 15,4% respecto al 2020, explicado por un crecimiento en los seguros de cesantía y vehículos. Por otro lado, al 3Q-2022, la aseguradora contrae su suscripción en 12,5%, por menores ventas de seguros de cesantía y accidentes personales, compensado en parte por el crecimiento en vehículos. Se destaca que a septiembre 2022, la compañía se posiciona con la mayor cuota mercado en seguros de cesantía, con el 30% del total.

En términos de resultados, BNP Generales ha generado utilidades sostenidamente, apalancadas en un alto resultado técnico, sumado a un desempeño de inversiones que ha contribuido de forma relevante hacia mayores resultados de última línea. A diciembre de 2021, la compañía registró una utilidad de \$26.136 millones, 24,6% inferior a doce meses atrás, mientras que a septiembre 2022, contabiliza un resultado de \$8.254 millones, un 62% inferior al 3Q-2021, explicado por un menor margen de contribución —por efectos negativos en la siniestralidad de los productos de vehículos—, lo cual es compensado parcialmente por un control de los costos de administración y el mayor resultado de inversiones, gracias al aumento de los ingresos generados por los instrumentos indexados a la inflación.

Respecto a la solvencia, BNP Generales ha logrado fortalecer su posición gracias al crecimiento en su base patrimonial, por la acumulación de resultados. A septiembre 2022, los indicadores muestran un leve deterioro respecto al año anterior, principalmente por el pago de dividendos realizado en 2021. Sin embargo, estos indicadores se mantienen adecuado para la clasificación de riesgo asignada y en los niveles aceptables según política de capital de la compañía.

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 está compuesta por 33 compañías, incluyendo a las mutualidades de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales a septiembre de 2022, la industria se mantuvo en una fase expansiva. La prima directa alcanzó un total de \$3.187 mil millones, lo cual equivale a un crecimiento del 27,4% respecto a igual periodo 2021, por el crecimiento observado principalmente en terremotos vehículos e incendio. Por otro lado, los ramos de mayor incidencia se mantienen respecto a revisiones anteriores destacando que al 3Q-2022 son vehículos, terremoto e incendio.

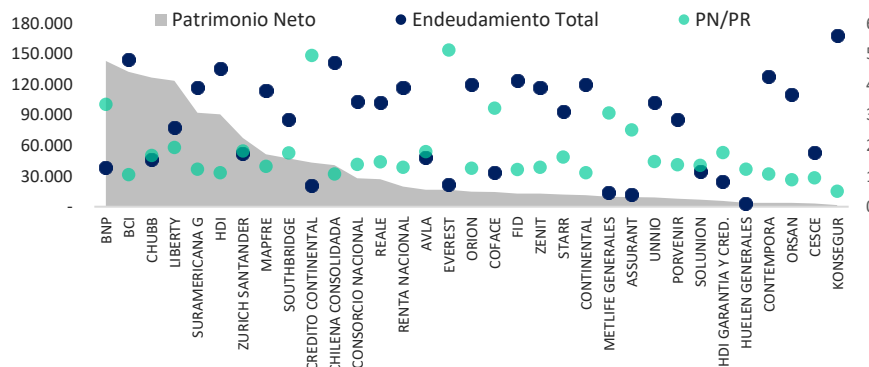
En términos de resultados, al cierre del 2021 la utilidad total de la industria alcanzó los \$149.564 millones, evidenciando un aumento de 8,1% en relación con el 2020, por una variación favorable en la utilidad por unidades de reajuste y diferencias de cambios. Respecto al resultado al 3Q-2022, este alcanzó los \$114.236 millones, un 1,71% menor que al 3Q-2021, causado principalmente por una mayor siniestralidad, constitución de reservas técnicas, e incrementos en costos de administración.

En cuanto a la estructura de inversiones, las carteras mantenidas a septiembre de 2022 alcanzaron un monto total de \$2,28 billones, los cuales están compuestos en su mayoría por instrumentos de renta fija nacional. A nivel agregado, se observa al 3Q-2022 un resultado de inversiones 162,6%, superior a lo obtenido doce meses atrás.

A septiembre 2022, si bien la mayoría de las compañías registra indicadores de solvencia cumpliendo los límites normativos (endeudamiento total de 5,0 veces y patrimonio neto sobre patrimonio riesgo sobre 1 vez), estos se han estrechado en el último año. Así, se observan algunas compañías que han incumplido con los requerimientos patrimoniales, producto de una mayor siniestralidad y la constitución de mayores reservas asociadas.

Comparativo nivel de endeudamiento compañías de seguros generales

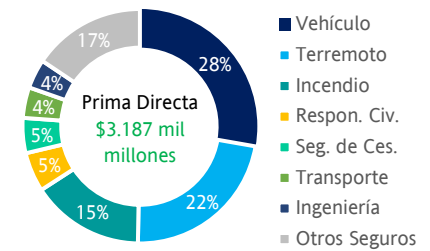
Cifras ordenadas por volumen de patrimonio neto (en millones de pesos), septiembre 2022



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Nota: Se excluye del gráfico la Mutualidad de Carabineros

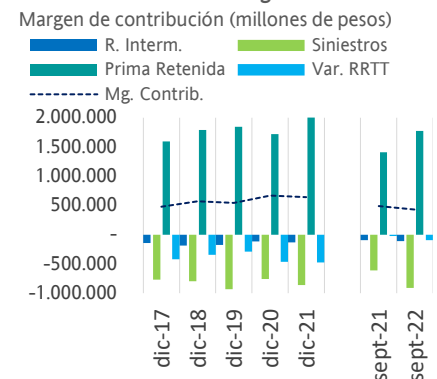
Durante el 2020, a raíz de la implementación de cuarentenas, gran parte de los ramos de seguros se vieron favorecidos en sus niveles de siniestralidad, en conjunto de una liberación de reservas técnicas. El 2021, se caracterizó por un mayor nivel de comercialización de seguros, y por tanto, una mayor constitución de reservas técnicas, que terminó por disminuir el resultado técnico del periodo. Sin embargo, producto de reajustes en la moneda y tipo de cambio, la utilidad se vio favorecida. Al 2022, se exhibe un incremento en los costos de siniestros en el ramo de vehículos, lo cual ha generado una constitución de reservas de insuficiencia de primas en parte importante de la industria, y un efecto significativo en el resultado de última línea.

Vehículos, terremoto e incendio mantienen liderazgo en participación por productos Prima directa mercado, septiembre 2022



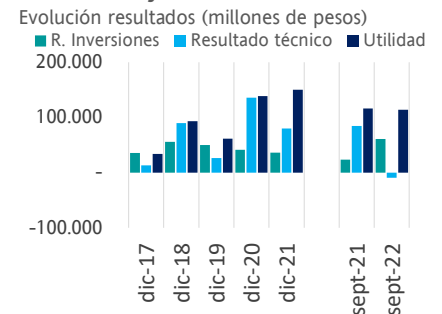
Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Aumento en la constitución de RRTT y siniestralidad afectan margen



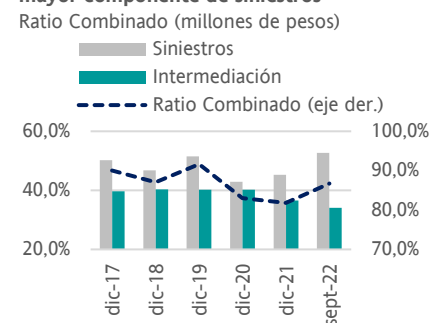
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 3Q-2022 resultado técnico cae por mayor siniestralidad y costos de administración



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 3Q-2022 empeora ratio combinado por un mayor componente de siniestros



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

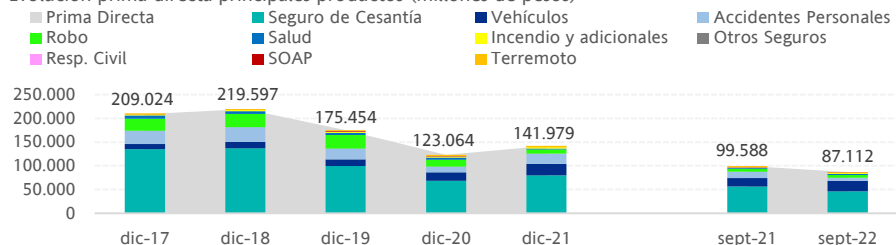
En términos de prima directa, los nuevos negocios desarrollados y el crecimiento de alianzas con *sponsors* han permitido a la aseguradora incrementar su volumen de negocio en los últimos años. En la misma línea, en el año 2019 se celebró una alianza con Scotiabank, para la producción y distribución exclusiva de seguros, permitiéndole a la compañía acceder a una mayor base de potenciales clientes. En 2021, se renueva la alianza con CCAF Los Andes por diez años, mientras que en 2022, se adjudicó la licitación de Banco Itaú-Corpbanca, logrando una alianza hasta el año 2032.

BNP Generales muestra un importante crecimiento en su prima directa hasta 2018, sin embargo, desde 2019 registra una caída en el volumen. A pesar de lo anterior, al cierre de 2021, la prima directa vuelve a mostrar un aumento de 15,4% en doce meses, explicado por un crecimiento en la prima de cesantía —ante el mayor dinamismo de la actividad crediticia en la industria financiera— y el aumento en vehículos. Al tercer trimestre del 2022, la aseguradora presenta un decrecimiento del 12,5% respecto al 3Q-2021, por una menor venta de seguros de cesantía y accidentes personales, compensado en parte por el crecimiento en vehículos. Se destaca que la compañía al 3Q-2022 se posiciona con la mayor participación en prima directa del mercado en seguros de cesantía, con el 30% del total, registrando además una cuota global de mercado de 2,7%.

Respecto a los reaseguros, existen programas proporcionales vigentes y un programa no proporcional catastrófico con cobertura por evento y/o tiempo. Entre los reaseguradores involucrados destacan Hannover RE, Swiss RE, Munich RE lo cuales poseen una alta clasificación internacional, en escala de A+ o superior.

Seguros de cesantía han constituido cerca del 59% de la prima directa total en los últimos 5 años

Evolución prima directa principales productos (millones de pesos)



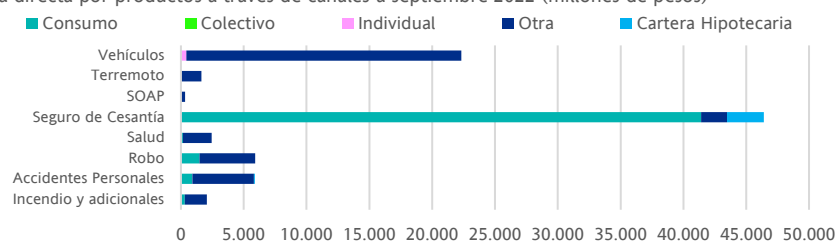
Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

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*. Estos productos son ofrecidos mediante distintos canales como sucursal, web y telemarketing. Al 3Q-2022, la aseguradora mantiene una alta diversificación en sus fuentes de ingresos, asociadas principalmente a créditos de consumo.

Carteras de consumo equivale al 51% de la prima directa al tercer trimestre 2022

Prima directa por productos a través de canales a septiembre 2022 (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-22 sobrepasa el 100% debido a la prima aceptada en seguros de cesantía

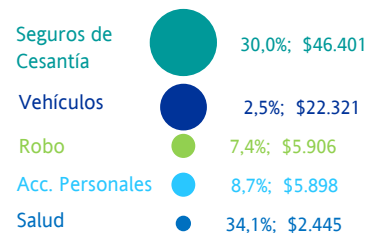
Comparativo anual a septiembre de niveles de retención por principales productos

Producto	sept-20	sept-21	Sept-22
Incendio	98,6%	99,0%	100%
Terremoto	55,4%	61,3%	67,7%
Vehículos	100,0%	100,0%	100,0%
SOAP	100,0%	100,0%	100,0%
Salud	100,0%	100,0%	100,0%
Acc. Pers.	100,0%	100,0%	102,7%
Cesantía	100,0%	100,0%	107,0%
Robo	100,0%	100%	100%
Total	99,0%	99,3%	103,3%

Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

BNP Generales registra una participación global de prima directa del 2,7% al 3Q-2022

Participación de mercado de principales productos al 3Q-2022 (millones de pesos)



Nota: Tamaño de la burbuja corresponde a volumen de prima directa.

Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Última línea se ve mermada por los efectos negativos en vehículos

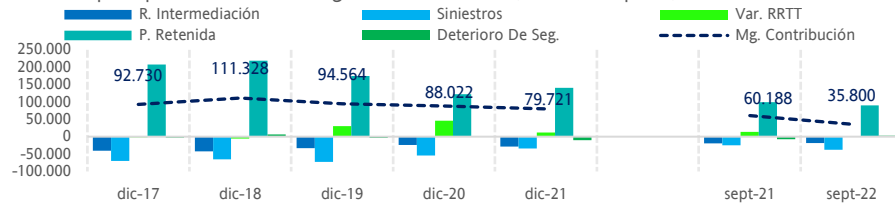
Mayor siniestralidad de vehículos impacta el margen de contribución

El margen de contribución ha evidenciado un retroceso en los últimos periodos, alcanzando el nivel más bajo en 2021 en la ventana de tiempo analizada, producto principalmente de un comportamiento desfavorable en vehículos (aumento de siniestralidad, robos, incrementos de los costos de las repuestas e inflación), compensado por la estabilidad alcanzada en el margen del seguro de cesantía, el cual históricamente ha sido el producto con mayor participación, contabilizando una equivalencia en promedio del 66% en los últimos cinco años.

A diciembre de 2021, BNP Generales registró un margen de contribución 9,4% inferior respecto al cierre de 2020, asociado principalmente al menor resultado del seguro de vehículos. Al tercer trimestre de 2022, se produce una baja de 40,5% en el margen respecto al 3Q-2021, debido a los mayores costos de siniestros y la constitución de reserva por insuficiencia de primas en el producto de vehículos, efecto que se ha observado de manera transversal en la industria. Por otro lado, tanto los ramos de accidentes personales, robo, salud y seguros de cesantía muestran una robustez en su resultado, este último alcanzando un margen de \$39.900 millones al 3Q20-22, en línea con igual trimestre de años anteriores.

Margen de contribución muestra una tendencia a la baja desde el cierre de 2019

Evolución principales cuentas del Margen de contribución (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

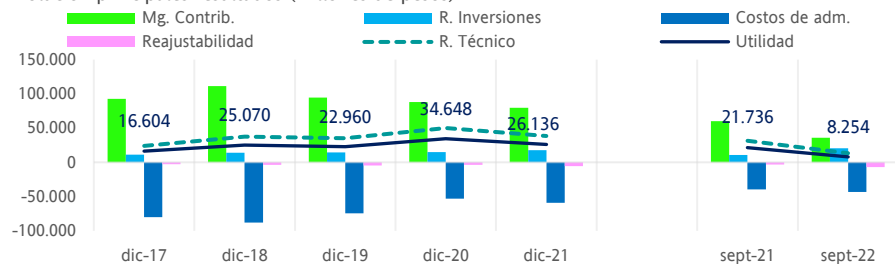
Última línea se mantiene altamente sustentada en el resultado técnico

El volumen de negocios alcanzado, junto con un comportamiento favorable de la siniestralidad y un control de los gastos de apoyo, ha permitido a la aseguradora aumentar su resultado técnico progresivamente en los últimos años, sumado a un desempeño de inversiones que ha contribuido de forma relevante hacia mayores resultados de última línea. A diciembre de 2021, la aseguradora contabilizó un resultado de \$26.136 millones, 24,6% inferior al observado en 2020, principalmente por una menor liberación de reservas.

A septiembre 2022, la compañía alcanza un resultado de \$8.254 millones, un 62% inferior al 3Q-2021, por un margen de contribución que cae respecto al año anterior, por efectos negativos en el producto de vehículos, lo cual es parcialmente contrarrestado por un control de los costos de administración y el mayor resultado de inversiones, debido a los instrumentos de renta fija bancaria y corporativa, junto a un impuesto a la renta favorable en resultados.

Utilidad cae al tercer trimestre del 2022, producto de la mayor siniestralidad en vehículos

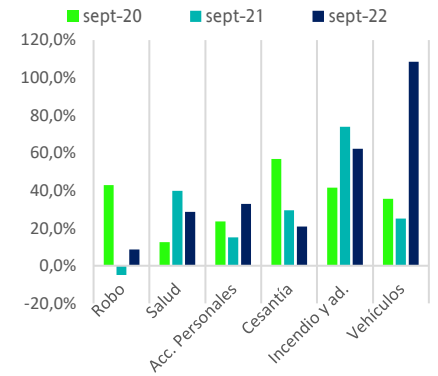
Evolución principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Mayor siniestralidad en seguros de vehículos al 3Q-2022 en el comparativo anual

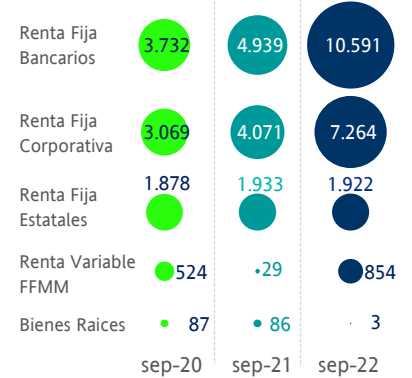
Comparativo anual de la siniestralidad en los principales productos. Costo de siniestros sobre prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Resultado de inversiones crece un 87% en doce meses, por mayor renta fija bancaria

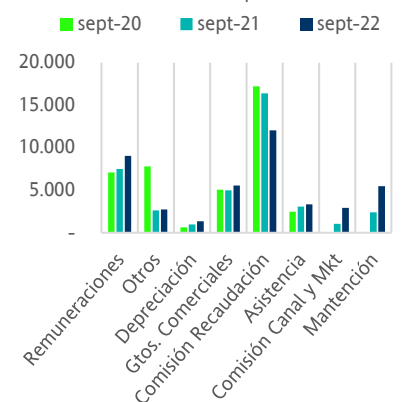
Comparativo anual de principales instrumentos del Resultado de Inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Mayores costos de administración en 2022 por concepto de remuneraciones y costos de mantenimiento, afectado por la inflación

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



Nota: Desde 2021 Otros gastos se apertura en Comisión por uso de canal y aporte marketing y mantención de equipos, sistemas y proyectos.

Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Indicadores de gestión exhiben estabilidad operativa, mientras que ratios de solvencia cumplen holgadamente con límites normativos

Portafolio de inversiones concentrado en renta fija nacional

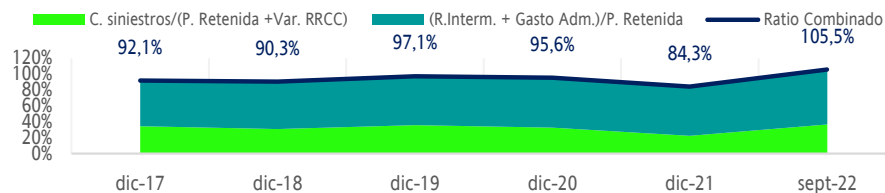
La política de inversiones de la aseguradora está en línea con la estrategia de la matriz, la que busca alcanzar un nivel de calce adecuado respecto a sus obligaciones y una alta diversificación del riesgo. BNP Generales mantiene activos por \$340.623 millones, con un predominio de inversiones financieras valorizadas a valor razonable, concentradas en instrumentos nacionales de renta fija (bancarios, corporativos y estatales). A septiembre de 2022, la compañía alcanza un resultado de inversiones de \$20.623 millones, \$9.582 millones superior al 3Q-2021, principalmente por un mayor devengo.

Ratio combinado se acota debido a 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 mayor siniestralidad en vehículos, a septiembre 2022, se aprecia un deterioro del ratio combinado, registrando el mayor nivel dentro de la ventana de tiempo analizada.

Ratio combinado refleja una merma en 2022, por mayores costos de siniestros

Evolución ratio combinado



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

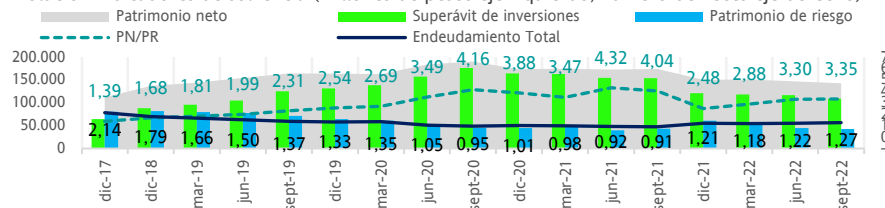
Compañía mantiene adecuados indicadores de solvencia

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 2022, los indicadores de solvencia reducen esta holgura —principalmente por el pago de dividendos por \$20.000 millones en 2021, con cargo a las utilidades acumuladas—, registrando un ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido de 3,35 veces y un endeudamiento total de 1,27 veces.

Adicionalmente, el superávit de inversiones se ha mostrado creciente en los últimos trimestres, reduciéndose en 2022 —registrando \$108.831 millones al 3Q-2022— debido a la venta en inversiones necesarias para cubrir el pago de dividendos, pero manteniéndose por sobre el promedio histórico de los últimos años. A diciembre 2022, la compañía acordó distribuir un dividendo eventual por \$50.000 millones, lo cual mermaría levemente los ratios de solvencia mostrados a la fecha, pero se mantendrían dentro de lo considerado adecuado para la clasificación asignada y en los niveles aceptables según política de administración de capital de la compañía.

Históricamente, el endeudamiento de BNP Generales se ha mantenido acotado

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

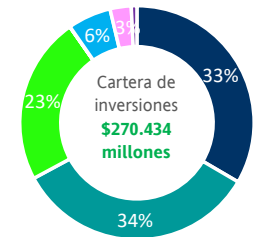


Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Volumen de inversiones concentrada en instrumentos de renta fija nacional

Cartera de inversiones a septiembre 2022

- RFN Estatales
- RFN Corporativo
- RFN Acciones
- Bienes Raíces
- RFN Bancarios
- RVN Mutuos hipot.
- RVN Fondos mutuos
- Otras inversiones

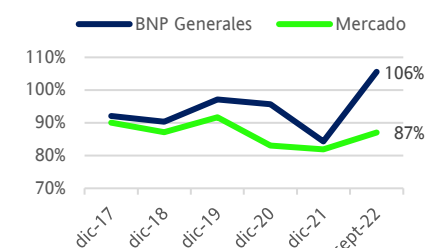


Nota: RFN: Renta Fija Nacional, RVN: Renta Variable Nacional.

CMF. Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Ratio combinado de BNP se posiciona por sobre el promedio de la industria

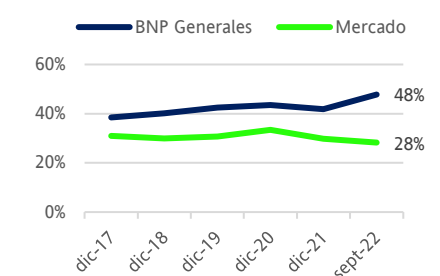
Evolución ratio combinado



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

BNP Generales mantiene una menor eficiencia que el promedio del mercado

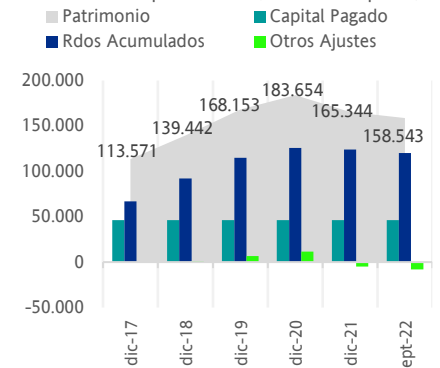
Evolución ratio Gastos de adm. /Prima Retenida



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

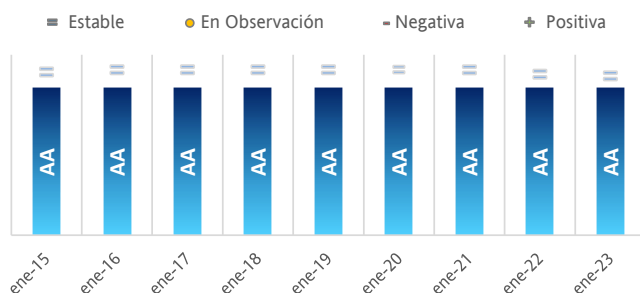
Menores resultados y reparto de dividendos explican baja del patrimonio total en 2022

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-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-21	sept-22
Total Activo	316.904	353.093	384.132	386.522	358.258	348.152	349.836	340.623
Total Inversiones Financieras	269.943	296.468	323.825	332.385	310.310	277.451	290.374	262.135
Total Inversiones Inmobiliarias	6.920	6.890	7.130	7.176	7.337	7.615	7.442	8.299
Total Cuentas De Seguros	25.918	31.615	36.298	30.558	22.511	21.760	16.643	22.270
Cuentas Por Cobrar De Seguros	25.846	31.264	36.071	30.407	22.342	21.589	16.447	22.034
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	112	389	809	604	667	434	646	677
Participación Del Reaseguro En RRTT	72	352	227	151	170	172	195	236
Otros Activos	14.124	18.120	16.880	16.404	18.099	41.325	35.378	47.920
Total Pasivo	219.402	239.521	244.690	218.369	174.603	182.808	158.947	182.081
Reservas Técnicas	181.318	185.234	194.930	170.872	127.802	120.841	114.739	139.436
Reserva De Riesgos En Curso	156.904	163.210	173.809	147.179	106.047	100.965	96.487	96.577
Reserva De Siniestros	21.955	20.678	20.291	22.203	21.301	19.318	17.766	28.073
Otros Pasivos	35.779	48.034	47.358	45.096	42.703	58.696	41.206	40.061
Total Patrimonio	97.502	113.571	139.442	168.153	183.654	165.344	190.889	158.543
Capital Pagado	46.217	46.217	46.217	46.217	46.217	46.217	46.217	46.217
Resultados Acumulados	50.466	67.070	92.070	115.029	125.678	123.973	147.414	120.068
Margen De Contribución	75.066	92.730	111.328	94.564	88.022	79.721	60.188	35.800
Prima Retenida	205.233	207.746	218.928	174.532	121.856	141.093	98.926	89.960
Prima Directa	200.812	209.024	219.597	175.454	123.064	141.979	99.588	87.112
Costo De Siniestros	-79.311	-69.653	-65.538	-73.191	-54.471	-34.312	-24.543	-38.237
Resultado De Intermediación	-42.062	-40.595	-42.526	-33.274	-23.824	-28.262	-19.364	-18.920
Costos De Administración	-72.537	-79.837	-87.805	-74.212	-52.956	-59.096	-39.590	-43.024
Resultado De Inversiones	13.903	11.076	13.970	14.694	15.034	17.879	11.041	20.623
Resultado Técnico De Seguros	16.433	23.970	37.494	35.046	50.100	38.504	31.638	13.399
Total Resultado Del Periodo	10.019	16.604	25.070	22.960	34.648	26.136	21.736	8.254
Ratio Combinado	95,6%	92,1%	90,3%	97,1%	95,6%	84,3%	81,5%	105,5%
Gasto Administración/Prima Retenida	35%	38%	40%	43%	44%	42%	40%	48%
Endeudamiento	2,29x	2,14x	1,79x	1,33x	1,01x	1,21x	0,91x	1,27x
Patrimonio Neto/Exigido	1,18x	1,24x	1,39x	2,54x	3,88x	2,48x	4,04x	3,35x

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, DIFUNDIRSE, 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.