



ACCIÓN DE RATING

25 de julio, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Obligaciones	AA+
compañías de seguros	
Tendencia	Estable

Estado Financieros

1Q-2025

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 2896 8219
 Director Asociado Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

[ICR ratifica en AA+/Estable el rating y tendencia de BICE Vida Compañía de Seguros S.A.](#)

La ratificación se sustenta en que la compañía presenta una alta complementariedad entre sus negocios de vida tradicional y rentas vitalicias (RRVV), conformando una base de ingresos de gran solidez y estabilidad en el tiempo, gracias a un perfil de riesgo conservador en su cartera de inversiones. Por su parte, los indicadores de solvencia se mantienen estables y con una adecuada holgura frente a los límites normativos. La aseguradora forma parte de [BICECORP S.A.](#) (AA+/Estable, por ICR), holding relevante a nivel local, con importantes participaciones en el mercado de valores y banca nacional. La amplia experiencia del grupo, su directorio y ejecutivos conforman un importante soporte económico y de gestión a las operaciones de BICE Vida.

Respecto a la actividad de BICE Vida, la aseguradora ha mantenido un pool de productos altamente diversificado, con la comercialización de seguros de vida tradicional —seguros individuales y colectivos de vida y salud— y vida previsional —RRVV y algunas participaciones en el SIS—. Así, la prima directa en 2024 alcanzó \$732.508 millones, 20,3% superior al 2023, por el crecimiento en SIS, RRVV y salud. A marzo de 2025, la prima directa registra \$238.420 millones, 48,1% sobre el 1Q-2024, por el SIS y las mayores ventas de RRVV. El crecimiento en la prima directa le ha permitido aumentar la cuota de mercado, alcanzando el 9,2% al 1Q-2025.

Por su parte, la cartera de inversiones de BICE Vida obedece a una política de inversión conservadora, cuyo portafolio, que alcanza una escala de \$6,82 billones a marzo de 2025, está compuesto principalmente por instrumentos de renta fija nacional de bajo riesgo, cartera que ha sido capaz de generar ingresos recurrentes en el tiempo. Al cierre de 2024, la aseguradora alcanzó utilidades por \$64.652 millones, mientras que a marzo de 2025 exhibe una utilidad de \$10.535 millones, inferior al 1Q-2024, explicado por el impacto de la diferencia de cambio.

La generación de utilidades ha permitido a BICE Vida incrementar su base patrimonial y con ello, mantener niveles de solvencia holgados respecto a los límites de cumplimiento normativo, no mostrando mayor volatilidad. A marzo del 2025, el endeudamiento total registró 13,6 veces, mientras que la fortaleza patrimonial alcanzó 1,36 veces, ambos indicadores más presionados respecto al histórico, por la mayor actividad en el canal previsional. A pesar de lo anterior, se considera que BICE Vida presenta una holgura adecuada para los riesgos que suscribe.

En el marco de fusión entre [BICECORP](#) y [Grupo Security](#) (AA+/Estable, por ICR), se establecieron los principales hitos para la integración entre BICE Vida y [Vida Security](#) (AA+/Estable, por ICR). Esta fusión ubicaría a la nueva compañía como una de las líderes a nivel de escala de activos, reservas y rentabilidad en la industria, junto a ratios de solvencia en línea con los observados en compañías de similar tamaño y estrategia. Además, con base a lo observado históricamente, en opinión de ICR, el riesgo operacional de integrar ambas aseguradoras se considera bajo. A pesar de lo anterior, ICR continuará monitoreando este proceso y los efectos sobre las aseguradoras.

Por último, en opinión de ICR, el mercado de RRVV presenta un mayor grado de certidumbre política y social, producto de la reforma de pensiones aprobada en 2025, con eventuales efectos positivos para la industria previsional en el largo plazo. Lo anterior, gracias al crecimiento en los activos previsionales, el aumento de la Pensión Garantizada Universal (PGU) y la disminución del umbral mínimo para optar a una RRVV desde UF 3 hasta UF 2.

Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. BICE Vida Compañía de Seguros 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.

A marzo de 2025, la prima directa de la industria de seguros de vida (excluyendo Mutual de Carabineros y Ejército y Aviación) crece 20,5% a doce meses, totalizando \$2,58 billones. Esto se explica principalmente por el aumento de las ventas de rentas vitalicias (RRVV) y seguros de invalidez y sobrevivencia (SIS). En menor medida, también influyeron los seguros de salud, los seguros con cuenta única de inversión (CUI), los seguros de desgravamen y los seguros con ahorro previsional voluntario (APV).

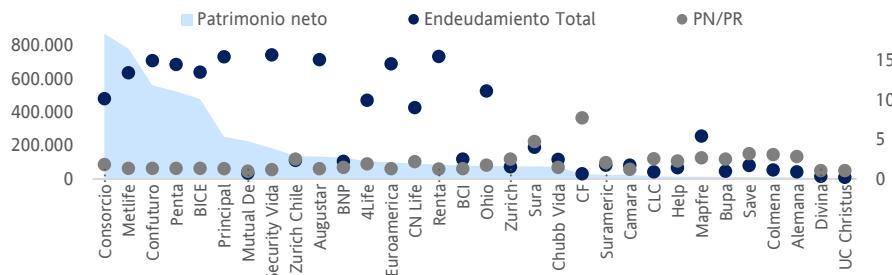
En el mismo período, los costos de siniestros aumentaron un 28,7%, sin grandes volatilidades en el indicador de siniestralidad. Este incremento se explica, en gran medida, por el SIS en el segmento previsional, y en menor medida por la rama de salud y los seguros CUI.

En tanto, los costos de administración crecen un 10,2% anual, exhibiendo una leve disminución en el indicador de eficiencia. Por su parte, el resultado de las inversiones disminuye un 20,4% a doce meses, explicado por la renta variable nacional y extranjera, así como por otras inversiones. Por su parte, el resultado de inversiones de la cartera propia (neto de inversiones CUI) aumenta un 11,5%. Con todo, el resultado técnico aumenta 38,2% a doce meses, situándose en \$231 mil millones, no obstante, la utilidad decrece 35,7%, alcanzando \$162 mil millones, como consecuencia del resultado negativo de la diferencia de cambio y mayores pérdidas por unidades reajustables.

En cuanto a la cartera de inversiones del mercado, a marzo de 2025 las inversiones financieras e inmobiliarias en conjunto totalizan \$67,5 billones, creciendo un 7,8% respecto a marzo del año anterior. La renta fija nacional se mantiene como el principal componente del portafolio (53,8%), concentrada en instrumentos corporativos, bancarios y mutuos hipotecarios, seguido de inversión en el exterior (18,5%) e inversiones inmobiliarias (16,3%).

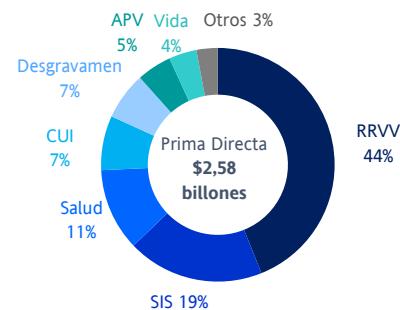
A marzo de 2025, todas las compañías mantienen un nivel de endeudamiento total por debajo del límite normativo (20 veces) y un PN/PE (patrimonio neto sobre patrimonio exigido) sobre 1 vez. En cuanto a los niveles del VTD, al 1Q-25, el monto de suficiencia de activos de las aseguradoras continúa mostrando una alta holgura y estabilidad.

Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros de vida, a marzo 2025



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

Rentas vitalicias incrementan su participación en el mix de productos
Prima directa mercado, marzo 2025



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

Al 1Q-25, la utilidad decrece 35,7% a doce meses, impulsada por el resultado de la diferencia de cambio

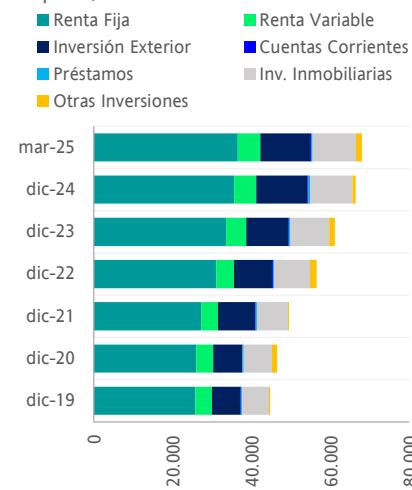
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

Cartera de inversiones de la industria se sitúa sobre \$67 billones a marzo de 2025

Evolución cartera de inversiones (miles millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Pool de productos altamente diversificados favorece el volumen

Incremento en la venta de RRVV y adjudicación de SIS impulsa la prima directa

Históricamente, la aseguradora ha mantenido un pool de productos altamente diversificado, con la comercialización de seguros de vida tradicional —seguros individuales y colectivos de vida y salud— y previsional— RRVV y algunas participaciones en SIS—.

En el negocio de vida previsional, a partir del año 2019, la industria se enfrentó a un escenario más restrictivo para comercializar RRVV, dadas las condiciones de mercado, lo que implicó un freno importante en la actividad entre 2020 y 2021. Desde 2022, se aprecia un incremento en las ventas de BICE Vida, producto de la disminución en la brecha de tasas con el retiro programado y la implementación de la PGU, sumado al producto con modalidad escalonada, que permitió a las aseguradoras competir de mejor manera contra el retiro programado de las AFP. En 2024, la compañía registró una prima directa en RRVV por \$429.507 millones, mientras que a marzo de 2025 alcanzaba \$137.257 millones.

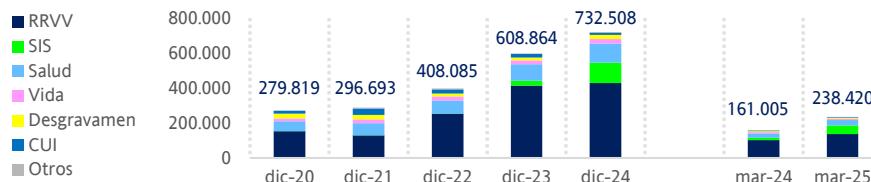
Con relación al SIS, la compañía ha participado en las recientes licitaciones, adjudicándose la administración de tres fracciones de mujeres en el contrato 2024-2025. Para la licitación 2025-2026, BICE Vida no adjudicó fracciones. Al cierre de 2024, la aseguradora contabilizó \$115.959 millones por este concepto, mientras que al 1Q-2025 alcanzaba \$49.285 millones.

En el pool de seguros de vida tradicional, BICE Vida ha exhibido un crecimiento recurrente, donde los seguros de salud, desgravamen y vida son los que han otorgado mayor robustez al volumen de venta. En 2024, el segmento tradicional registró una prima directa de \$185.683 millones, por el crecimiento en la cartera de seguros de salud, mientras que a marzo de 2025 contabilizaba \$51.485 millones, por crecimiento en los colectivos de salud.

Con todo, la prima directa al cierre de 2024 registró \$732.508 millones, 20,3% superior al 2023, por el crecimiento en SIS, RRVV y salud. A marzo de 2025, la prima directa alcanza \$238.420 millones, 48,1% sobre el 1Q-2024, por el SIS y las mayores ventas de RRVV. El crecimiento en la prima directa ha permitido a BICE Vida aumentar su cuota de mercado, alcanzando el 9,2% a marzo de 2025, manteniéndose en la quinta posición de la industria.

Prima directa presenta un crecimiento importante a 2024 gracias a los productos previsionales

Evolución prima directa por principales productos (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Perspectivas favorables para el negocio de RRVV en el largo plazo

En opinión de ICR, el mercado de RRVV en el cual se desenvuelven las aseguradoras BICE Vida y Vida Security presenta un mayor grado de certidumbre política y social, producto de la reforma de pensiones aprobada en 2025, con eventuales efectos positivos para la industria en el largo plazo. Con los cambios al sistema, se espera que el crecimiento en los activos previsionales (por alza paulatina en la cotización) tenga un efecto positivo en el volumen del negocio. Además, el aumento de la PGU y la disminución del umbral mínimo para optar a una RRVV —desde UF 3 a UF 2— incrementarán el número de potenciales pensionados en los próximos años.

Lo anterior permite sustentar expectativas de crecimiento para el negocio de las compañías, dada la situación favorable que enfrenta el mercado previsional a largo plazo, sumado a las sinergias que se pueden producir por la complementariedad de negocios, una vez fusionadas ambas aseguradoras.

Por otro lado, los efectos de la mayor supervisión del mercado, nuevo enfoque de inversiones por fondos generacionales y los cambios en el SIS aún están en evaluación.

LA COMPAÑÍA

BICE Vida fue fundada el año 1993, tras una alianza entre BICECORP y el grupo asegurador alemán Allianz, dando origen a Allianz BICE. Posteriormente, en el año 1999 BICECORP adquirió el 100% de participación de la empresa, dando origen a la actual **BICE Vida Compañía de Seguros S.A.** Dentro de la industria, BICE Vida mantiene participación en rentas vitalicias, privadas, seguros colectivos, masivos, vida, protección, ahorro, créditos de consumo y APV.

En el proceso de integración entre BICECORP y Grupo Security, el 26 de junio de 2025, se acuerda aprobar la fusión entre los holdings, con la integración de los corporativos, restando la fusión entre las filiales, entre ellas BICE Vida y Vida Security. Según información pública, esta etapa debiese ocurrir entre fines de 2025 e inicios del 2026.

Por su parte, Vida Security es una aseguradora de tamaño relevante, ofrece pólizas individuales y colectivos de salud.

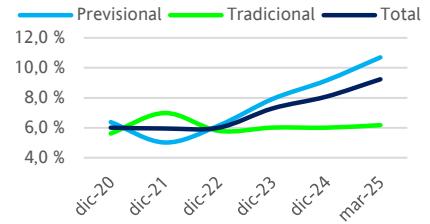
DIRECTORIO

Luis Felipe Gazitúa A.	Presidente
Renato Peñaflor M.	Director
Juan Carlos Eyzaguirre E.	Director
José Ignacio Goldsack T.	Director
José Miguel Irarrázaval E.	Director
Jorge Marín C.	Director
Sergio Ovalle G.	Director
Jennifer Soto U.	Director
Bonifacio Bilbao H.	Director

Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

BICE Vida ha incrementado su participación de mercado gracias al canal previsional

Participación de mercado prima directa (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Venta de RRVV se mantiene alta en 2024

Ventas anuales y participación de RRVV (miles UF eje izquierdo). Cifra 2025 al primer semestre



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Aseguradora registra un aumento consistente en sus utilidades

Rentabilización de las líneas de negocios de la compañía

El margen de contribución de BICE Vida se caracteriza por los efectos de la actividad previsional, que le ha otorgado una mayor volatilidad en los últimos períodos por las mayores ventas de RRVV y la participación en el SIS. Sin embargo, esta estrategia de comercialización se traduce en que el resultado final se encuentra supeditado al desempeño de sus inversiones, lo que se ha traducido en utilidades importantes. Por otro lado, en vida tradicional, se observa un aumento en el último año, gracias al mayor margen de seguros colectivos de salud por el crecimiento de la prima directa.

La sociedad exhibe un alto resultado en sus inversiones

BICE Vida cuenta con un portafolio de gran escala, con una amplia diversificación en distintas clases de activos, junto a una estrategia de inversión en activos alternativos. Así, la aseguradora ha mantenido una política de inversiones caracterizada por poseer instrumentos de bajo riesgo, con un calce adecuado en relación con sus obligaciones de largo plazo, provenientes del canal previsional.

A marzo de 2025, la cartera de inversiones total alcanzó \$6,82 billones (\$6,69 billones sin contar CUI), compuesto mayoritariamente por instrumentos de renta fija nacional (64,6%), renta variable nacional (2,2%), inversiones inmobiliarias (15,4%), renta fija extranjera (4,6%) y renta variable extranjera (9,7%). La calidad crediticia de renta fija nacional muestra sólidos ratings, con un alto porcentaje de instrumentos en categoría AA- o superior.

Respecto al producto de inversiones, históricamente la aseguradora ha mantenido niveles por sobre los obtenidos por el mercado previsional, gracias a los amplios resultados obtenidos en su portafolio de renta fija. Al cierre de 2024, el resultado alcanzó \$428.861 millones, con una caída respecto a 2023 por efecto en derivados. A marzo de 2025, alcanza \$153.971 millones, 2 veces superior al 1Q-2024 por un resultado positivo en derivados.

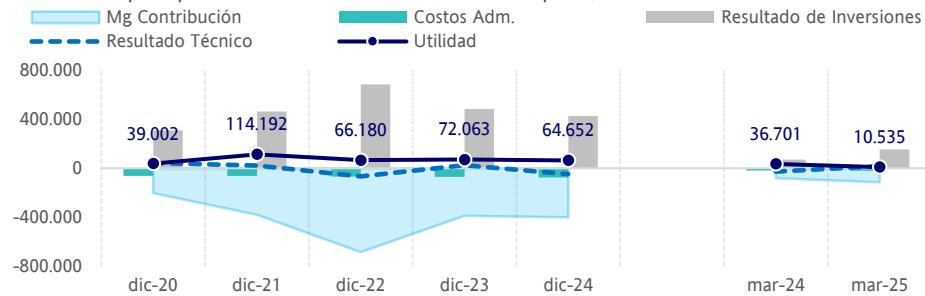
Resultado de última línea favorecido por adecuada gestión de cartera inversiones

Al cierre de 2024, la aseguradora alcanzó utilidades por \$64.652 millones, mostrando una baja de 10,3% respecto al año 2023, explicado principalmente por el efecto de la mayor suscripción del canal previsional en el margen de contribución, y el menor resultado de inversiones, compensado en parte por el efecto positivo de la diferencia de cambio. A marzo de 2025, BICE Vida exhibe una utilidad de \$10.535 millones, inferior al 1Q-2024, producto de un menor resultado por diferencia de cambio, por la caída en el valor del dólar en el periodo.

Respecto a los niveles de eficiencia (GA/PD), la aseguradora exhibe mejores niveles en comparación con su histórico, estrechando la brecha con la industria de RRVV. Al cierre del 2024, el ratio alcanzó un 10,3%, mostrando una mejora en comparación al año anterior, debido al mayor monto de la prima directa y un control de los gastos. Por otro lado, al 1Q-2025 el ratio llega a 8,9%, cercano a lo observado en el mercado de RRVV (7,5%).

Compañía mantiene altas utilidades en los últimos años

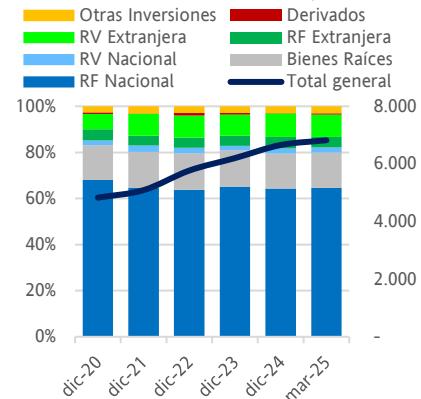
Evolución de principales cuentas de resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF,

Cartera concentrada en instrumentos de renta fija nacional y bienes raíces

Cartera de inversiones a marzo de 2025, eje derecho en miles de millones de pesos

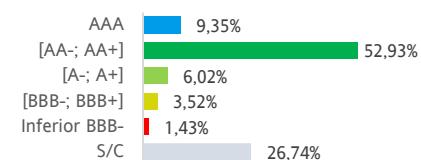


Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

RFN: renta fija nacional, RVN: Renta variable nacional.

Renta fija nacional con alta calidad crediticia

Rating instrumentos de renta fija nacional (sin CUI) a marzo de 2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

S/C corresponden en su mayoría a mutuos hipotecarios y créditos sindicados.

BICE Vida exhibe una rentabilidad de las inversiones por sobre la industria

Evolución producto de inversiones (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Nota: Producto de Inversiones: resultado de inversiones a doce meses (UF) / ((Inversiones (UF) + Inversiones en dic-1 (UF)) / 2).

Eficiencia de BICE Vida se ubica en línea al mercado previsional

Evolución Costos de adm. / Prima directa (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF,

Indicadores de solvencia mantienen una holgura adecuada, sustentada en el crecimiento de resultados acumulados

Endeudamiento total se ubica sobre los niveles históricos

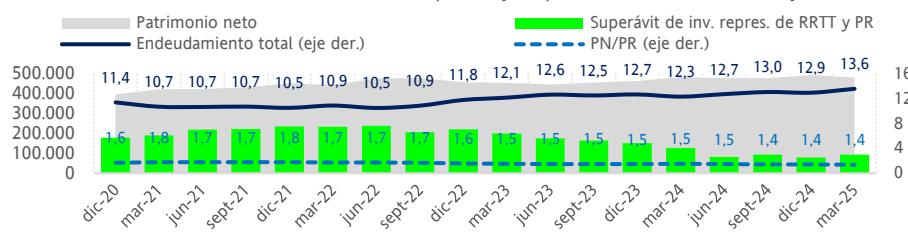
A lo largo de los años, la aseguradora ha mostrado una sostenida generación de utilidades que le ha permitido incrementar su base patrimonial y con ello, mantenerse holgado respecto a los límites de cumplimiento normativo. Así, BICE Vida no presenta mayor volatilidad en su adecuación de capital, con un nivel de endeudamiento adecuado respecto a su perfil de riesgo y dentro del rango deseable por la administración. A marzo del 2025, el endeudamiento total registró 13,6 veces mientras que la fortaleza patrimonial alcanzó 1,36 veces, ambos indicadores más presionados en relación con el histórico, producto de la mayor participación de la compañía en el canal previsional. A pesar de lo anterior, los indicadores de solvencia presentan una adecuada holgura frente a los límites normativos.

En 2024, BICE Vida repartió dividendos por \$39.600 millones, en línea con la política de dividendos de la aseguradora. Mientras que, en abril de 2025, distribuyó un dividendo por \$30.000 millones con cargo a las utilidades del ejercicio 2024. Se destaca que, a pesar del flujo importante de dividendos que en los últimos años la aseguradora ha entregado a su controlador, esta mantiene una holgura en sus indicadores de solvencia.

Respecto al monto de suficiencia del Test de Suficiencia de Activos (TSA), la caída en la estructura de tasas en 2019 llevó a una disminución generalizada en la industria. Ante esta situación, la CMF realizó ajustes a la metodología, lo que denotó una restauración en los niveles del mercado. Así, BICE Vida desde el 3Q-2020 alcanza un nivel estable, sobre los UF 20 millones, posicionándose en los niveles más altos frente a las compañías comparables.

Mayor participación en el canal previsional provoca el aumento en el endeudamiento total

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



Fuente: Elaboración propia con datos CMF,

Fusión con Vida Security generaría un agente relevante en la industria

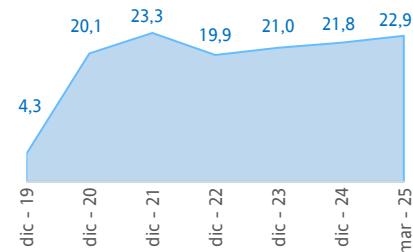
BICE Vida presenta una fuerte posición en la industria, ligada a un controlador solvente, que le otorga el know-how y soporte a la operación, con altos niveles de gobierno corporativo. La fusión entre BICECORP y Grupo Security resultaría en un agente relevante para la industria financiera, junto a una diversificación de negocios y de los servicios complementarios, sumado a un mayor acceso al mercado de capitales y la continuación de una estrategia digital y de eficiencias operativas. Lo anterior, junto a la fusión con Vida Security, permitirá a la compañía fortalecer su posición competitiva en la industria.

En esta línea, la fusión de las aseguradoras ubicaría a la nueva compañía como una de las líderes a nivel de escala y rentabilidad de la industria, junto a ratios de solvencia normativa en línea con lo observado en compañías de similar tamaño y estrategia. La integración de BICE Vida y Vida Security permitirá a la compañía fusionada escalar hasta la tercera plaza en términos de volumen de activos administrados del mercado.

En lo que respecta a la integración de las aseguradoras, y basándose en antecedentes históricos, ICR considera que el riesgo operacional asociado a la fusión entre BICE Vida y Vida Security es relativamente acotado. En este contexto, no se anticipan dificultades operativas relevantes que puedan comprometer la continuidad de los servicios ni afectar de manera significativa la posición financiera de la nueva entidad combinada. Lo anterior justifica asignar la tendencia en “Estable”.

Monto de suficiencia se mantiene en niveles altamente holgados

Monto de suficiencia BICE Vida (millones de UF)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Base patrimonial se incrementa por resultados acumulados

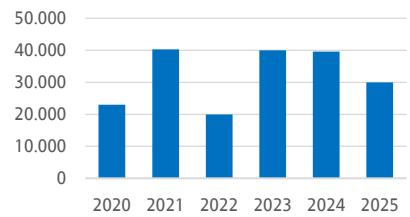
Evolución Patrimonio (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF,

Aseguradora ha entregado cerca de \$193 mil millones en dividendos en los últimos seis años

Dividendos a los accionistas (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.

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

Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-20	dic-21	dic-22	dic - 23	dic - 24	mar - 24	mar - 25
Total Activo	5.008.611	5.327.467	5.956.473	6.469.061	6.989.249	6.574.138	7.128.429
Total Inversiones Financieras	4.099.800	4.298.233	4.852.717	5.223.751	5.639.565	5.318.262	5.770.427
Total Inversiones Inmobiliarias	729.128	791.604	917.489	979.902	1.018.414	983.043	1.052.267
Total Cuentas De Seguros	49.239	36.731	29.170	43.648	67.283	49.613	72.312
Otros Activos	130.444	200.899	157.097	221.760	263.987	223.220	233.423
Total Pasivo	4.603.237	4.866.044	5.488.486	5.988.603	6.492.261	6.072.551	6.638.257
Reservas Técnicas	4.415.071	4.569.411	5.225.810	5.703.953	6.202.422	5.800.560	6.374.080
Reserva Seguros Previsionales	4.225.542	4.346.137	4.985.094	5.445.717	5.932.730	5.541.318	6.100.228
Otros Pasivos	120.609	143.180	174.629	188.924	183.877	207.550	203.283
Total Patrimonio	405.374	461.423	467.987	480.458	496.988	501.587	490.172
Capital Pagado	263.394	263.394	263.394	263.394	263.394	263.394	263.394
Resultados Acumulados	184.364	258.293	284.654	314.975	342.304	340.678	339.071
Margen De Contribución	-203.980	-379.996	-685.981	-389.007	-399.976	-79.278	-114.106
Prima Retenida	271.717	288.877	402.483	603.132	722.213	158.385	235.497
Prima Directa	279.819	296.693	408.085	608.864	732.508	161.005	238.420
Variación de Reservas Técnicas	7.087	-14.853	8.473	1.704	-4.186	-2.507	-2.890
Costo De Siniestros	-66.066	-104.033	-101.331	-155.737	-247.788	-41.106	-81.260
Costo de Rentas	-400.665	-533.455	-977.610	-815.352	-844.608	-187.743	-258.169
Resultado De Intermediación	-15.320	-15.127	-16.834	-21.476	-22.959	-5.714	-6.232
Costos De Administración	-62.659	-62.615	-66.665	-70.115	-75.575	-18.506	-21.325
Resultado De Inversiones	309.795	465.598	686.416	484.740	428.861	71.180	153.971
Resultado Técnico De Seguros	43.156	22.987	-66.230	25.619	-46.690	-26.604	18.540
Total Resultado Del Periodo	39.002	114.192	66.180	72.063	64.652	36.701	10.535
Gasto de Administración/Prima Directa	22,39%	21,10%	16,34%	11,5%	10,3%	11,5%	8,9%
Producto de Inversiones	6,41%	9,15%	11,90%	7,9%	6,5%	4,5%	9,1%
Endeudamiento	11,38	10,51x	11,77x	12,65x	12,93x	12,3x	13,55x
Pat. Neto/Exigido	1,65	1,76x	1,57x	1,45x	1,41x	1,50x	1,35x

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 SÍMBOLOS 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 TOMAR 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, licenciadores 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 OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIDAD 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.