



ACCIÓN DE RATING

22 de enero, 2021

Reseña anual de clasificación

RATINGS

BNP Seguros de Vida S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estado Financieros	3Q-2020

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
Jefe Área de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Analista Senior
cluna@icrchile.cl

BNP Paribas Cardif Seguros De Vida S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

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

La ratificación del rating se sustenta en que la compañía cuenta con el apoyo y *expertise* de un controlador solvente, que le brinda *know how* y apoyo a la gestión de su negocio, adoptando altos estándares en su operación. La aseguradora históricamente ha mantenido una posición de solvencia sólida, que refleja indicadores de endeudamiento holgados, robustecidos por un crecimiento sostenido de su base patrimonial, vía acumulación de resultados.

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida es propiedad del banco francés BNP Paribas (clasificado en categoría Aa3 por Moody's Investors Service), una de las instituciones financieras más grandes de Europa. La aseguradora se ha especializado en bancaseguros, segmento donde mantiene una posición competitiva importante, a través de la comercialización de seguros de desgravamen de consumo y temporales de vida. A mediados de 2019, BNP Paribas Cardif celebró una alianza estratégica en América Latina con Scotiabank, para la producción y distribución exclusiva de seguros. A la misma fecha, la compañía informa un *Transaction Ageement* para adquirir el 100% de las acciones de Cardif Seguros Rentas Vitalicias —ex Scotia Seguros de Vida— el cual concreta en diciembre 2020, absorbiendo las operaciones de la sociedad disuelta. A su vez, la aseguradora mantiene un acuerdo con la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros, para el traspaso de la cartera de asegurados de rentas vitalicias (que mantenía Cardif Rentas Vitalicias), el cual está en proceso de aprobación por parte de la CMF. La materialización de la transacción no implicará efectos financieros significativos en la compañía.

Respecto a su posición competitiva, desde 2015 BNP Paribas Cardif muestra una expansión considerable en su prima retenida, explicada por un incremento en los niveles de prima aceptada procedente de una cartera asociada a Falabella. Al 3Q-2020, el negocio directo decrece un 22% UDM, explicado por una disminución en seguros temporales de vida y desgravamen consumo, asociado al menor dinamismo de la actividad crediticia. No obstante, BNP se mantiene como la segunda aseguradora más grande dentro del segmento bancaseguros y retail.

En términos de resultados, la compañía ha generado utilidades de manera recurrente, mostrando algunas oscilaciones condicionadas al nivel de margen de contribución alcanzado. A septiembre 2020, los menores ingresos son compensados por la disminución en los costos de administración, registrando una utilidad de \$3.723 millones, superior al 3Q-2019. BNP Paribas Cardif mantiene una sólida posición de solvencia, favorecida por un crecimiento importante en la base patrimonial, vía acumulación de resultados, además de mantener en todo momento niveles adecuados de superávit de inversiones. En consecuencia, la aseguradora registra indicadores estables y holgados respecto a los límites normativos.

Frente a la crisis sanitaria por Covid-19, la compañía activó de manera eficaz su plan de continuidad operacional —cambiando a la modalidad de *home office*—, 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 mortalidad no han presentado variaciones 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 de Vida S.A., pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 36 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutualidades de seguros.

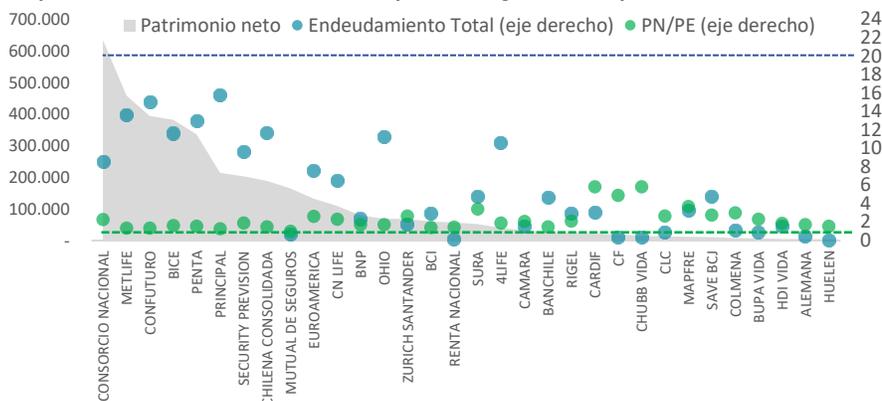
Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado \$3,56 billones a septiembre 2020 lo que implicó una disminución del 26,0% real respecto al mismo periodo del 2019. Los ramos de mayor incidencia en el primaje total son las rentas vitalicias, con un 27,4% dentro del pool de productos, seguido por el SIS (18,4%), salud (13,4%), CUI (12,4%) y desgravamen (9,8%).

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$325.124 millones al 3Q-2020, resultado superior al obtenido al 3Q-2019, explicado principalmente por un menor costo de rentas, lo que compensa el menor ingreso de inversiones.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, a septiembre 2020 alcanzaron un monto total de \$46,2 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (56,7%) —principalmente bonos corporativos (31,2%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (9,9%)—, seguido de inversiones en el exterior (16,5%) e inversiones inmobiliarias (15,3%). Las inversiones presentaron una rentabilidad anualizada de 3,6% al cierre de septiembre de 2020, inferior al 3Q-2019 (5,4%).

Los indicadores de solvencia, a septiembre 2020, se destaca que, todas las compañías mantienen un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (20 veces) y respecto al PN/PE (patrimonio neto sobre patrimonio exigido), mantienen el indicador sobre 1 (veces). El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio fue 10,2%, superior a lo obtenido en igual periodo 2019 (8,3%).

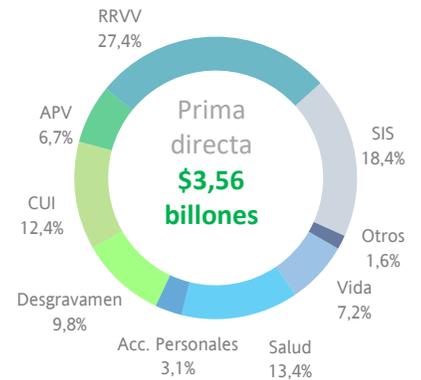
Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros vida, septiembre 2020



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Con relación al escenario actual, la expansión del virus COVID-19 ha generado efectos significativos en las economías mundiales, donde Chile y su mercado asegurador no son la excepción. Principalmente, el menor dinamismo económico ha tenido efectos tanto en la demanda como en la oferta de seguros, existiendo un efecto heterogéneo en la siniestralidad de cada producto. Adicionalmente, la volatilidad en el mercado, han generado un impacto en el mercado, con consecuencias en el [resultado de inversiones](#) de las aseguradoras. Se destacan las medidas implementadas por las compañías en su continuidad operativa.

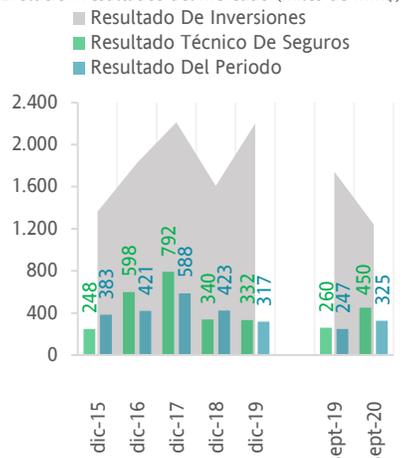
Pool de productos mercado de seguros de vida
Prima directa mercado, septiembre 2020.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultado favorable del periodo por menores costos de rentas

Evolución resultados del mercado (miles de MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Desplazamiento hacia inversiones en el exterior e inmobiliarias y menor exposición en renta variable

Evolución cartera de inversiones (MM\$)



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

Compañía mantiene participaciones importantes en productos comercializados

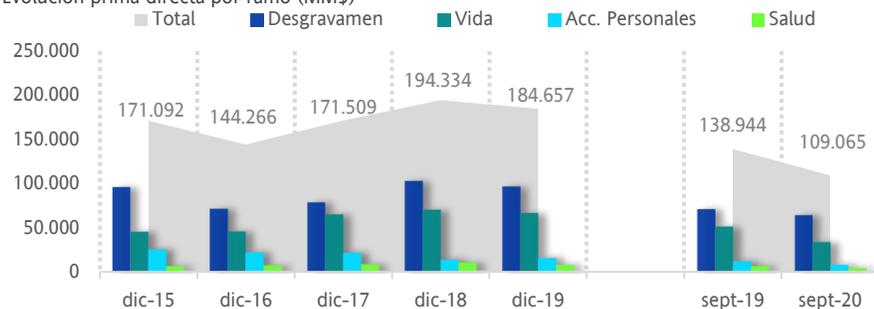
En términos de prima directa, los nuevos negocios desarrollados y el crecimiento de alianzas con sponsors han permitido a la aseguradora incrementar su volumen de negocios, sustentado principalmente en una mayor comercialización de desgravamen de consumo y temporales de vida. La alianza estratégica de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

En diciembre 2020, se concreta el *Transaction Agreement* para adquirir el 100% de Cardif Seguros Rentas Vitalicias (Ex Scotia Seguros de Vida), absorbiendo las operaciones de la sociedad disuelta. A la fecha, la compañía mantienen un acuerdo con la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros, para el traspaso de la cartera de asegurados de rentas vitalicias —que mantenía Cardif Seguros Rentas Vitalicias—, el cual está en proceso de aprobación por parte de la CMF.

Al 3Q-2020, la prima directa decrece un 22% respecto al 2019, explicado por una disminución en la venta de seguros temporales de vida y desgravamen, asociados al menor dinamismo de la actividad crediticia en la industria. No obstante, la aseguradora se mantiene como la segunda aseguradora más grande dentro del segmento bancaseguros y retail, con una participación del 18% en prima directa.

En participación, BNP es la primera en seguros temporales de vida y la segunda en desgravamen

Evolución prima directa por ramo (MM\$)



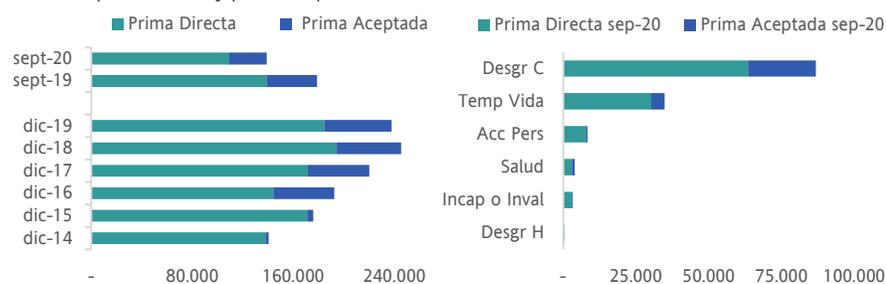
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Baja siniestralidad del negocio permite ampliar capacidad de suscripción

Desde el traspaso de la cartera asociada a Falabella el año 2014, el nivel de prima retenida ha mostrado una fase expansiva. Dado el bajo nivel de siniestralidad que significa la gestión de sus carteras de clientes, BNP no cede sus riesgos suscritos desde fines del 2018. Sin embargo, mantiene adecuados contratos de reaseguros no proporcionales (exceso de pérdida operativo y exceso de pérdida catastrófico), con Scor Global Life (AA-a escala internacional), los cuales otorgan cobertura sobre los flujos de la compañía.

78% de la prima aceptada de sept-20 corresponde a desgravamen de consumo

Evolución prima directa y prima aceptada (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

LA COMPAÑÍA

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

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

DIRECTORIO

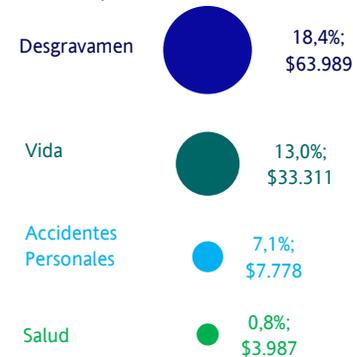
Francisco Valenzuela C.	Presidente
Rodrigo Jordán F.	Director
Marie-Agathe P.	Director
Francois Gazel Anthoine	Director
Camille Louis	Director
Sebastián Valle L.	Gerente General

Fuente: CMF

BNP alcanza una participación global de 3,1% en el mercado de seguros de vida

Participación de mercado septiembre 2020.

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



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

BNP registra una siniestralidad retenida promedio de 14% en los últimos cinco años

Evolución prima retenida y siniestralidad (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultados sustentados en generación de spread técnico, complementados con una cartera de inversiones conservadora

Portafolio de inversiones concentrado en renta fija nacional

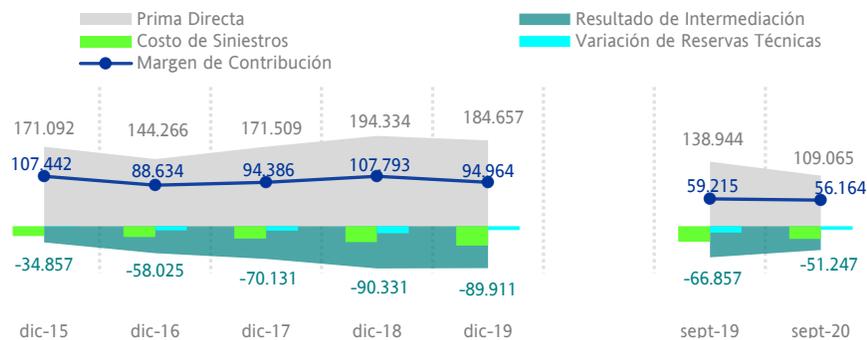
A septiembre de 2020, el total de activos alcanza los \$285.291 millones, con un predominio de inversiones financieras valorizadas a valor razonable, concentradas en instrumentos de nacionales de renta fija (bancarios, corporativos y estatales) con un alto rating, evidenciando un bajo apetito por riesgo. En diciembre 2020, se consolidaron las carteras heredadas de Cardif Rentas Vitalicias, incorporando en la Política de Inversiones un apartado relativo a la inversión de activos que respaldan las rentas vitalicias (traspaso de cartera en proceso de aprobación por la CMF).

Margen de contribución compensado por menores gastos en comisiones

Al 3Q-2020, el margen de contribución exhibe una leve disminución respecto al mismo periodo 2019, donde la baja en el nivel de prima directa es compensada por la disminución en el resultado de intermediación, por menores comisiones a corredores y comisiones por reaseguro aceptado.

A septiembre 2020 el margen de contribución cae un 5% en el comparativo anual

Evolución principales resultados del margen de contribución (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

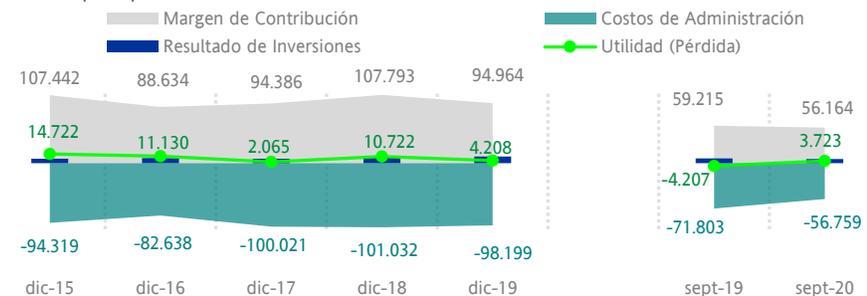
Resultado de última línea favorecido por menores costos de administración

El resultado técnico y la utilidad han mostrado oscilaciones a lo largo del tiempo, condicionadas al nivel de margen de contribución alcanzado en cada periodo. Al cierre de 2019 la compañía obtuvo una utilidad de \$4.208 millones, registrando una menor prima directa y mayores costos de siniestros en el comparativo anual.

Al 3Q-2020, si bien se exhibe un menor margen de contribución y una caída en el resultado de inversiones con respecto al 2019, la disminución en los costos de administración —asociado a lo menor venta— logra compensar el resultado, registrando una utilidad superior al 3Q-2019 y solo un 12% inferior al cierre del año anterior.

Al 3Q-2020 el desempeño de la compañía se beneficia de los menores costos de administración

Evolución principales resultados (MM\$)

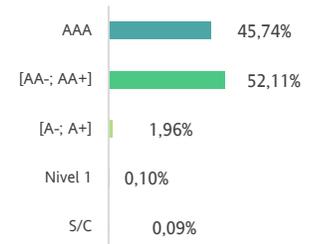


Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mayor stock en instrumentos de renta fija nacional, con alta concentración en ratings AA y AAA

Composición cartera de inversiones y rating renta fija. Septiembre de 2020

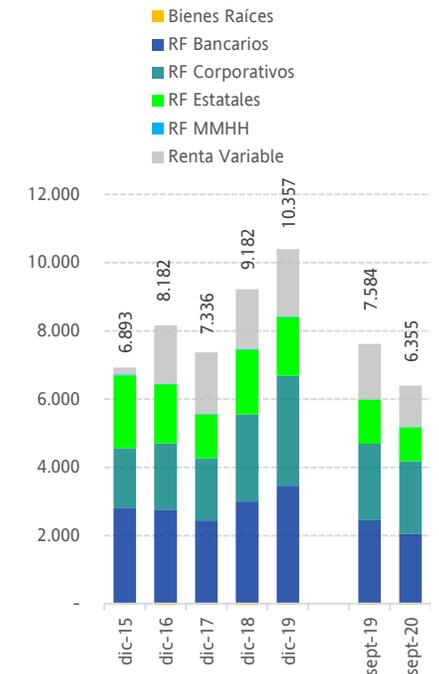
Nota: Excluye bienes muebles de uso propio



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menor resultado de inversiones en renta fija y variable nacional a septiembre 2020

Evolución resultado de inversiones (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Nota: RF: Renta Fija

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

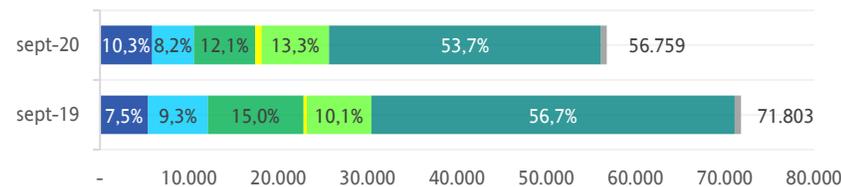
Nivel de eficiencia refleja gran esfuerzo comercial para alcanzar volumen de ventas

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

A septiembre 2020 se produce una disminución en el total de costos de administración en comparación al 3Q-2019, explicado principalmente por menores comisiones de recaudación, producto del menor nivel de actividad dado el actual escenario de pandemia, disminuyendo las ventas por los principales canales de distribución. Respecto a lo anterior, el cierre de sucursales físicas como el retail han tenido mayor baja en la demanda, en comparación con las entidades bancarias.

Menores comisiones de recaudación permiten la disminución de los costos de administración

Comparativo anual de la composición de los costos de administración (MM\$)



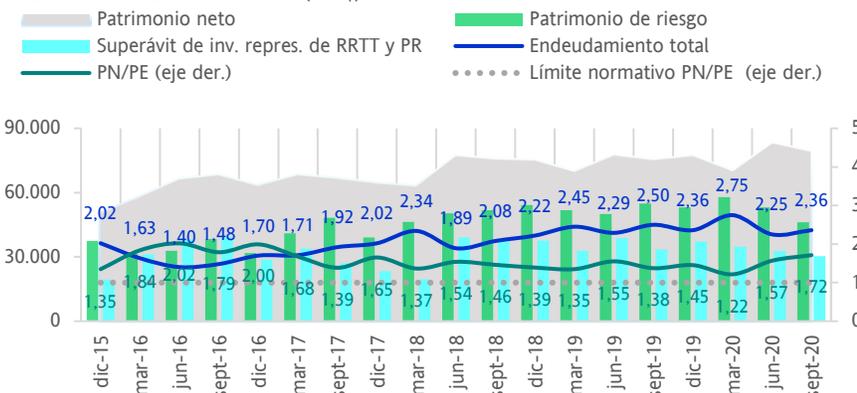
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Holgura en indicadores y superávit de inversión favorecen la posición de solvencia

BNP Paribas mantiene una sólida posición de solvencia, favorecida por un crecimiento importante en la base patrimonial, vía acumulación de resultados, además de mantener en todo momento niveles adecuados de superávit de inversiones. A septiembre 2020, los indicadores se mantienen en cumplimiento de los límites normativos, registrando un ratio de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo de 1,72 veces, mientras que el endeudamiento total alcanza 2,36 veces.

Al 3Q-2020 la compañía alcanza un superávit de inversión de \$30.315 millones

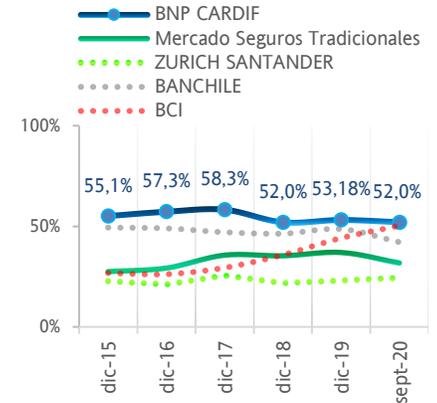
Evolución indicadores de solvencia (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

BNP mantiene menor eficiencia que el mercado, sin embargo, indicador es similar a competencia relevante

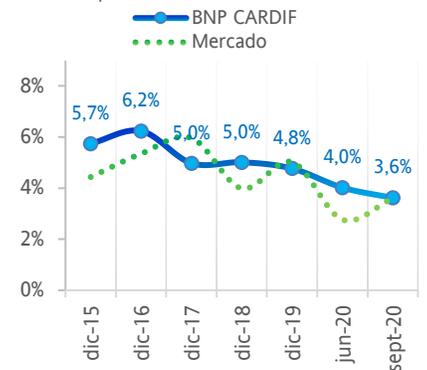
Evolución ratio Gastos de adm./Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Rentabilidad de inversiones converge al promedio del mercado al 3Q-2020

Evolución producto de inversiones



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Resultados acumulados alcanzan una equivalencia del 65% del patrimonio a sept-20

Comparativo estructura patrimonial (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evolución Rating

= Estable ● En Observación - Negativa + Positiva



CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sept-19	sept-20
Total Activo	163.785	190.142	219.419	260.296	280.715	283.549	285.291
Total Inversiones Financieras	119.112	135.147	152.577	204.140	219.445	222.353	239.238
Total Inversiones Inmobiliarias	2.362	2.381	2.456	2.623	2.585	2.600	2.594
Total Cuentas De Seguros	34.192	45.063	53.936	48.285	47.252	50.151	28.285
Otros Activos	8.119	7.551	10.449	5.248	11.433	8.444	15.173
Total Pasivo	111.949	125.869	153.582	183.421	196.297	204.577	195.280
Reservas Técnicas	74.072	94.049	111.911	129.090	142.980	149.577	148.870
Reserva Seguros Previsionales	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	36.876	30.536	36.065	51.279	48.790	50.887	42.677
Total Patrimonio	51.836	64.273	65.837	76.876	84.418	78.971	90.011
Capital Pagado	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891
Resultados Acumulados	26.511	37.641	39.705	50.390	54.599	46.183	58.321
Margen De Contribución	107.442	88.634	94.386	107.793	94.964	59.215	56.164
Prima Retenida	164.507	177.724	201.209	245.536	237.892	178.711	138.869
Prima Directa	171.092	144.266	171.509	194.334	184.657	138.944	109.065
Variación de Reservas Técnicas	-484	-8.633	-9.545	-14.547	-7.675	-13.562	-7.117
Costo De Siniestros	-20.704	-22.941	-26.385	-34.150	-41.429	-32.956	-26.886
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	0	0
Resultado De Intermediación	-34.857	-58.025	-70.131	-90.331	-89.911	-66.857	-51.247
Costos De Administración	-94.319	-82.638	-100.021	-101.032	-98.199	-71.803	-56.759
Resultado De Inversiones	6.893	8.182	7.336	9.182	10.357	7.584	6.355
Resultado Técnico De Seguros	20.016	14.178	1.701	15.943	7.123	-5.004	5.760
Total Resultado Del Periodo	14.722	11.130	2.065	10.722	4.208	-4.207	3.723
Gasto de Administración/Prima Directa	55,13%	57,28%	58,32%	51,99%	53,18%	51,68%	52,04%
Producto de Inversiones	5,74%	6,24%	4,97%	5,01%	4,77%	4,63%	3,62%
Endeudamiento	2,02x	1,70x	2,01x	2,22x	2,36x	2,50x	2,36x
Pat. Neto/Exigido	1,35x	2,00x	1,65x	1,39x	1,45x	1,38x	1,72x

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, DIFUNDIR, 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.