



## ACCIÓN DE RATING

21 de enero, 2024

[Reseña anual de clasificación](#)

### RATINGS

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

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estado Financieros	3Q-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](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  
Director Asociado Instituciones Financieras  
[cluna@icrchile.cl](mailto:cluna@icrchile.cl)

### INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2023 Instituciones Financieras](#)

[Reporte mercado asegurador 2022](#)

[Reporte mercado asegurador septiembre 2023](#)

[Informe de inversiones compañías de seguros de vida a septiembre 2023](#)

## 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, adoptando altos estándares en su operación. La aseguradora históricamente ha mantenido una posición de solvencia sólida, con indicadores de endeudamiento holgados, robustecidos por los aportes de capital de su matriz. Sumado a lo anterior, refleja un volumen de suscripción creciente, gracias a las alianzas con socios estratégicos, permitiéndole así un crecimiento paulatino de su utilidad. 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, salud y temporales de vida. BNP Vida destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada, bajo una mirada de largo plazo, complementada por las operaciones de su homóloga de seguros generales. 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, BNP Vida posee sistemas tecnológicos y de información adecuados para los productos que comercializa, con mejoras paulatinas en plataformas digitales, experiencia de usuarios, ciberseguridad, entre otros aspectos.

Como hechos relevantes, es importante mencionar que, al cierre de 2020 la compañía absorbió las operaciones de Cardif Seguros Rentas Vitalicias y en 2021, se concretó el trasapso de la cartera de asegurados de rentas vitalicias a Consorcio Nacional Seguros de Vida, sin efectos relevantes en la solvencia. También se destacan las alianzas estratégicas que ha celebrado la compañía para la distribución de seguros, lo que ha beneficiado la comercialización de productos. De este modo, BNP Vida muestra una expansión considerable en su prima directa, producto de un aumento en la venta de seguros de desgravamen, vida y salud. La aseguradora se mantiene como la compañía de mayor participación de mercado en seguros de desgravamen, con un 27,2% de la prima directa del mercado al tercer trimestre de 2023.

En términos de resultados, la compañía ha generado utilidades de manera recurrente, mostrando algunas oscilaciones condicionadas al nivel de margen de contribución. En 2022, alcanza una utilidad de \$13.322 millones, recuperándose del resultado negativo por \$2.442 millones de 2021. Al 3Q-2023, registra una utilidad de \$17.042 millones, 3,6 veces superior a igual periodo 2022, debido al crecimiento del margen de contribución y un sólido resultado de inversiones, que permitió compensar el crecimiento en los gastos asociados a la mayor venta.

BNP Vida mantiene una consistente posición de solvencia, favorecida por un crecimiento en su base patrimonial, por mayores resultados y el apoyo de los accionistas, que le han permitido mantener indicadores estables y holgados respecto a los límites normativos.

Se destaca que, la compañía ha demostrado un incremento de su volumen de negocio, en resultado técnico y utilidad, junto a niveles estables y holgados en sus indicadores de solvencia, robustecido además por el fuerte compromiso por parte de su controlador. La consistencia de lo anterior se considera dentro de los principales drivers para cambios en el rating.

### La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —denominada Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios.

Al 3Q-2023, la prima directa de la industria de seguros de vida (excluyendo Mutual de Carabineros, y Ejército y Aviación) crece un 25,1% en el comparativo anual, registrando \$6,25 billones. Esto se explica fundamentalmente por una mayor comercialización de RRVV, y en una menor cuantía por el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), salud y vida. Por su parte, los seguros por cuenta única de inversión (CUI) evidencian un retroceso a doce meses, dada la menor liquidez del sistema, junto a los efectos de la tributación.

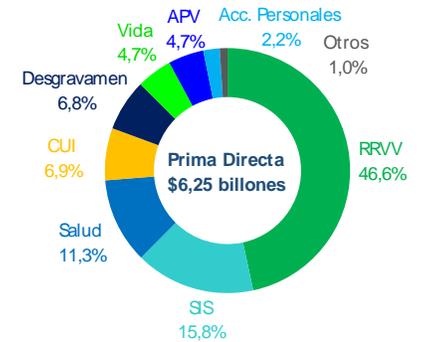
En igual período, los costos de siniestros crecen un 23,2%, evidenciando una mayor siniestralidad en el comparativo anual, explicado mayormente por el SIS, salud y vida, sumado al incremento de los rescates de los seguros CUI y APV. Respecto a los costos de rentas, estos muestran un crecimiento en línea con el mayor primaje de las RRVV. Por otro lado, se observa una menor liberación de reservas técnicas de valor del fondo, respecto a lo evidenciado al 3Q-2022 asociado a los seguros con ahorro.

En tanto, los costos de administración crecen un 15,5% a doce meses, de todas formas, la eficiencia registra una leve mejora, alcanzando 12,1% al 3Q-2023. El desempeño de las inversiones registra un alza anual de 24%, dado un mejor rendimiento de la renta variable nacional y extranjera, mientras que el resultado de inversiones de la cartera propia (neto de inversiones CUI) decrece un 6,5%. En suma, el resultado técnico cae 12% a doce meses, registrando \$561 mil millones, que, junto a un menor resultado de la diferencia de cambio y la reajustabilidad, más un mayor gasto por impuesto a la renta, derivan en una utilidad de \$561 mil millones, inferior en un 31,1% a lo registrado al 3Q-2022.

A septiembre 2023, todas las compañías —con excepción de Save BCJ— mantienen un nivel de endeudamiento total por debajo del límite normativo (20 veces) y un PN/PE (patrimonio neto sobre patrimonio exigido) sobre 1 vez. En cuanto a los niveles del VTD, al 3Q-2023, el monto de suficiencia de activos de las aseguradoras continúa mostrando una alta holgura, en comparación a lo observado previo a los cambios metodológicos.

Seguros previsionales mantienen la mayor cuota dentro del mix del mercado

Prima directa mercado, septiembre 2023



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

Al 3Q-2023, utilidad disminuye respecto de doce meses atrás, pero se ubica sobre ejercicios completos de años anteriores

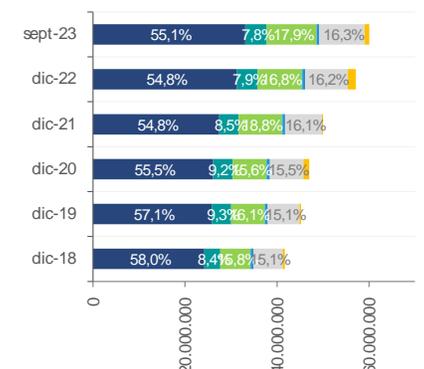
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

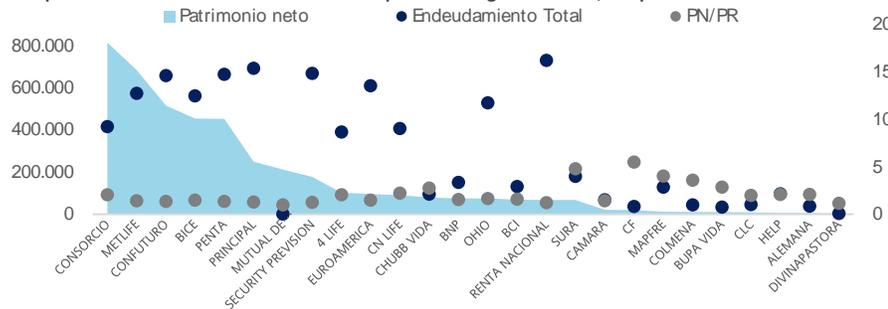
A septiembre 2023, la cartera de inversiones de la industria de seguros de vida se posiciona en un torno a \$60 billones

Cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades. Se excluye Save BCJ.

El mercado de RRVV, al 3Q-2023 registra una variación anual de 55,7%, superando los niveles previos a la contracción de este mercado, como consecuencia del aumento en las tasas de interés media de ventas (TIMV) —permitiéndole competir de mejor manera con el retiro programado de las AFP—, el incremento en la cantidad de nuevos pensionados, dado que en los primeros años de pandemia parte de la población decidió postergar su jubilación, la expansión del mercado asociado a la creación de la Pensión Garantiza Universal (PGU) y la incorporación en septiembre 2022, de la nueva cláusula de aumento temporal de pensión, que se ha posicionado como la modalidad preferida a nivel de industria.

## Core de negocio centrado productos de protección individual, comercializado principalmente a través de canales masivos

### Compañía mantiene participaciones importantes en productos comercializados

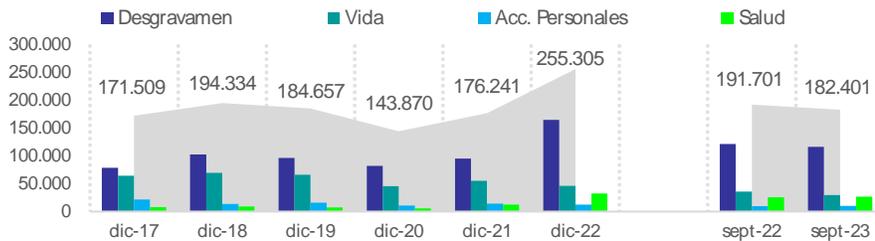
En términos de prima directa, la compañía se focaliza en ofrecer a los asegurados coberturas de protección individual, destacando los productos de desgravamen, seguros de vida, salud y accidentes personales, comercializados a través de canales web, sucursales y TMK. De este modo, las alianzas estratégicas de bancaseguros que ha establecido BNP, han favorecido a la compañía para acceder a una importante base de clientes de forma masiva.

Respecto a los hechos relevantes, en diciembre 2020, se concretó 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 concretó el acuerdo con Consorcio Vida, traspasando la cartera de asegurados de rentas vitalicias que mantenía de la absorción de Cardif RRVV.

En 2022, la prima directa alcanza \$255.305 millones, mostrando un crecimiento de 44,9% respecto al 2021, explicado principalmente por un aumento de los seguros de desgravamen consumo y de los seguros de salud. A septiembre 2023, BNP Vida alcanza una prima directa de \$182.401 millones, registrando una baja de 4,9% respecto a igual periodo 2022, por la disminución en los seguros de vida y de los seguros de desgravamen consumo, compensado en parte por el alza en los seguros de salud, temporales de vida y accidentes personales. Al tercer trimestre de 2023, la aseguradora se mantiene como una de las aseguradoras más grande dentro del segmento bancaseguros y retail, con una participación global de 2,9% y de 27,2% en desgravamen.

### Alianzas estratégicas han permitido el crecimiento de la prima en los últimos periodos

Evolución prima directa por ramo (millones de pesos). Área representa total prima directa



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 Vida no cede sus riesgos suscritos desde fines del 2018. Sin embargo, mantiene contratos de reaseguros no proporcional, exceso de pérdida y catastróficos, con reaseguradores (CCR-Re y Hannover) con alto rating a escala internacional (categoría A y superior), los cuales otorgan cobertura sobre los flujos de la compañía.

### Desde 2021, BNP Vida prácticamente no se registra prima aceptada, a diferencia de años anteriores

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.

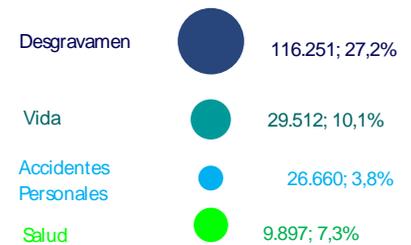
## DIRECTORIO

Francisco Valenzuela C.	Presidente
Rodrigo Jordán F.	Director
Marie-Agathe Porte	Director
Carla Benedetti B.	Director
Marc Weibel	Director
Patrick Maurice Pages	Director
Andre Lima Do Nascimento	Director
Sebastián Valle L.	Gte. General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

## BNP alcanza una la mayor participación de mercado en los seguros de desgravamen

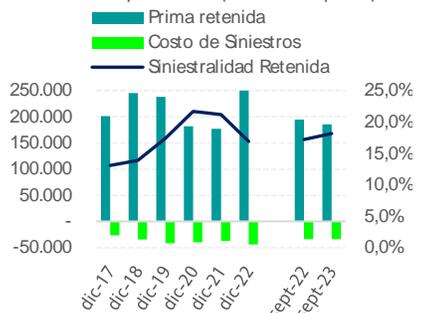
Participación de mercado a septiembre 2023. Nota: Tamaño de la burbuja corresponde al volumen de prima directa (millones de pesos).



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

## Desde 2022, se registra una caída en la siniestralidad retenida de BNP Vida

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

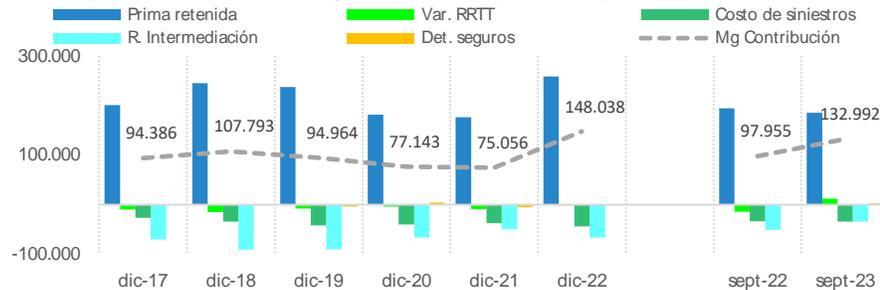
La política de inversiones de la aseguradora tiene un enfoque conservador y restrictivo, lo cual mantiene controlados los riesgos de mercado, de crédito y de liquidez. BNP Vida plantea como objetivo en sus inversiones el alcanzar un nivel de calce adecuado respecto a sus obligaciones, así como mantener una alta diversificación del riesgo. A septiembre de 2023, el total de activos alcanza los \$389.062 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 —cerca del 55% en clasificación AAA—, evidenciando un bajo apetito por riesgo.

### Aumento de la suscripción fortalece el margen de contribución

Desde 2022, el margen de contribución exhibe un incremento relevante, por la mayor suscripción de seguros de desgravamen, sumado a un control de los costos de siniestros. Así, a septiembre 2023, el margen de contribución crece un 35,8% respecto a igual periodo 2022, registrándose además un efecto positivo por liberación de reservas por insuficiencia de primas por los seguros temporales de vida.

### Margen de contribución se ve impulsado por la mayor suscripción de los últimos periodos

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



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

### Desde 2022, compañía exhibe un alza en su resultado de última línea

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. Así, al cierre de 2021, la compañía obtuvo pérdidas por \$2.442 millones, producto de la disminución del volumen de negocio y el aumento en los gastos administrativos. Por otro lado, al cierre de 2022, la compañía alcanzó un resultado de \$13.322 millones, por el mayor volumen de negocio comercializado.

A septiembre 2023, el aumento en el margen de contribución permitió compensar el crecimiento en los gastos administrativos asociados a las mayores ventas, lo que, sumado a un buen desempeño de las inversiones por el crecimiento en el resultado de los instrumentos estatales, junto al nulo impacto de las unidades reajustables, favorecieron una utilidad un 259,4% superior a igual periodo del año anterior.

### Mejora del margen de contribución permite el registro de altas utilidades en los últimos periodos

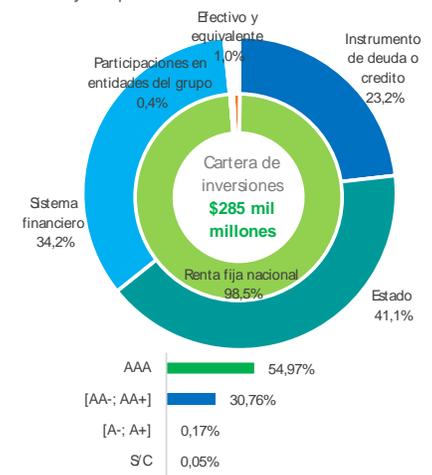
Evolución principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

### Stock concentrado en instrumentos de renta fija nacional, con altos rating

Composición cartera de inversiones y rating renta fija. Septiembre de 2023

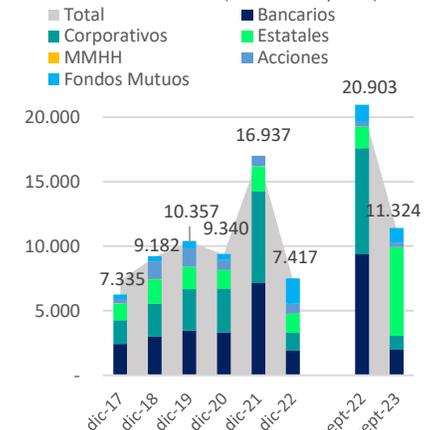


Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Nota: Excluye propiedades, muebles y equipos de uso propio

### Resultado de inversiones al 3Q-2023 se ubica por sobre el cierre de años anteriores

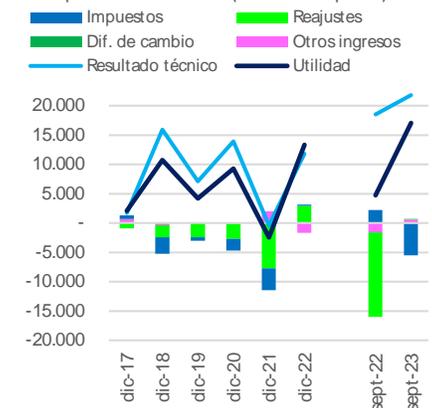
Resultado de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

### Pérdidas por unidades reajustables alcanzó sobre los \$14.000 millones al 3Q-2022

Otras partidas no técnicas (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

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

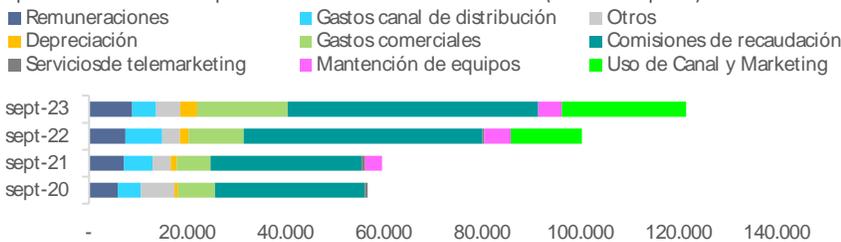
### Nivel de eficiencia refleja esfuerzo comercial para alcanzar volumen de ventas

Dado los elevados costos asociados al canal de distribución —al tratarse de una compañía de bancaseguros— la eficiencia de la compañía es desfavorable respecto a la media del mercado de seguros de vida tradicional. Sin embargo, se observa una estabilidad en la eficiencia de BNP Vida, conservando la diferencia con otras compañías de vida tradicional presentes en la industria. Desde 2022, el crecimiento en los gastos de asociados a las mayores ventas ha mermado en parte el indicador, que alcanza 67,2% al 3Q-2023.

A septiembre 2023, los costos de administración aumentan 22,1% a doce meses, exhibiendo un nivel de gastos elevado comparado al mismo periodo de años anteriores, explicado principalmente por mayores comisiones de recaudación, uso de canal y marketing y gastos comerciales, que aumentan debido al crecimiento del negocio.

### Mayores ventas de seguros aumentan los costos de administración desde 2022

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



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

### Apoyo del controlador permite conservar buenos indicadores de solvencia

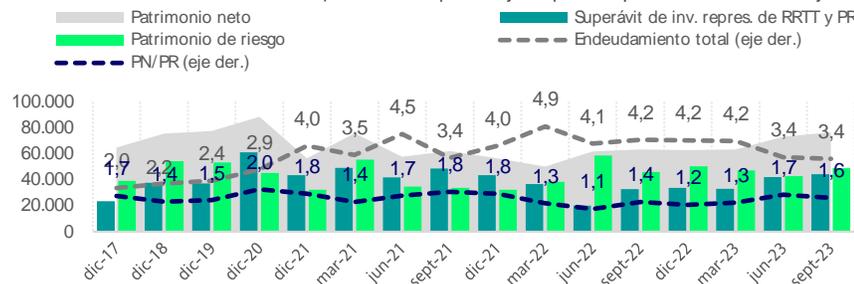
BNP Vida mantiene una sólida posición de solvencia, favorecida por un crecimiento importante en la base patrimonial, vía acumulación de resultados, además de mantener en todo momento niveles adecuados de superávit de inversiones.

Durante 2022, los indicadores de límites normativos se estrecharon ante el aumento de las reservas de riesgo en curso, que aumentaron un 40% en 9 meses y teniendo un efecto directo sobre el patrimonio de riesgo y el superávit de inversiones representativas. Dado lo anterior, durante 2022 no se han realizado pago de dividendos, y en julio del mismo año el controlador realizó un aumento de capital de \$9.100 millones, lo que permitió recuperar holgura en los indicadores. Posteriormente, en noviembre del mismo año, se realizó un segundo aumento de capital de \$20.000 millones. Todo lo anterior permitió fortalecer la posición patrimonial de la compañía, demostrando además el fuerte apoyo del controlador para hacer frente a las exigencias normativas.

A septiembre 2023, la aseguradora alcanza un endeudamiento total de 3,4 veces, disminuyendo respecto al ratio de 4,2 veces registrado al cierre de 2022, mientras que la fortaleza patrimonial crece desde 1,2 veces a 1,6 veces en igual periodo. Por su parte, el superávit de inversiones registra \$44.228 millones, por sobre el nivel histórico.

### Compañía paulatinamente ha disminuido su endeudamiento hacia niveles históricos

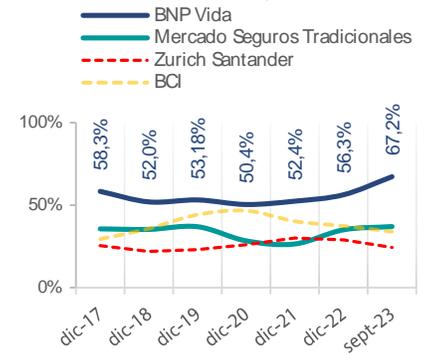
Evolución indicadores de solvencia (millones de pesos eje izquierdo y número de veces eje derecho)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

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

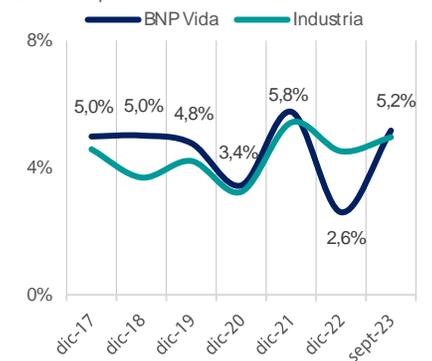
Evolución ratio Gastos de adm./Prima directa



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Buena gestión de las inversiones se refleja en un producto de inversiones en línea con respecto al promedio del mercado

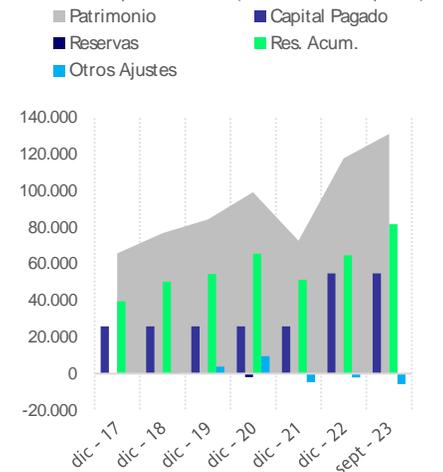
Evolución producto de inversiones



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

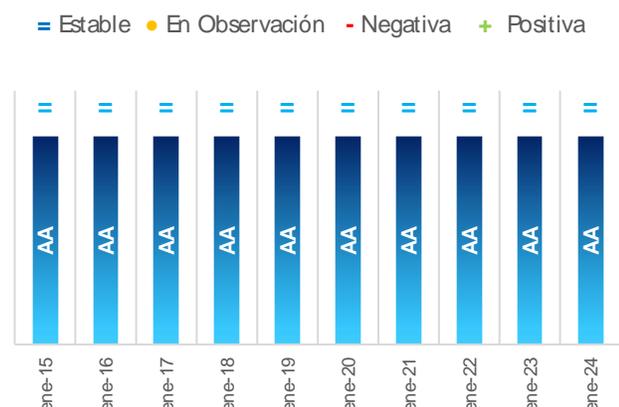
### Resultados acumulados y aumentos de capital en 2022, explican el fortalecimiento del patrimonio a la fecha

Estructura patrimonial (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

## Evolución Rating



## CATEGORÍA AA

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

## Anexo 1: Principales indicadores financieros

Estados Financieros (MM\$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-22	sept-23
<b>Total Activo</b>	219.419	260.296	280.715	358.491	304.932	383.507	353.680	389.062
Total Inversiones Financieras	152.577	204.140	219.445	312.120	249.935	281.568	284.764	285.323
Total Inversiones Inmobiliarias	2.456	2.623	2.585	2.602	3.072	3.675	3.609	3.666
Total Cuentas De Seguros	53.936	48.285	47.252	28.368	19.298	30.623	25.652	28.574
Otros Activos	10.449	5.248	11.433	15.399	32.628	67.640	39.655	71.499
<b>Total Pasivo</b>	153.582	183.421	196.297	259.113	232.209	265.700	269.010	257.819
<b>Reservas Técnicas</b>	111.911	129.090	142.980	213.718	178.523	200.187	209.184	194.196
<b>Reserva Seguros Previsionales</b>	0	0	0	48.082	107	88	92	56
Otros Pasivos	36.065	51.279	48.790	40.799	50.471	61.205	55.955	56.656
<b>Total Patrimonio</b>	65.837	76.876	84.418	99.377	72.723	117.807	84.670	131.243
Capital Pagado	25.891	25.891	25.891	25.891	25.891	54.991	34.991	54.991
<b>Resultados Acumulados</b>	39.705	50.390	54.599	65.682	51.458	64.779	56.199	81.821
<b>Margen De Contribución</b>	94.386	107.793	94.964	77.143	75.056	148.038	97.955	132.992
Prima Retenida	201.209	245.536	237.892	182.098	176.885	259.005	194.912	185.557
Prima Directa	171.509	194.334	184.657	143.870	176.241	255.305	191.701	182.401
Variación de Reservas Técnicas	-9.545	-14.547	-7.675	-3.520	-8.860	-1.273	-14.027	12.518
Costo De Siniestros	-26.385	-34.150	-41.429	-39.540	-37.456	-43.866	-33.555	-33.741
Costo de Rentas	0	0	0	10,881	-1.465	-2	-2	-1
Resultado De Intermediación	-70.131	-90.331	-89.911	-66.160	-49.095	-66.231	-50.437	-33.915
Costos De Administración	-100.021	-101.032	-98.199	-72.538	-92.413	-143.654	-100.357	-122.515
Resultado De Inversiones	7.336	9.182	10.357	9.340	16.937	7.417	20.903	11.324
Resultado Técnico De Seguros	1.701	15.943	7.123	13.945	-421	11.801	18.501	21.801
<b>Total Resultado Del Periodo</b>	2.065	10.722	4.208	9.301	-2.442	13.322	4.741	17.042
Costos de Adm/Prima Directa	58,32%	51,99%	53,18%	50,42%	52,44%	56,3%	52,35%	67,2%
Producto de Inversiones	4,90%	5,00%	4,80%	3,40%	5,80%	2,59%	9,63%	5,16%
Endeudamiento	2,01x	2,22x	2,36x	2,86x	3,96x	4,22x	4,24x	3,37x
Pat. Neto/Exigido	1,65x	1,39x	1,45x	1,95x	1,75x	1,24x	1,37x	1,56x

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, 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.