



ACCIÓN DE RATING

29 de julio, 2022

Reseña anual de clasificación

RATINGS

BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA+
Tendencia	Estable
Estado Financieros	1Q-2022

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

Simón Miranda +56 2 2896 8219
Analista de Instituciones Financieras
smiranda@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2022 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 2021](#)

[Informe de inversiones compañías de seguros de vida a diciembre 2021](#)

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, conformando una base de ingresos de gran solidez y estabilidad en el tiempo, gracias al perfil de riesgo conservador de su cartera de inversiones.

BICE Vida forma parte de [BICECORP S.A.](#) (AA/Estable, por ICR), entidad con importantes participaciones en el mercado de valores y banca nacional, entre otros. La amplia experiencia del grupo, su directorio y altos ejecutivos, conforma un importante soporte económico y de gestión a las operaciones de BICE Vida.

Desde el año 2019, la aseguradora se ha enfrentado a un escenario más restrictivo para comercializar rentas vitalicias (RRVV), dadas las condiciones económicas y de tasas, que repercutieron en la pérdida inmediata asociada a la venta de nuevas RRVV. Esto implicó un freno importante en la actividad, que se manifestó a lo largo del año 2020 y 2021. En 2022, se aprecia un incremento en las ventas, producto de la disminución en la brecha de tasas con el retiro programado de las AFP, el aumento en el número de nuevos pensionados, y la implementación de la PGU que incrementó el espectro de personas que pueden optar a una renta vitalicia. Sin embargo, la comercialización de RRVV se mantiene por debajo de los niveles previos al 2019.

La cartera de inversiones de BICE Vida obedece a una política de inversión conservadora. El portafolio, compuesto principalmente por instrumentos de renta fija nacional de bajo riesgo, ha sido capaz de generar ingresos recurrentes en el tiempo. La compañía, tras la absorción de BICE Seguros de Vida durante el 2020, se posiciona en la actualidad con una cartera de inversiones dentro de las cinco más grandes de la industria aseguradora, lo cual le permite generar flujos relevantes, aun cuando exista un menor dinamismo en la venta de rentas vitalicias.

Al cierre de 2021, la aseguradora alcanzó un máximo histórico en utilidades por \$114.192 millones, 192,79% superior que el cierre del año anterior, explicado por un incremento en la rentabilidad tanto de renta fija como en renta variable. Al 1Q-2022, la aseguradora exhibe una utilidad de \$15.108 millones, 50,48% inferior al 1Q-2021, explicado por mayores costos de renta.

En cuanto a su endeudamiento, a marzo del 2022, este registró las 10,88 veces, superior en comparación a las 10,51 veces obtenidas al cierre del 2022, debido a una mayor comercialización de rentas vitalicias durante el 1Q-2022. Sin embargo, se considera que la aseguradora se mantiene por debajo de los niveles de endeudamiento históricos, y con una holgura adecuada para sustentar su comercialización de seguros previsionales.

La 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.

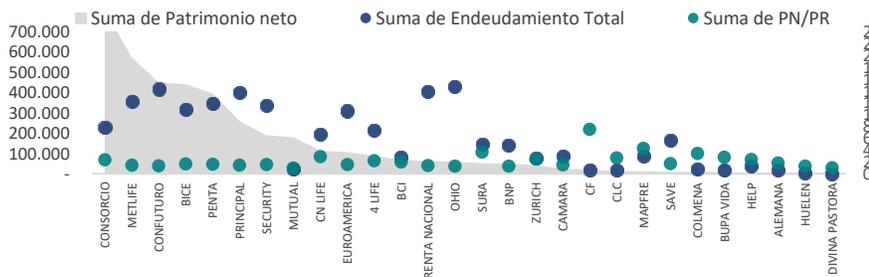
Respecto al desempeño de la industria, en términos de prima directa acumula al cierre del 2021 \$4,98 billones, lo que implicó un aumento de 7% respecto al cierre del 2020, por una mayor comercialización de seguros con ahorro previsional, CUI, incremento en la suscripción de seguros temporales de vida y salud. A marzo del 2022, en términos de prima directa acumula \$1,45¹ billones, lo que implicó un aumento de 33,9% respecto al mismo periodo del año anterior, por una mayor venta de rentas vitalicias, seguros de salud, desgravamen, CUI, y seguros con ahorro previsional.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$286 mil millones en marzo del 2022, 24,8% menor al resultado obtenido en el 1Q-2021, explicado por un menor ingreso del resultado de inversiones, y mayores costos de administración.

Con relación a la estructura de inversiones, a marzo 2022 la industria alcanzó un monto cercano a los \$51 billones, 2,3% superior al stock del cierre 2021. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (55,3%) —bonos corporativos (27,9%) y bonos bancarios (10%)—, seguido de inversiones en el exterior (16,8%) e inversiones inmobiliarias (16,2%), mientras que renta variable registró un 8,2% del stock.

En los indicadores de solvencia a marzo del 2022, 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 de vida, a marzo 2022



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, 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, con consecuencias negativas en el resultado de inversiones al 1Q-2020. Posteriormente, el 2021, exhibió una fuerte recuperación tanto en el resultado de inversiones como en la utilidad de la industria.

Por otro lado, las compañías que comercializan rentas vitalicias, las cuales desde el año 2019 exhiben una fuerte contracción en las ventas, profundizada a partir del 2020, durante el primer trimestre del 2022 han mostrado una reactivación en la comercialización de estas.

Pool de productos seguros de vida

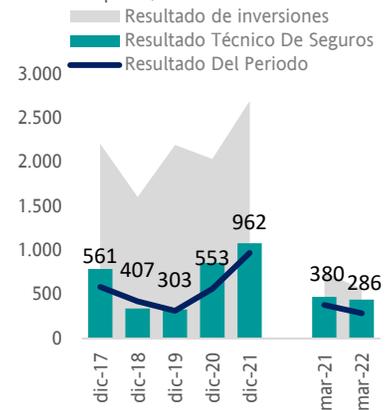
Prima directa mercado, marzo 2022



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Excluye mutualidades de carabinero y ejército

Al 1Q-2022, utilidad se mantiene por debajo de la del 1Q-2021, debido a un menor resultado por inversiones

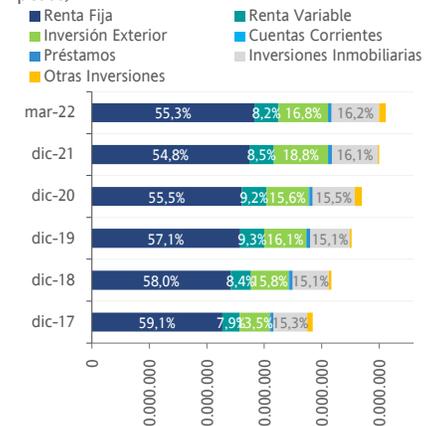
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Excluye mutualidades de carabinero y ejército

Al 1Q-2022, inversiones de renta fija aumentan su participación en la cartera, en comparación al cierre del 2021

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

¹ No incluye Mutual de Carabineros ni de Ejército y Aviación

Pool de productos altamente diversificados favorece el volumen de mercado

Durante el 2021, incremento en venta de seguros de vida tradicionales impulsa la prima directa

Históricamente, la aseguradora ha mantenido un pool de productos altamente diversificado, con la comercialización de seguros de vida tradicionales y previsionales (rentas vitalicias y algunas participaciones en licitaciones del SIS). Actualmente, la prima directa (excluyendo SIS) exhibe una variación anual compuesta 2016-2021 de -3,08%, causado principalmente por una menor actividad de la industria de rentas vitalicias.

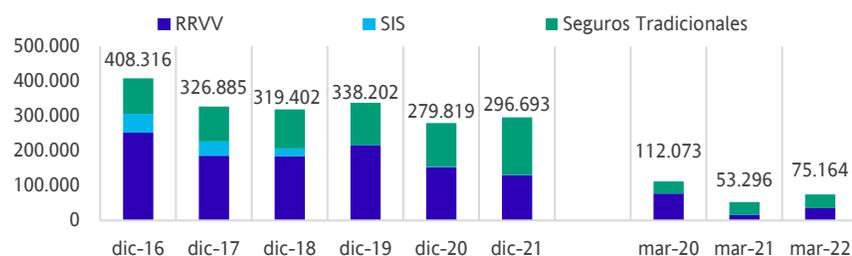
A partir del año 2019, la aseguradora se enfrentó a un escenario más restrictivo para comercializar RRVV, dadas las condiciones económicas y de tasas, que repercutieron en la pérdida inmediata asociada a la venta de nuevas RRVV. Esto implicó un freno importante en la actividad, que se manifestó a lo largo del año 2020 y 2021. En 2022, se aprecia un incremento en las ventas, producto de la disminución en la brecha de tasas con el retiro programado de las AFP, el aumento en el número de nuevos pensionados, y la implementación de la PGU que incrementó el espectro de personas que pueden optar a una renta vitalicia. Sin embargo, la comercialización de RRVV se mantiene inferior a los niveles previos al 2019.

Actualmente el mercado previsional enfrenta un escenario de alta incertidumbre por diversos factores (normativos, condiciones de mercado, ciclo económico y potenciales reformas del sistema previsional), sin embargo, BICE Vida cuenta con el quinto mayor stock de cartera de inversiones de la industria (a mar-22, administra \$5,19 billones), lo cual le permite generar flujos relevantes, aun cuando exista un menor dinamismo en la venta de rentas vitalicias.

Al 1Q-2021, la prima directa alcanzó los \$75.164 millones, 41,03% superior a lo obtenido al 1Q-2020, debido a una mayor actividad en rentas vitalicias, en la cual la aseguradora alcanzó los \$35.774 millones. Por otro lado, en la misma ventana de tiempo, los seguros de vida tradicional exhibieron un aumento de 7,32%, impulsado por un crecimiento en la venta de seguros de salud.

Al 1Q-2022, reactivación de ventas de rentas vitalicias, favorece el volumen de la aseguradora

Evolución prima directa por ramo (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera de seguros no previsionales exhibe un crecimiento recurrente

A lo largo de los años, el pool de seguros de vida tradicional (excluyendo seguros CUI), ha exhibido un crecimiento recurrente, con una CAGR 2016-2021 de 8,62%, donde los seguros de salud, desgravamen y vida son los que han otorgado mayor robustez al volumen de venta. Durante el 2021, el segmento no previsional, registró una prima directa de \$127.412 millones, 17,72% mayor a los \$108.229 registrados durante el 2020, impulsado por un crecimiento en los seguros de salud. Por otro lado, al 1Q-2022, los seguros de salud mantienen su senda de crecimiento, con un aumento de 21,54% en comparación al 1Q-2021.

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, 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 de los Seguros de Vida, BICE Vida mantiene participación en líneas de negocio, tales como: rentas vitalicias y rentas privadas, seguros colectivos, seguros masivos, seguros de vida, protección, ahorro, créditos de consumo y APV.

Fuente: Pagina web www.bicevida.cl

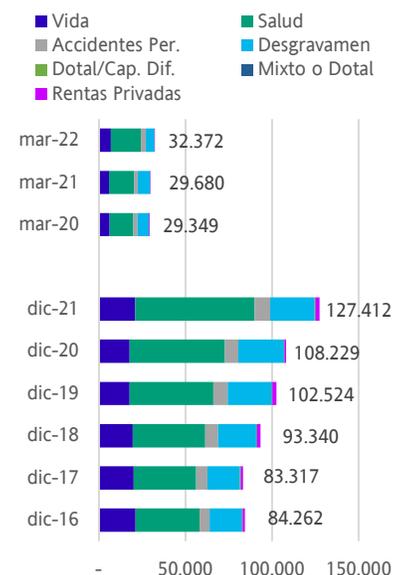
DIRECTORIO

Juan Eduardo Correa G.	Presidente
Sergio Ovalle G.	Director
José Miguel Irrazaval E.	Director
Juan Carlos Altmann M.	Director
Vicente Monge A.	Director
Demetrio Zañartu B.	Director
Juan Carlos Eyzaguirre E.	Director
Rodrigo Donoso M.	Director
Jennifer Soto U.	Director

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al cierre del 2021, pool de productos no previsionales exhibió un incremento de 17,72% con respecto al 2020, impulsado por seguros de salud

Cartera de productos no previsionales (sin CUI) (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

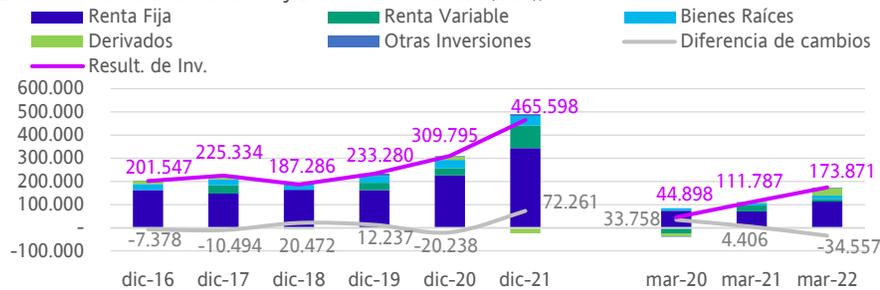
Aseguradora registra utilidades récord durante 2021, sustentadas en su relevante escala de activos y una adecuada gestión de riesgo de sus inversiones

Al 1Q-2022, seguros de salud exhiben una mejora en el margen de contribución

Durante el 2020, la implementación de cuarentenas y restricciones en las atenciones ambulatorias generó una postergación en la prestación de servicios diferentes al COVID-19. Dado lo anterior, un grupo relevante de personas, que debería haber asistido a centros médicos durante el 2020, lo hizo en el 2021, generando una menor siniestralidad en los seguros de salud durante el 2020 y un incremento de esta en el 2021. Al 1Q-2022, el margen de contribución de seguros de salud alcanzó los \$5.607 millones, 142,49% superior a lo obtenido al 1Q-2021, debido a una mayor comercialización y liberación de reservas técnicas.

Al cierre de 2021, resultado de inversiones exhibe un incremento importante con respecto al 2020, por mejor desempeño en renta fija y renta variable

Evolutivo Resultado de inversión y Diferencia de cambio (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

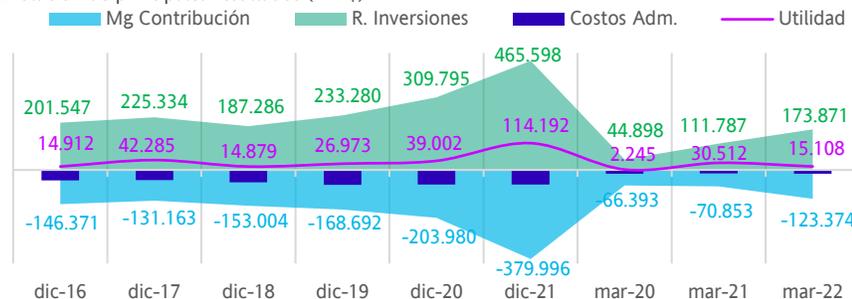
Resultado de última línea favorecido por adecuada gestión de cartera inversiones

Tras la absorción de cartera de BICE Seguros de Vida durante febrero de 2020, la aseguradora ha mantenido la política de inversiones que poseía previo a la adquisición. Esta última se ha caracterizado por poseer instrumentos de bajo riesgo con un calce adecuado en relación con sus obligaciones de largo plazo, provenientes del canal previsional.

Al cierre de 2021, la aseguradora alcanzó un máximo histórico en utilidades, por \$114.192 millones, 192,79% superior que el cierre del año anterior, explicado por un incremento en la rentabilidad tanto de renta fija como renta variable. Al 1Q-2022, la aseguradora exhibe una utilidad de \$15.108 millones, 50,48% inferior al 1Q-2021, explicado por mayores costos de renta. Dado que la aseguradora posee una cartera de inversiones de gran tamaño, se estima que esta escala le permitirá generar un flujo relevante de ingresos en el corto y mediano plazo.

Incremento en el desempeño de inversiones, favorece resultado al cierre del 2021

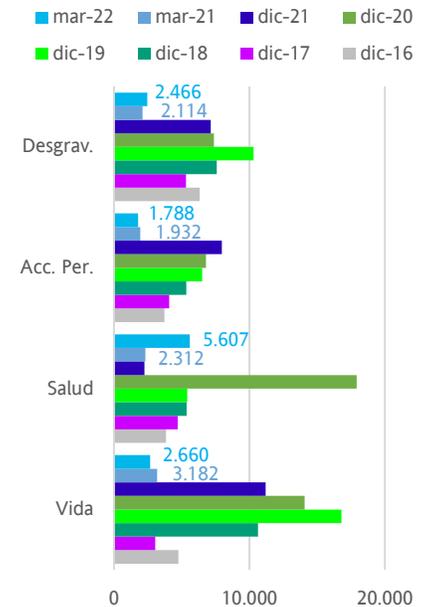
Evolución de principales resultados (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 1Q-2022, seguros de salud alcanzaron un margen de contribución de \$5.607 millones, 142,49% superior a los del 1Q-2021

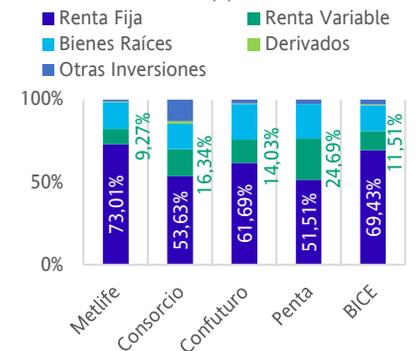
Margen de contribución desglosado por principales ramos no previsionales (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

BICE Vida posee una de las carteras con menor exposición a la renta variable del grupo de comparación

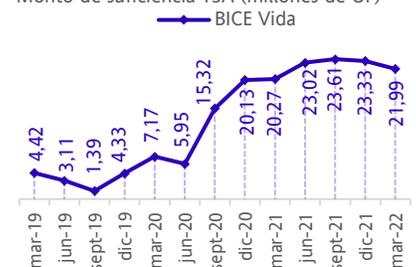
Stock de cartera desagregada por clase de instrumento a mar-22 (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Monto de suficiencia se mantiene en niveles altamente holgados, alcanzando un máximo histórico en septiembre del 2021

Monto de suficiencia TSA (millones de UF)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

BICE Vida exhibe uno de los productos de inversiones más altos del mercado

Históricamente, la aseguradora ha mantenido niveles de producto de inversiones por sobre los obtenidos por el mercado. A marzo de 2022, BICE Vida alcanza un 13,4% en su producto de inversiones, lo cual demuestra que el resultado de inversiones no solo se ha visto favorecido por un mayor tamaño de la cartera, sino que también a través de una mayor rentabilidad.

Respecto a los niveles de GA/PD, la aseguradora exhibe niveles desfavorables en comparación a la industria de renta vitalicias. Al cierre del 2021, el ratio alcanzó un 21,1%, mostrando una mejora en comparación al año anterior, debido a un incremento en el volumen de negocio y en la contención de costos.

Indicadores de cumplimiento se mantienen favorables en comparación a niveles históricos

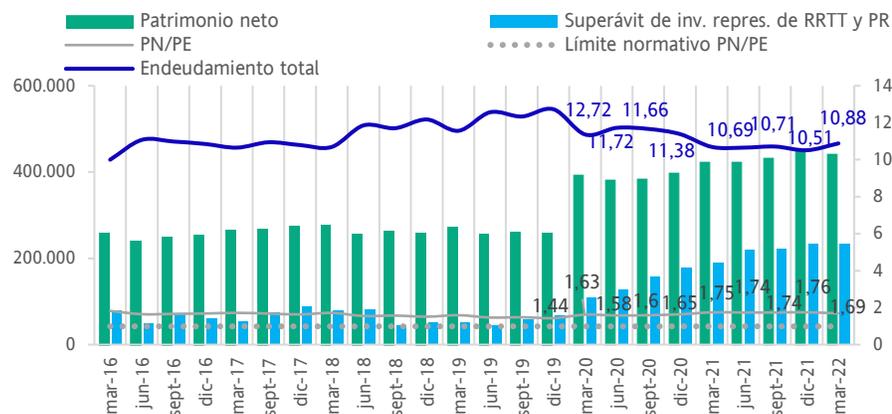
A lo largo de los años, la aseguradora ha mostrado una sostenida generación de utilidades que, a su vez, le ha permitido incrementar su base patrimonial vía acumulación de resultados, y con ello mantenerse holgado respecto los límites de cumplimiento normativo. Luego de la adquisición de cartera de BICE Seguros de Vida S.A., tanto el endeudamiento, como el indicador de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo han exhibido una mayor holgura.

A marzo del 2022, el endeudamiento registró las 10,88 veces, superior en comparación a las 10,51 veces obtenidas al cierre del 2022, debido a una mayor comercialización de rentas vitalicias durante el 1Q-2022. Sin embargo, se considera que la aseguradora se mantiene por debajo de los niveles de endeudamiento históricos, y con una holgura adecuada para la comercialización de seguros previsionales.

Durante el mes de abril, BICE Vida repartió dividendos por \$20.000 millones, con cargo a las utilidades del 2021, lo cual no ponen riesgo la solvencia de la aseguradora, tomando en cuenta los indicadores de cumplimiento de la misma, y que el superávit de inversiones a marzo del 2022 alcanzó los \$233.272 millones.

Tras resultados favorables durante el 2021, aseguradora exhibe una alta holgura en sus indicadores de cumplimiento

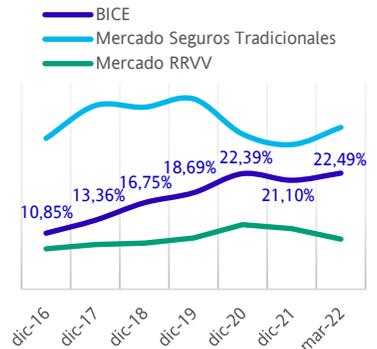
Evolución indicadores de solvencia (MM\$ eje izquierdo, número de veces eje derecho)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Eficiencia al 1Q-22 se considera desfavorable en consideración al mercado de RRVV

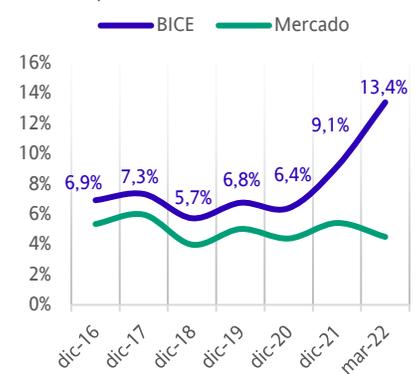
Evolución Costos de adm. / Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

BICE Vida mantiene rentabilidad por sobre el mercado. Resultado superlativo al cierre de 2021 y marzo 2022 provoca el aumento importante del índice

Evolución producto de inversiones



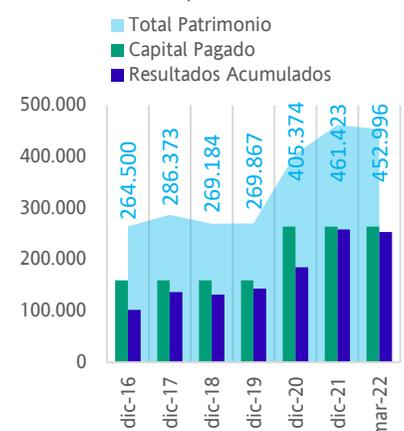
Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Nota 1: Rentabilidad anualizada, resultado de derivados no está neto de diferencia de cambio de la cartera.

Nota 2: Producto de Inversiones: Resultado de inversión (UF) / ((Inversiones (UF)+Inversiones en dic-1(UF)) / 2) * (factor de anualidad)

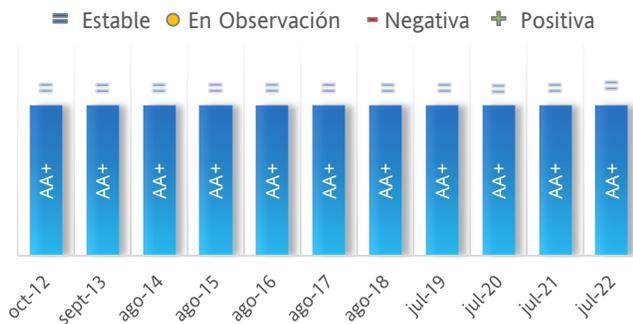
Tras absorción de BICE Seguros, base patrimonial incrementa por resultados acumulados

Evolución situación patrimonial (MM\$)



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-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Total Activo	3.361.780	3.501.286	3.684.001	5.008.611	5.327.467	5.037.533	5.363.773
Total Inversiones Financieras	2.714.884	2.848.411	2.996.159	4.099.800	4.298.233	4.141.925	4.363.829
Total Inversiones Inmobiliarias	427.730	444.266	520.097	729.128	791.604	734.097	802.668
Total Cuentas De Seguros	78.735	74.040	59.596	49.239	36.731	43.866	37.616
Otros Activos	140.430	134.568	108.149	130.444	200.899	117.646	159.660
Total Pasivo	3.075.407	3.232.101	3.414.134	4.603.237	4.866.044	4.605.952	4.910.777
Reservas Técnicas	2.882.201	3.047.979	3.254.643	4.415.071	4.569.411	4.442.285	4.657.656
Reserva Seguros Previsionales	2.706.941	2.868.151	3.073.847	4.225.542	4.346.137	4.245.257	4.433.825
Otros Pasivos	125.958	93.690	92.429	120.609	143.180	105.612	168.913
Total Patrimonio	286.373	269.184	269.867	405.374	461.423	431.581	452.996
Capital Pagado	159.350	159.350	159.350	263.394	263.394	263.394	263.394
Resultados Acumulados	136.199	131.372	143.368	184.364	258.293	214.899	253.416
Margen De Contribución	-131.163	-153.004	-168.692	-203.980	-379.996	-70.853	-123.374
Prima Retenida	292.774	296.926	330.808	271.717	288.877	51.007	73.942
Prima Directa	326.885	319.402	338.202	279.819	296.693	53.296	75.164
Variación de Reservas Técnicas	-8.260	2.236	8.020	7.087	-14.853	-3.713	2.276
Costo De Siniestros	-70.521	-69.917	-73.057	-66.066	-104.033	-18.591	-22.261
Costo de Rentas	-330.068	-365.690	-416.895	-400.665	-533.455	-95.418	-172.819
Resultado De Intermediación	-14.199	-15.511	-16.218	-15.320	-15.127	-3.848	-3.915
Costos De Administración	-43.684	-53.508	-63.198	-62.659	-62.615	-15.457	-16.903
Resultado De Inversiones	225.334	187.286	233.280	309.795	465.598	111.787	173.871
Resultado Técnico De Seguros	50.488	-19.225	1.390	43.156	22.987	25.476	33.594
Total Resultado Del Periodo	42.285	14.879	26.973	39.002	114.192	30.512	15.108
Gasto de Administración/Prima Directa	13,4%	16,8%	18,7%	22,4%	21,10%	29%	22,49%
Producto de Inversiones	7,3%	5,7%	6,8%	6,4%	9,15%	9,5%	13,4%
Endeudamiento	10,79x	12,17x	12,72x	11,38	10,51x	10,69x	10,88x
Pat. Neto/Exigido	1,64x	1,52x	1,44x	1,65	1,75x	1,75x	1,69x

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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