



ACCIÓN DE RATING

28 de julio, 2023

Reseña anual de clasificación

RATINGS

BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Obligaciones compañías de seguros	AA+
Tendencia	Estable
Estado Financieros	1Q-2023

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 Senior Instituciones Financieras
smiranda@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2023 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 2022](#)

[Informe de inversiones compañías de seguros de vida a diciembre 2022](#)

[Informe de Rentas Vitalicias 1Q-2023](#)

BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

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

La ratificación se sustenta en que la compañía presenta una alta complementariedad entre sus negocios de vida tradicional y rentas vitalicias (RRVV), conformando una base de ingresos de gran solidez y estabilidad en el tiempo, gracias al perfil de riesgo conservador de su cartera de inversiones. BICE Vida Compañía de Seguros S.A. (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, conforman 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 RRVV, dadas las condiciones económicas y de tasas, que repercutieron en la pérdida inmediata asociada a la nueva venta. 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 y la implementación de la PGU, que incrementó el espectro de personas que pueden optar a una RRVV, sumado al nuevo producto de RRVV escalonada, que permitió a las aseguradoras competir de mejor manera contra el retiro programado. Esto favoreció las ventas en el último año para la compañía, sin embargo, el volumen de comercialización aún se mantiene bajo los niveles exhibidos previos al 2019.

La cartera de inversiones de BICE Vida obedece a una política de inversión conservadora, donde 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.

Al cierre de 2022, la aseguradora alcanzó utilidades por \$66.180 millones, 42,0% inferior a lo registrado en 2021, donde la compañía alcanzó su máximo histórico de \$114.192 millones, explicado por un incremento en el resultado de inversiones, lo que compensó en parte las mayores ventas de RRVV. Al 1Q-2023, la aseguradora exhibe una utilidad de \$3.215 millones, 78,7% inferior al 1Q-2022, explicado por el resultado no técnico.

En cuanto a su solvencia, a marzo de 2023, el endeudamiento registró 12,14 veces, superior en comparación a las 11,77 veces obtenidas al cierre del 2022, debido a una mayor comercialización de RRVV durante el periodo. A pesar de que, se considera que la aseguradora registra niveles de endeudamiento por sobre los niveles históricos, se considera que presenta una holgura adecuada para los riesgos que suscribe.

En opinión de ICR, el mercado continuará presentando incertidumbre ante lo que pueda derivar de un nuevo proceso constituyente y una eventual reforma al sistema de pensiones, esta última con la particularidad que la modalidad de pensión bajo RRVV se posiciona favorablemente de cara a una posible transformación de la industria. A pesar de los cambios en el mercado, se destaca que la compañía cuenta con una masa crítica de inversiones que le permite generar flujos, aun cuando exista un menor dinamismo en las ventas.

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.

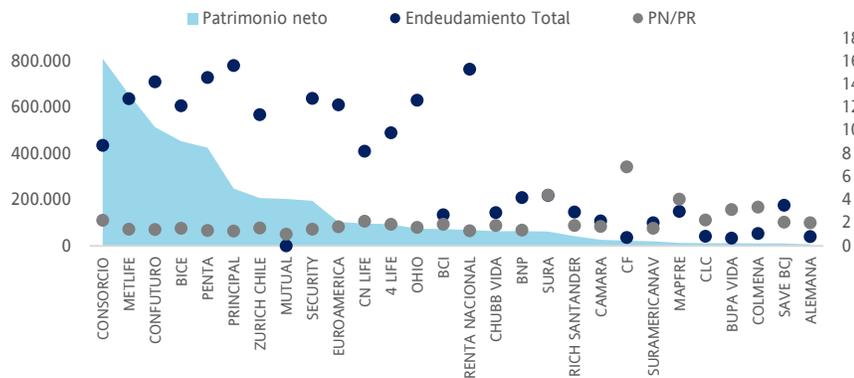
Al primer trimestre de 2023, la prima directa alcanza \$1,98 billones (sin considerar Mutual de Carabineros ni del Ejército y Aviación), un 36,2% superior a lo registrado en igual periodo 2022, explicado por una mayor comercialización de rentas vitalicias, que registra una variación anual de 84,9%, dada la menor brecha de tasas frente al retiro programado, la incorporación de la RRVV escalonada y los efectos positivos de la PGU. En menor medida el aumento también se explica por el incremento de la prima directa del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) y los seguros de salud, mientras que los seguros con cuenta única de inversión (CUI) evidencian un retroceso a doce meses.

El resultado de última línea registra \$154.952 millones, 46,5% inferior a lo observado doce meses atrás, explicado por un menor resultado técnico, dado el incremento de los costos de rentas y de siniestros, una variación de reservas técnicas menos positiva respecto al 1Q-22, y un menor desempeño de la cartera propia de inversiones (excluyendo el resultado de inversiones CUI) que registra un retroceso de 9,6% a doce meses. Por su parte, los componentes no técnicos en el total se mantuvieron sin variaciones significativas.

En cuanto al resultado de inversiones por tipo de instrumentos, se observa un mayor rendimiento de la renta fija nacional, mientras que la renta variable exhibe una recuperación alcanzando un resultado positivo al 1Q-23, luego del desempeño deficitario evidenciado en igual periodo 2022. Por su parte, la renta fija extranjera y el resultado por derivados exhiben un retroceso a doce meses. Por otro lado, la cartera de inversiones alcanza en torno a \$57 billones, un 2,2% por sobre lo observado al cierre de 2022, impulsado por un mayor stock de la renta fija y variable nacional, junto al aumento de bienes raíces.

Respecto a los indicadores de solvencia, a marzo de 2023, se destaca que todas las compañías de seguros de vida mantienen un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (20 veces) y un patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo (PN/PR) superior a una vez.

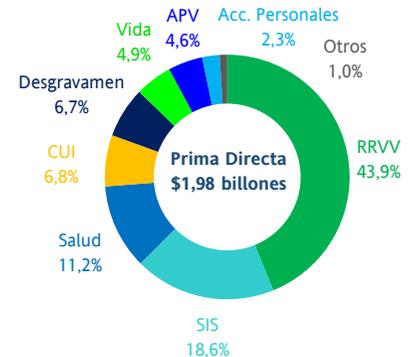
Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros de vida, a marzo 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades

Productos previsionales presentan la mayor cuota del mix del mercado

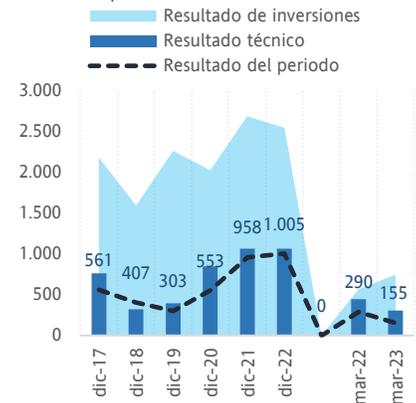
Prima directa mercado, marzo 2023



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

Al 1Q-2023, la utilidad disminuye un 46,5% en el comparativo anual

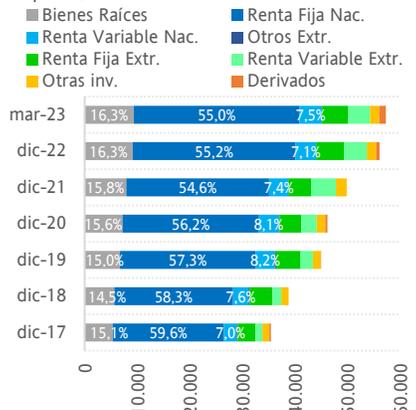
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

Al 1Q-2023, inversiones de renta variable nacional aumentan levemente su participación dentro del mix

Evolución cartera de inversiones (miles millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Pool de productos altamente diversificados favorece el volumen de mercado

Durante el 2022, incremento en venta de RRVV 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 2017-2022 de 7,35%.

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 nueva venta. 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 y la implementación de la PGU que incrementó el espectro de personas que pueden optar a una RRVV, sumado al nuevo producto con modalidad escalonada, que permitió a las aseguradoras competir de mejor manera contra el retiro programado de las AFP.

ICR considera que el mercado en el cual se desempeña la compañía continuará presentando incertidumbre ante lo que pueda derivar de una eventual reforma al sistema de pensiones, esta última con la particularidad que la modalidad de pensión bajo RRVV se posiciona favorablemente de cara a una posible transformación de la industria. A pesar de lo anterior, se destaca que BICE Vida cuenta con una masa crítica de inversiones que le permite generar flujos, aun cuando exista un menor dinamismo en las ventas.

Al 1Q-2023, la prima directa alcanzó los \$139.649 millones, 85,8% superior a lo obtenido al 1Q-2022, debido a una mayor actividad en rentas vitalicias, en la cual la aseguradora alcanzó los \$99.215 millones. (sobre los \$35.774 millones de marzo 2022). Por otro lado, en la misma ventana de tiempo, los seguros de vida tradicional exhibieron un aumento de 9,2%, impulsados por un crecimiento en la venta de seguros de salud.

Al 1Q-2023, 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 y APV), ha exhibido un crecimiento recurrente, con una variación anual compuesta 2017-2022 de 8,89%, donde los seguros de salud, desgravamen y vida son los que han otorgado mayor robustez al volumen de venta. Durante el 2022, el segmento no previsional, registró una prima directa de \$127.551 millones, monto similar a los \$127.412 registrados durante el 2021, dentro de la cual se destaca el crecimiento en la cartera de seguros de salud, vida y accidentes personales, con incrementos de 8,1%, 9,8% y 19,4% respectivamente, mientras que el ramo de seguros de desgravamen exhibió una caída de 35,8%.

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

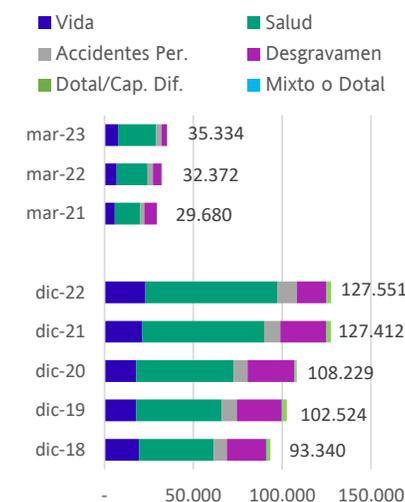
Juan Eduardo Correa G.	Presidente
Sergio Ovalle G.	Director
José Miguel Irrarrázaval E.	Director
Juan Carlos Altmann M.	Director
Vicente Monge A.	Director
Demetrio Zañartu B.	Director
Juan Carlos Eyzaguirre E.	Director
Ignacio Goldsack T.	Director
Jennifer Soto U.	Director

Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Rodrigo Donoso presentó su renuncia al cargo de director el 29 de junio de 2023. A esta misma fecha se integra como nuevo director Ignacio Goldsack Trebicock.

Al 1Q-2023 cartera de seguros no previsionales alcanza los \$35.224 millones, 9,2% superior a lo obtenido durante el 1Q-2022, impulsada por el crecimiento en la prima de seguros de salud

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



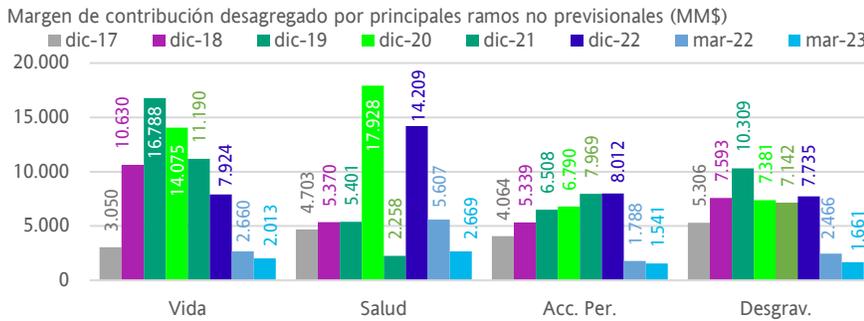
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Aseguradora registra una caída en sus utilidades durante 2022, luego de su resultado récord registrado en 2021

Al cierre de 2022, seguros de salud exhibe el mayor incremento en el margen de contribución de seguros de vida tradicional

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 cierre de 2022, el margen de contribución de seguro de salud alcanzó los \$14.209 millones, posicionándose por sobre los niveles históricos, explicada por una liberación de reservas técnicas en comparación al año 2021.

Al 1Q-2023, seguros de salud alcanzaron un margen de contribución de \$2.669 millones, 52,4% menor a lo obtenido al 1Q-2022 debido a una mayor constitución de reservas técnicas y siniestralidad



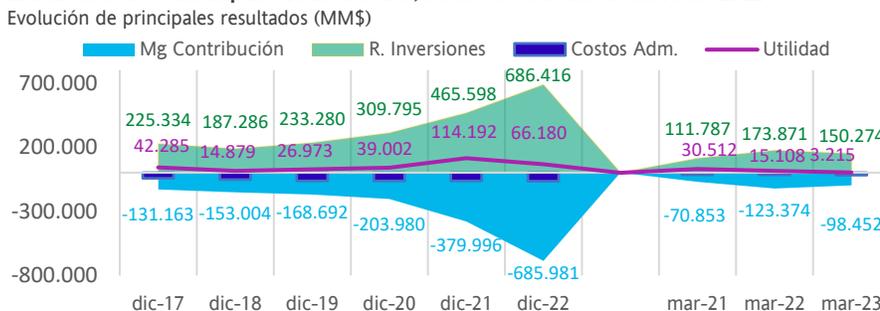
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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 2022, la aseguradora alcanzó utilidades por \$66.180 millones, 42,0% menor que el cierre del año anterior, explicado por las mayores ventas de RRVV, compensado en parte por el superlativo resultado de inversiones. A pesar de lo anterior, el resultado a diciembre 2022 se ubica como uno de los más altos en el periodo analizado. Al 1Q-2023, BICE Vida exhibe una utilidad de \$3.215 millones, 78,7% inferior al 1Q-2022, explicado por el impacto del resultado no técnico (diferencia de cambio y reajustabilidad). Dado que la aseguradora posee una cartera de inversiones relevante, se estima una generación de flujo relevante de ingresos en el corto y mediano plazo.

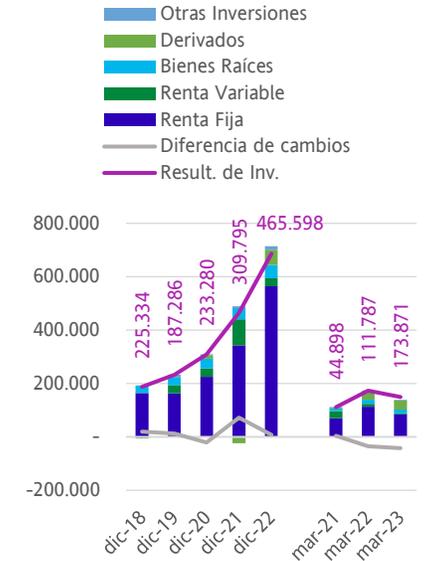
Incremento en el desempeño de inversiones, favorece resultado al cierre del 2022



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al cierre de 2022, resultado de inversiones exhibe un incremento importante con respecto al 2021, por mejor desempeño en renta fija y Bienes Raíces

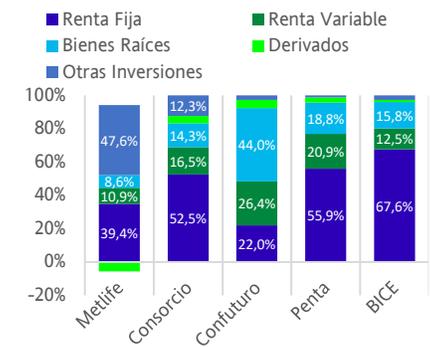
Evolutivo resultado de inversión y diferencia de cambio (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

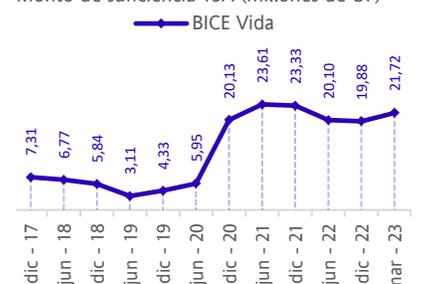
Stock de cartera desagregada por clase de instrumento a mar-23 (%)



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 2023, BICE Vida alcanza un 10,3% 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 eficiencia (GA/PD), la aseguradora exhibe niveles desfavorables en comparación a la industria de RRVV. Al cierre del 2022, el ratio alcanzó un 16,3%, mostrando una caída en comparación al año anterior, debido a un incremento de costos. Por otro lado, al 1Q-2023 el ratio fue de 13,1%, considerablemente menor a lo alcanzado en 1Q-2022 (22,5%) dicha disminución fue debido al aumento en la prima directa dada las mayores ventas de RRVV.

Indicadores de solvencia aumentaron en marzo 2023 en comparación a niveles históricos

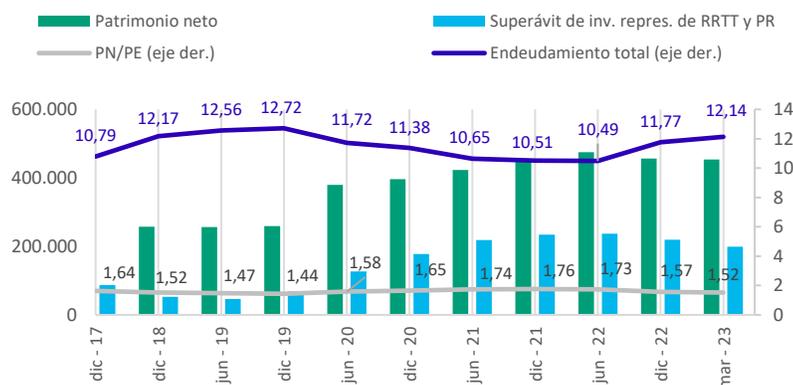
A lo largo de los años, la aseguradora ha mostrado una sostenida generación de utilidades que, a su vez, le ha permitido incrementar su base patrimonial vía acumulación de resultados, y con ello mantenerse holgado respecto los límites de cumplimiento normativo. Luego de la adquisición de cartera de BICE 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 2023, el endeudamiento registró 12,14 veces, superior en comparación a las 11,77 veces obtenidas al cierre del 2022, debido a una mayor comercialización de RRVV durante el periodo. Sin embargo, a pesar de los que los ratios se ubican por sobre los niveles de solvencia históricos, estos presentan una adecuada holgura para los riesgos que suscribe.

Durante el mes de mayo, BICE Vida repartió dividendos por \$1.077.180 por acción, con cargo a las utilidades del 2022, lo cual no pone en riesgo la solvencia de la aseguradora, tomando en cuenta los indicadores la holgura de los indicadores de solvencia, y que el superávit de inversiones a marzo del 2023 alcanzó los \$198.904 millones.

Tras resultados favorables durante el 2022, aseguradora exhibe una alta holgura en sus indicadores de cumplimiento

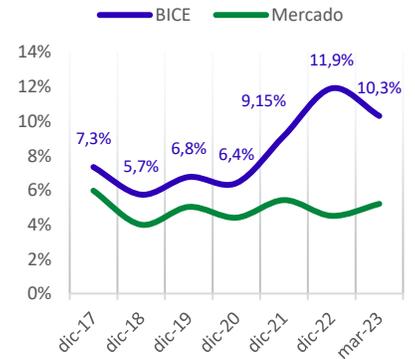
Evolución indicadores de solvencia (MM\$ eje izquierdo, número de veces eje derecho)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

BICE Vida mantiene rentabilidad por sobre el mercado. Resultado superlativo al cierre de 2022 y marzo 2023, provoca un aumento importante en el índice

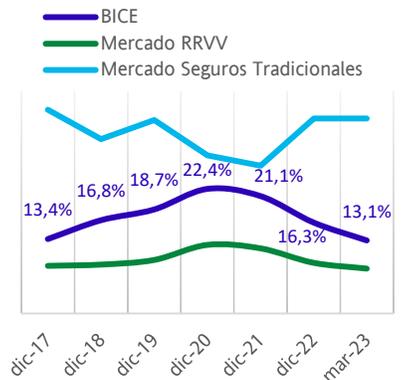
Evolución producto de inversiones



Fuente: Elaboración propia con datos AACH.

Eficiencia históricamente se ha ubicado desfavorable en consideración al mercado de RRVV

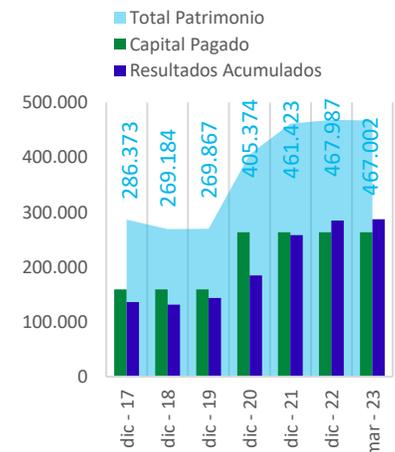
Evolución Costos de adm. / Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

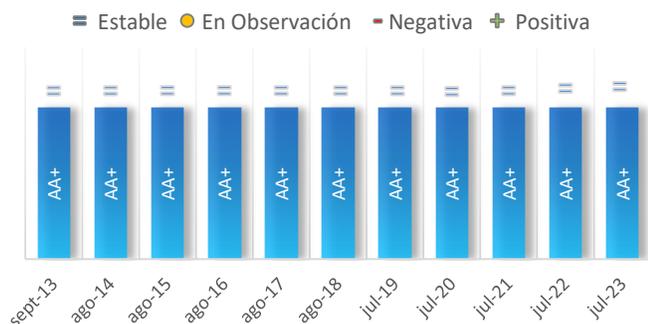
Base patrimonial incrementa por resultados acumulados

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	dic-22	mar-22	mar-23
Total Activo	3.361.780	3.501.286	3.684.001	5.008.611	5.327.467	5.956.473	5.363.773	6.082.737
Total Inversiones Financieras	2.714.884	2.848.411	2.996.159	4.099.800	4.298.233	4.852.717	4.363.829	4.943.760
Total Inversiones Inmobiliarias	427.730	444.266	520.097	729.128	791.604	917.489	802.668	929.073
Total Cuentas De Seguros	78.735	74.040	59.596	49.239	36.731	29.170	37.616	33.165
Otros Activos	140.430	134.568	108.149	130.444	200.899	157.097	159.660	176.740
Total Pasivo	3.075.407	3.232.101	3.414.134	4.603.237	4.866.044	5.488.486	4.910.777	5.615.735
Reservas Técnicas	2.882.201	3.047.979	3.254.643	4.415.071	4.569.411	5.225.810	4.657.656	5.342.654
Reserva Seguros Previsionales	2.706.941	2.868.151	3.073.847	4.225.542	4.346.137	4.985.094	4.433.825	5.098.329
Otros Pasivos	125.958	93.690	92.429	120.609	143.180	174.629	168.913	181.689
Total Patrimonio	286.373	269.184	269.867	405.374	461.423	467.987	452.996	467.002
Capital Pagado	159.350	159.350	159.350	263.394	263.394	263.394	263.394	263.394
Resultados Acumulados	136.199	131.372	143.368	184.364	258.293	284.654	253.416	286.911
Margen De Contribución	-131.163	-153.004	-168.692	-203.980	-379.996	-685.981	-123.374	-98.452
Prima Retenida	292.774	296.926	330.808	271.717	288.877	402.483	73.942	138.492
Prima Directa	326.885	319.402	338.202	279.819	296.693	408.085	75.164	139.649
Variación de Reservas Técnicas	-8.260	2.236	8.020	7.087	-14.853	8.473	2.276	-248
Costo De Siniestros	-70.521	-69.917	-73.057	-66.066	-104.033	-101.331	-22.261	-27.679
Costo de Rentas	-330.068	-365.690	-416.895	-400.665	-533.455	-977.610	-172.819	-203.355
Resultado De Intermediación	-14.199	-15.511	-16.218	-15.320	-15.127	-16.834	-3.915	-5.365
Costos De Administración	-43.684	-53.508	-63.198	-62.659	-62.615	-66.665	-16.903	-18.310
Resultado De Inversiones	225.334	187.286	233.280	309.795	465.598	686.416	173.871	150.274
Resultado Técnico De Seguros	50.488	-19.225	1.390	43.156	22.987	-66.230	33.594	33.512
Total Resultado Del Periodo	42.285	14.879	26.973	39.002	114.192	66.180	15.108	3.215
Gasto de Administración/Prima Directa	13,36%	16,75%	18,69%	22,39%	21,10%	16,34%	22,49%	13,11%
Producto de Inversiones	7,34%	5,74%	6,76%	6,41%	9,15%	11,90%	13,40%	10,30%
Endeudamiento	10,79x	12,17x	12,72x	11,38	10,51x	11,77x	10,88x	12,14x
Pat. Neto/Exigido	1,64x	1,52x	1,44x	1,65	1,75x	1,56x	1,69x	1,52x

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 TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.