



## ACCIÓN DE RATING

21 de enero, 2022

[Reseña anual de clasificación](#)

### RATINGS

#### BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A.

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

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](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos** +56 2 2896 8209  
Director Senior Instituciones Financieras  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Carlos Luna** +56 2 2384 9771  
Analista Senior Instituciones Financieras  
[cluna@icrchile.cl](mailto:cluna@icrchile.cl)

### INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2022 Instituciones Financieras](#)

[Reporte trimestral del mercado asegurador](#)

[Inversiones industria Seguros de Vida 3Q-21](#)

[Informe trimestral de rentas vitalicias](#)

## BNP Paribas Cardif Seguros De Vida S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

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

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

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

Como hechos importantes del último tiempo, se destaca la alianza estratégica para América Latina celebrada a mediados de 2019, entre BNP Paribas Cardif y Scotiabank, para la producción y distribución exclusiva de seguros, lo que ha beneficiado la comercialización de productos. Por otro lado, al cierre de 2020, la compañía absorbe las operaciones de Cardif Seguros Rentas Vitalicias (Cardif RRVV) luego de concretarse el *Transaction Agreement* para adquirir el 100% de la propiedad. Por último, en julio de 2021 se concreta el acuerdo con Consorcio Nacional Seguros de Vida (Consorcio Vida), traspasando la cartera de asegurados de rentas vitalicias que mantenía de la absorción de Cardif RRVV, sin efectos relevantes en la solvencia de la compañía.

Respecto a su posición competitiva, desde 2015 BNP Vida muestra una expansión considerable en su prima retenida, explicada por un incremento en los niveles de prima aceptada, procedente de una cartera asociada a Falabella. Al 3Q-2021, la prima directa crece un 11% UDM, producto de un aumento en la venta de seguros temporales de vida, salud y accidentes personales, asociados a las menores restricciones de movilidad del 2021. BNP Vida se mantiene como la aseguradora de mayor participación de mercado en seguros de vida, con el 15% de la prima directa y la segunda en desgravamen, manteniendo el 17,2% de la prima directa de la industria.

En términos de resultados, la compañía ha generado utilidades de manera recurrente, mostrando algunas oscilaciones condicionadas al nivel de margen de contribución. A septiembre 2021, se registra un resultado 20% superior respecto al 3Q-2020, por un aumento en el resultado de inversiones y los ingresos generados por la venta de cartera de RRVV a Consorcio Vida. BNP Vida mantiene una sólida posición de solvencia, favorecida por un crecimiento en su base patrimonial, sumado a un superávit de inversiones que supera los \$48.000 millones. Así, la compañía registra indicadores estables y holgados respecto a los límites normativos.

Frente a la crisis sanitaria, la compañía no ha tenido efectos importantes en siniestralidad, sumado a un normal funcionamiento de las operaciones, gracias a la digitalización de los flujos y de los procesos asociados. 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 —Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A., pertenece al segmento de compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. A septiembre 2021, la industria estaba compuesta por 33 compañías, incluyendo las mutualidades de seguros.

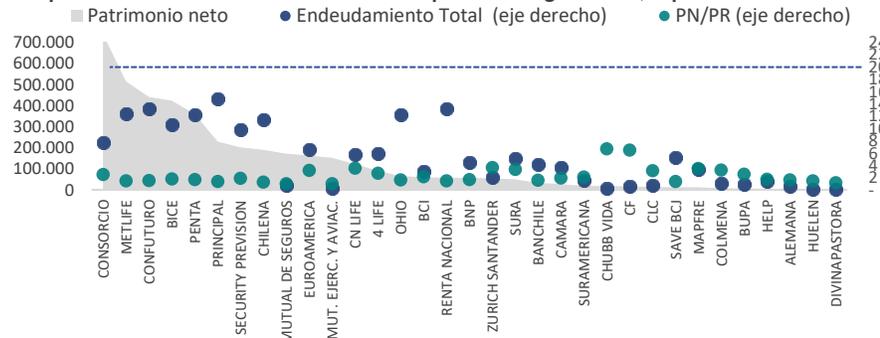
Respecto al desempeño de la industria, en términos de prima directa acumula \$3,72 billones a septiembre de 2021, lo que implicó un aumento de 3,8% respecto al mismo periodo del 2020, por una mayor comercialización de seguros con ahorro previsional y CUI, incremento en la suscripción de seguros temporales de vida, salud y mayor prima asociada a al Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS). Por otro lado, los seguros ligados a crédito han presentado un recupero en comparación al 2020 (principalmente consumo), mientras que rentas vitalicias persiste con un menor dinamismo.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$823 mil millones al 3Q-2021, resultado 153% superior al obtenido en igual periodo 2020, explicado por el mayor ingreso del resultado de inversiones, dada la recuperación de los mercados financieros y su efecto positivo en la renta variable.

Con relación a la estructura de inversiones de la industria, a septiembre 2021, alcanzaron un monto total de \$48,4 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (55,0%) —bonos corporativos (28,6%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (9,8%)—, seguido de inversiones en el exterior (19%) e inversiones inmobiliarias (15,7%), mientras que renta variable registró un 8,4% del stock. Las inversiones presentaron una rentabilidad anualizada de 5,4%, superior al mismo periodo 2020, donde alcanzó 3,6%

En los indicadores de solvencia a septiembre 2021, se destaca que todas las compañías mantienen un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (20 veces) y respecto al PN/PE (patrimonio neto sobre patrimonio exigido), mantienen el indicador sobre 1 (veces).

#### Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros vida, septiembre 2021

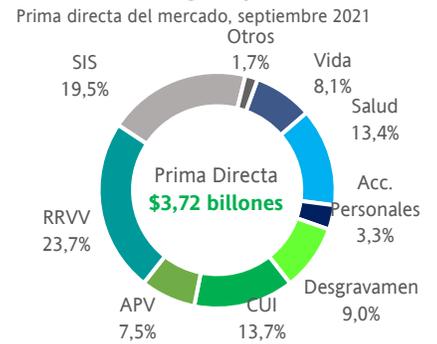


Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades.

Respecto al escenario por COVID-19, el virus generó efectos significativos en la [industria de seguros de vida en 2020](#), principalmente por el menor dinamismo económico, efectos tanto en la demanda como en la oferta de seguros y en la siniestralidad de cada producto. Adicionalmente, la volatilidad en el mercado tuvo efectos significativos en la industria, con consecuencias en el resultado de inversiones.

Desde el último trimestre del 2020, se observa un recupero importante en inversiones, principalmente en la renta variable. Por otro lado, las compañías que comercializan rentas vitalicias han visto una contracción desde la segunda mitad del 2019, producto de la persistencia en la diferencia de tasas frente al retiro programado de las AFP.

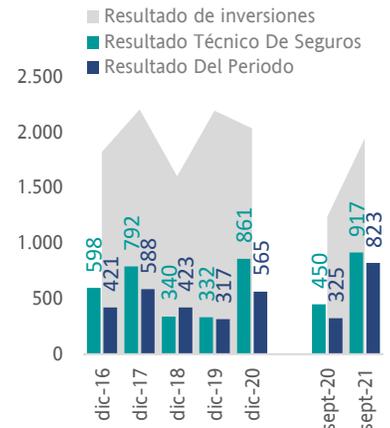
#### Primas del pool de productos del mercado concentrado en seguros previsionales



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

#### Recuperación de las inversiones permite mayor resultado del periodo

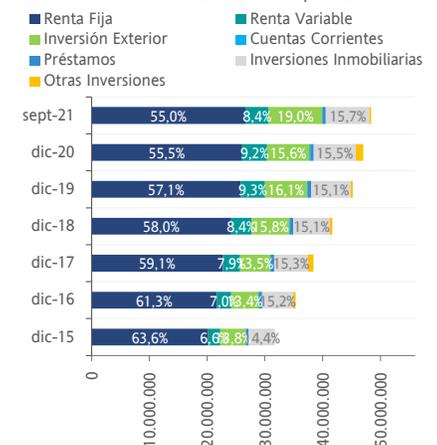
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

#### Desplazamiento hacia inversiones en el exterior e inmobiliarias continúa al 3Q-2021

Cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

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

### Compañía mantiene participaciones importantes en productos comercializados

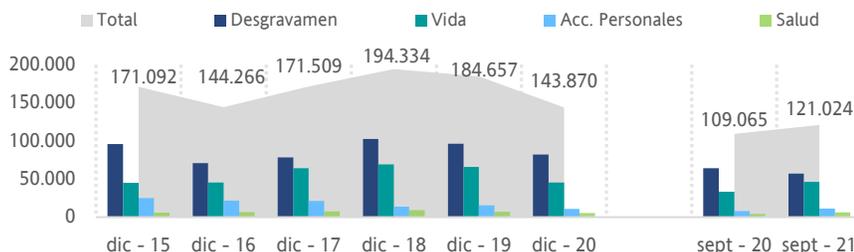
En términos de prima directa, los nuevos negocios desarrollados y el crecimiento de alianzas con sponsors han permitido a la aseguradora incrementar su volumen de negocio, sustentado principalmente en una mayor comercialización de desgravamen de consumo y temporales de vida. La alianza estratégica de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

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

Al 3Q-2021, la prima directa crece un 11% respecto a igual periodo 2020, explicado por un aumento en la venta de seguros temporales de vida, salud y accidentes personales, asociados a las menores restricciones de movilidad. Por otro lado, a pesar del paulatino recupero de la actividad crediticia de consumo en los últimos meses, se mantiene una caída en los seguros de desgravamen respecto al año anterior. Al tercer trimestre, la aseguradora se mantiene como la segunda aseguradora más grande dentro del segmento bancaseguros y retail, con la mayor participación de mercado en seguros de vida (15% de la prima directa) y la segunda en desgravamen (17,2% de la prima directa).

### Menores restricciones por cuarentenas favorecieron la venta de seguros en 2021

Evolución prima directa por ramo (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

### Baja siniestralidad del negocio permite ampliar capacidad de suscripción

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

### Al 3Q-2021 prácticamente no se registra prima aceptada, a diferencia del 3Q-2020

Evolución prima directa y prima aceptada (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

## LA COMPAÑÍA

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

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

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

## DIRECTORIO

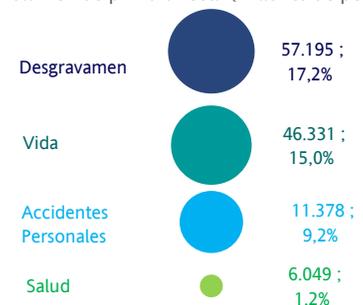
Francisco Valenzuela C.	Presidente
Rodrigo Jordán F.	Director
Marie-Agathe P.	Director
Carla Benedetti B.	Director
Tania Salguero O.	Director
Sebastián Valle L.	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

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

Participación de mercado septiembre 2021.

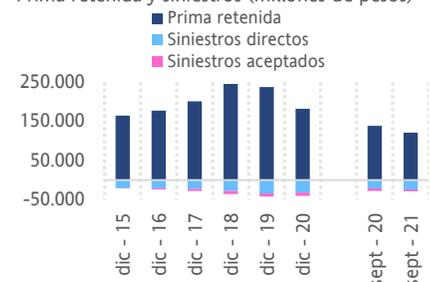
Nota: Tamaño de la burbuja corresponde al volumen de prima directa (millones de pesos).



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

### BNP registra una siniestralidad retenida promedio de 15,3% en los últimos seis años

Prima retenida y siniestros (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

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

### Portafolio de inversiones concentrado en renta fija nacional

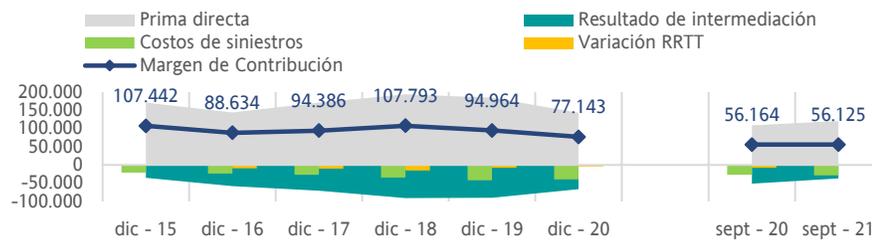
La política de inversiones de la aseguradora tiene un enfoque conservador y restrictivo, lo cual mantiene controlados los riesgos de mercado, de crédito y de liquidez. BNP Vida plantea como objetivo en sus inversiones el alcanzar un nivel de calce adecuado respecto a sus obligaciones, así como mantener una alta diversificación del riesgo. A septiembre de 2021, el total de activos alcanza los \$296.588 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 julio de 2021, se concreta el traspaso de las carteras heredadas de Cardif RRVV a Consorcio Vida, disminuyendo el total de activos a costo amortizado en cerca de \$42.000 millones.

### Aumento en siniestralidad compensado por mayor liberación de reservas

Al 3Q-2021, el margen de contribución prácticamente no exhibe variaciones relevantes respecto a doce meses atrás, donde el aumento en los costos de siniestros del periodo (por menores restricciones de movilidad) y las menores comisiones por reaseguro aceptado, son compensadas por una mayor liberación de reservas matemáticas.

#### Al 3Q-2021 el margen de contribución se mantiene en línea con resultado a igual periodo 2020

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



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

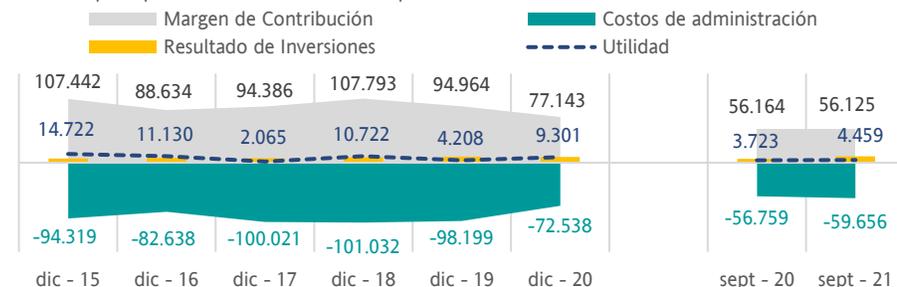
### Resultado de última línea favorecido por resultado de inversiones y otros ingresos

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 2020, la compañía obtuvo una utilidad de \$9.301 millones, resultado 2,2 veces superior al 2019, por menores costos de administración (comisiones de recaudación).

Al 3Q-2021, si bien se exhibe un margen de contribución similar a doce meses atrás, el aumento en el resultado de inversiones en renta fija nacional y los ingresos generados por la venta de cartera de RRVV a Consorcio Vida, permiten compensar el aumento en los costos de administración del periodo —asociado a lo mayor venta—, registrando una utilidad 20% superior al 3Q-2020.

#### Al 3Q-2021 el desempeño de la compañía se beneficia de los mayores ingresos de inversiones

Evolución principales resultados (millones de pesos)

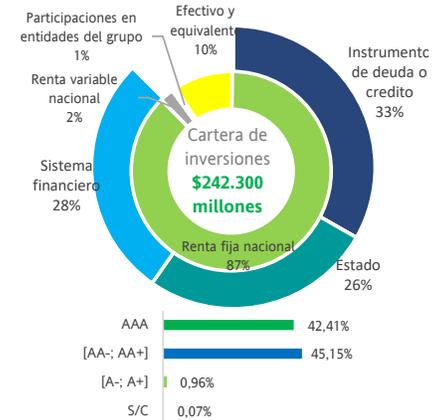


Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

### 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 2021

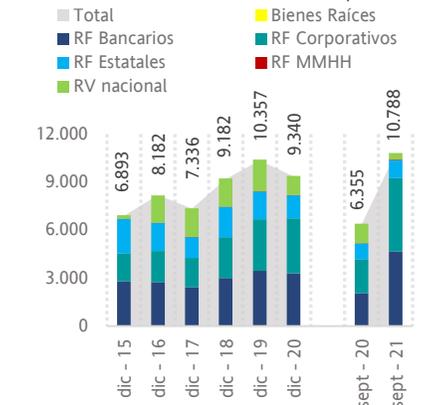
Nota: Excluye propiedades, muebles y equipos de uso propio



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

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

Resultado de inversiones (millones de pesos)

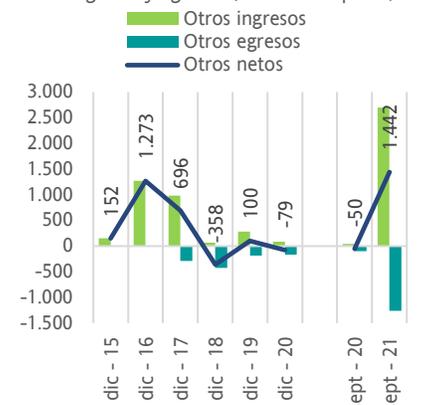


Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Nota: RF: Renta Fija, RV: Renta Variable.

### La utilidad por cesión de cartera de RRVV alcanza \$2.678 millones

Otros ingresos y egresos (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

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

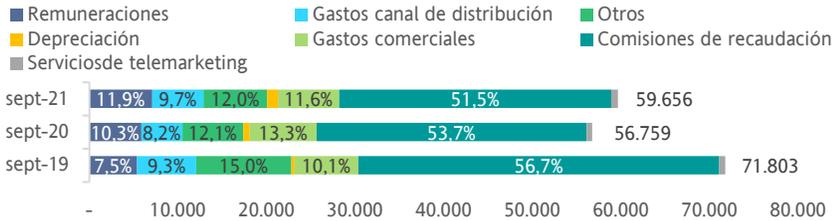
### Nivel de eficiencia refleja esfuerzo comercial para alcanzar volumen de ventas

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

A septiembre 2021, los costos de administración están en línea con los registrados al 3Q-2020, mostrando una disminución en comparación a igual periodo 2019, explicado principalmente por menores comisiones de recaudación, producto del menor nivel de actividad dado el escenario de pandemia, disminuyendo las ventas por los principales canales de distribución.

### Menores comisiones de recaudación permiten la disminución de los costos en 2020 y 2021

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



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

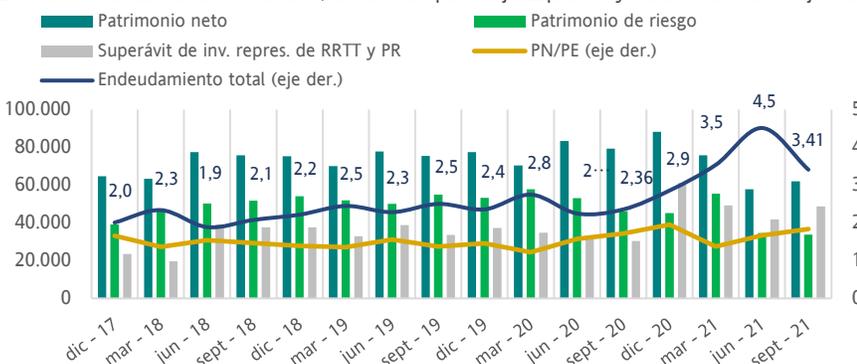
### Holgura en indicadores y superávit de inversión favorecen la posición de solvencia

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

A septiembre 2021, los indicadores se mantienen en cumplimiento de los límites normativos, registrando un ratio de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo de 1,84 veces, mientras que el endeudamiento total alcanza 3,41 veces, registrando un aumento respecto a los niveles históricos, producto principalmente de la disminución en el patrimonio neto tras el reparto de dividendos de 2020 y los efectos de activos financieros en el patrimonio.

### Al 3Q-2021 la compañía alcanza un superávit de inversión de \$48.680 millones

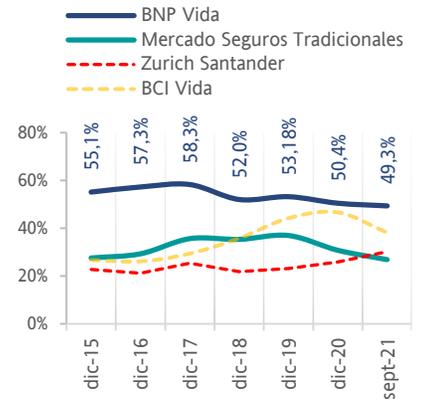
Evolución indicadores de solvencia (millones de pesos eje izquierdo y número de veces eje derecho)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

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

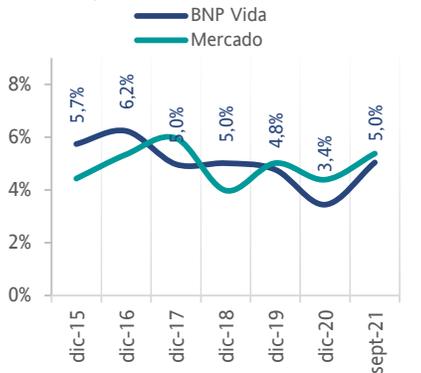
Evolución ratio Gastos de adm./Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Rentabilidad de inversiones converge al promedio del mercado al 3Q-2021

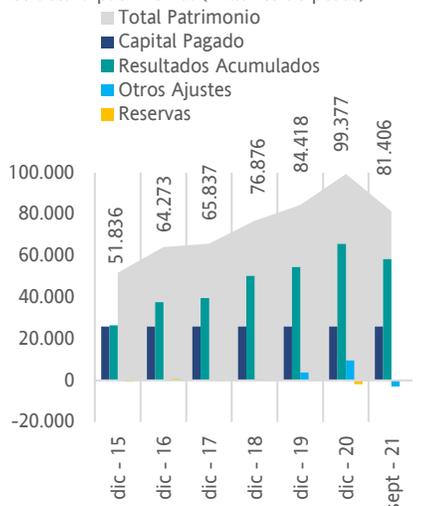
Evolución producto de inversiones



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Reparto de dividendos por \$9.301 millones y gastos por \$17.017 millones en resultados de activos financieros con cargo al patrimonio, explican baja al 3Q-2021 en el total patrimonio

Estructura patrimonial (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

## Evolución Rating

= Estable ● En Observación - Negativa + Positiva



## CATEGORÍA AA

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

## Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	sept-20	sept-21
<b>Total Activo</b>	163.785	190.142	219.419	260.296	280.715	358.491	285.291	296.588
Total Inversiones Financieras	119.112	135.147	152.577	204.140	219.445	312.120	239.238	242.097
Total Inversiones Inmobiliarias	2.362	2.381	2.456	2.623	2.585	2.602	2.594	2.630
Total Cuentas De Seguros	34.192	45.063	53.936	48.285	47.252	28.368	28.285	22.400
Otros Activos	8.119	7.551	10.449	5.248	11.433	15.399	15.173	29.461
<b>Total Pasivo</b>	111.949	125.869	153.582	183.421	196.297	259.113	195.280	215.182
<b>Reservas Técnicas</b>	74.072	94.049	111.911	129.090	142.980	213.718	148.870	164.341
<b>Reserva Seguros Previsionales</b>	0	0	0	0	0	48.082	0	143
Otros Pasivos	36.876	30.536	36.065	51.279	48.790	40.799	42.677	47.752
<b>Total Patrimonio</b>	51.836	64.273	65.837	76.876	84.418	99.377	90.011	81.406
Capital Pagado	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891
<b>Resultados Acumulados</b>	26.511	37.641	39.705	50.390	54.599	65.682	58.321	58.358
<b>Margen De Contribución</b>	107.442	88.634	94.386	107.793	94.964	77.143	56.164	56.125
Prima Retenida	164.507	177.724	201.209	245.536	237.892	182.098	138.869	121.564
Prima Directa	171.092	144.266	171.509	194.334	184.657	143.870	109.065	121.024
Variación de Reservas Técnicas	-484	-8.633	-9.545	-14.547	-7.675	-3.520	-7.117	1.352
Costo De Siniestros	-20.704	-22.941	-26.385	-34.150	-41.429	-39.540	-26.886	-28.312
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	11	0	-1.464
Resultado De Intermediación	-34.857	-58.025	-70.131	-90.331	-89.911	-66.160	-51.247	-36.442
Costos De Administración	-94.319	-82.638	-100.021	-101.032	-98.199	-72.538	-56.759	-59.656
Resultado De Inversiones	6.893	8.182	7.336	9.182	10.357	9.340	6.355	10.788
Resultado Técnico De Seguros	20.016	14.178	1.701	15.943	7.123	13.945	5.760	7.257
<b>Total Resultado Del Periodo</b>	14.722	11.130	2.065	10.722	4.208	9.301	3.723	4.459
Gasto de Administración/Prima Directa	55,1%	57,3%	58,3%	52%	53,2%	50,4%	52,0%	49,3%
Producto de Inversiones	5,7%	6,2%	4,9%	5,0%	4,8%	3,4%	3,6%	5,0%
Endeudamiento	2,02x	1,70x	2,01x	2,22x	2,36x	2,86x	2,36x	3,41x
Pat. Neto/Exigido	1,35x	2,00x	1,65x	1,39x	1,45x	1,95x	1,72x	1,84x

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.