



ACCIÓN DE RATING

23 de julio, 2021

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Penta Vida

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estado Financieros	1Q-2021

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación compañías de seguros de vida](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Penta Vida Compañía de Seguros S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en AA/Estable rating y tendencia de Penta Vida Compañía de Seguros S.A.

La acción de rating se sustenta en que la compañía mantiene sus fundamentos estratégicos y financieros ante el escenario adverso que enfrenta dentro del marco de la pandemia, demostrando resiliencia en sus resultados y un robustecimiento en su adecuación capital.

Si bien, en una etapa temprana de la pandemia los resultados de la compañía se vieron fuertemente mermados por la volatilidad e incertidumbre desencadenada en el mercado de capitales, la compañía demostró capacidad para resguardar sus niveles de liquidez, gestionar las exposiciones de su cartera de inversiones y ejercer un uso eficiente del capital.

Durante los últimos años, la estrategia de Penta Vida se ha orientado a crecer y captar mercado en el negocio de las rentas vitalicias, con una propuesta de valor destinada a ofrecer rentabilidades competitivas para sus pensionados, teniendo como contrapartida un régimen de inversiones enfocado a desarrollar altos *spreads*. El desarrollo de las inversiones se apalanca del conocimiento y criterio experto de sus altos ejecutivos en diversos negocios, lo que le ha permitido a la compañía explorar activamente diversas alternativas de inversión con un alto nivel de profesionalización.

A partir del año 2019, la aseguradora se enfrentó a un escenario más restrictivo para sostener su ritmo de crecimiento en rentas vitalicias, dadas las condiciones económicas y de tasas, que repercutieron en la pérdida inmediata asociada a la venta de nuevas rentas y sus efectos en los niveles de suficiencia del TSA de la industria. Esto implicó un freno importante en la actividad en rentas vitalicias que también se ha manifestado a lo largo del año 2020 y que aún se aprecia al primer trimestre de 2021. Si bien, actualmente el mercado de rentas vitalicias enfrenta un escenario de alta incertidumbre por diversos factores (normativos, condiciones de mercado, ciclo económico y potenciales reformas del sistema previsional), la compañía cuenta con una masa crítica de inversiones que le permite generar flujos, aun cuando exista menor dinamismo en la suscripción del canal previsional.

En relación a los anticipos de pensiones de rentas vitalicias, la compañía registra niveles de liquidez adecuados para hacer frente a las solicitudes de la proporción de pensionados que la compañía estima que se acogerá a este anticipo. En mayo 2021, Penta Vida comunicó a la CMF a través de hechos esenciales la presentación de un reclamo de ilegalidad y recurso de protección en la Corte de Apelaciones (actualmente en Corte Suprema) a propósito del perjuicio económico causado por esta medida.

La compañía cerró el año 2020 con utilidades por \$35.155 millones, explicada por una notable recuperación del resultado de inversiones, alcanzado \$220.804 millones, aun cuando la compañía reconoció un deterioro de \$42.112 millones gatillado por exposiciones en cartera altamente afectadas por la pandemia.

A marzo de 2021, la compañía registra un resultado de \$30.443 millones, que es elevado incluso al compararlo con ejercicios completos de años anteriores. Esta utilidad está influenciada por una disminución considerable en los costos de rentas, contribución positiva del margen del SIS y un nivel de resultados de inversiones positivo.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 —Ley del Seguro— y sus leyes complementarias. Penta Vida Compañía de Seguros S.A., pertenece al segmento de compañías del segundo grupo, que reúne a aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. La industria de seguros de vida está compuesta por 34 compañías, incluyendo las mutualidades de seguros.

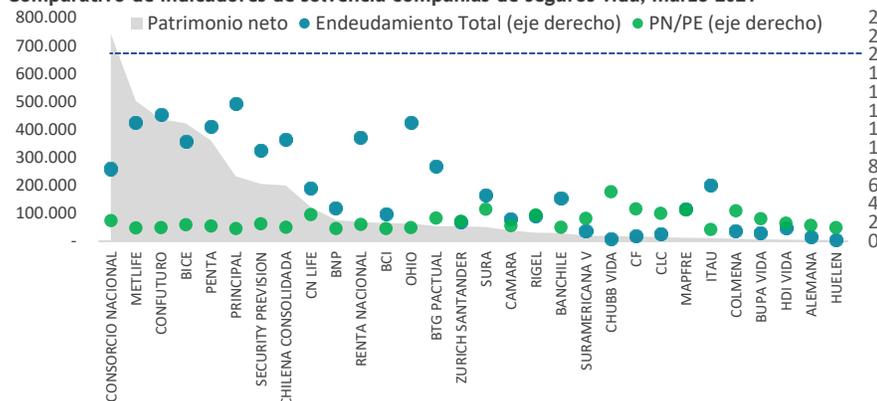
Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas acumulan \$1,09 billones a marzo de 2021, lo que implicó una disminución del 23,0% respecto al mismo periodo del 2020, por el menor nivel de ventas de rentas vitalicias y desgravamen consumo, compensado en parte por el mayor nivel alcanzado por el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS).

La utilidad del mercado de seguros vida fue de \$383.598 millones al 1Q-2021, resultado superior a los \$391 millones obtenido al mismo periodo 2020, explicado principalmente por el mayor ingreso del resultado de inversiones, producto de la recuperación de los mercados financieros y su efecto positivo en la renta variable. Por otro lado, se mantiene la tendencia en la disminución de los costos de rentas — producto de las menores ventas de RRVV— y disminución de los costos de siniestros, por las cuarentenas.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, a marzo 2021, alcanzaron un monto total de \$47,7 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (55,1%) —bonos corporativos (29,8%) e instrumentos emitidos por el sistema financiero (9,5%)—, seguido de inversiones en el exterior (15,7%) e inversiones inmobiliarias (15,6%), mientras que renta variable registró un 9,6% del stock. Las inversiones presentaron una rentabilidad anualizada de 6,4%, superior al -0,6% de marzo 2020, donde se evidenció el mayor impacto de la pandemia en la cartera de inversiones.

En los indicadores de solvencia a marzo 2021, se destaca que todas las compañías mantienen un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (20 veces) y respecto al PN/PE (patrimonio neto sobre patrimonio exigido), mantienen el indicador sobre 1 (veces). El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio fue 34%, superior a lo obtenido en igual periodo 2020.

Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros vida, marzo 2021

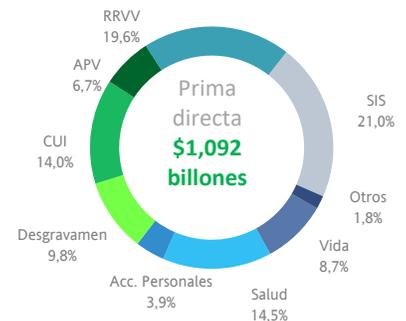


Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades

Con relación al escenario actual, la expansión del virus COVID-19 ha generado efectos significativos en la [industria de seguros de vida](#). Principalmente, el menor dinamismo económico ha tenido efectos tanto en la demanda como en la oferta de seguros, existiendo un efecto heterogéneo en la siniestralidad de cada producto. Adicionalmente, la volatilidad en el mercado, han generado un impacto en el mercado, con consecuencias en el [resultado de inversiones de las aseguradoras](#). Se destacan las medidas implementadas por las compañías en su continuidad operativa.

Pool de productos seguros de vida con alta participación del SIS y rentas vitalicias

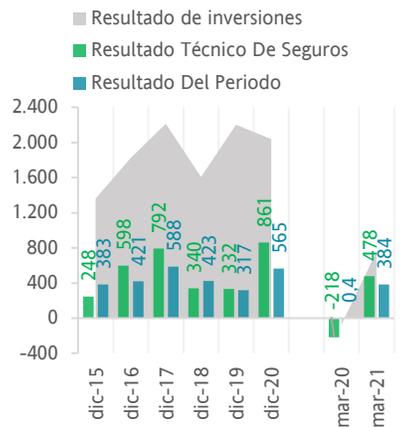
Prima directa mercado, marzo 2021



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Recuperación de las inversiones permite mayor resultado del periodo

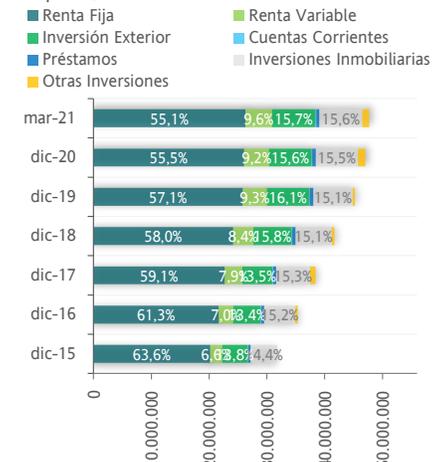
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Desplazamiento hacia inversiones en el exterior e inmobiliarias continúa al 1Q-2021

Evolución cartera de inversiones (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menor crecimiento desde 2019, no obstante, la compañía ha convergido a una escala de mercado relevante en activos administrados

Estrategia intensiva en comercialización de rentas vitalicias le permitió a la compañía crecer en términos de activos administrados

La compañía ha reforzado su foco especializado en seguros previsionales, impartiendo una estrategia competitiva de alta captación de rentas vitalicias bajo un esquema de flexibilidad operativa y eficiencia, principalmente a través de asesores previsionales y venta directa.

La expansión de los volúmenes comercializados entre los años 2015 y 2018, figurando sostenidamente en posiciones de liderazgo dentro del mercado de rentas vitalicias, le permitió a la compañía crecer en términos de activos, posicionándose dentro de las cinco compañías más grandes, implementar una cartera de inversiones altamente diversificada, así como también potenciar nuevos negocios gracias a la experiencia de sus altos ejecutivos.

Alta especialización en segmento previsional y mayor exposición a factores de incertidumbre del mercado de rentas vitalicias

El mix de productos ha tendido a perder variedad, ya que la compañía se ha enfocado con mayor fuerza en el segmento previsional, manteniendo participaciones acotadas en los segmentos de vida tradicional. A partir del año 2019, la aseguradora se enfrentó a un escenario más restrictivo para sostener su ritmo de crecimiento en rentas vitalicias, dadas las condiciones económicas y tasas que repercutieron en la pérdida inmediata asociada a la venta de nuevas rentas y sus efectos en los niveles de suficiencia del TSA de la industria. Esto implicó un freno importante en la actividad en rentas vitalicias que también se ha manifestado a lo largo del año 2020 y que aún se aprecia al primer trimestre de 2021.

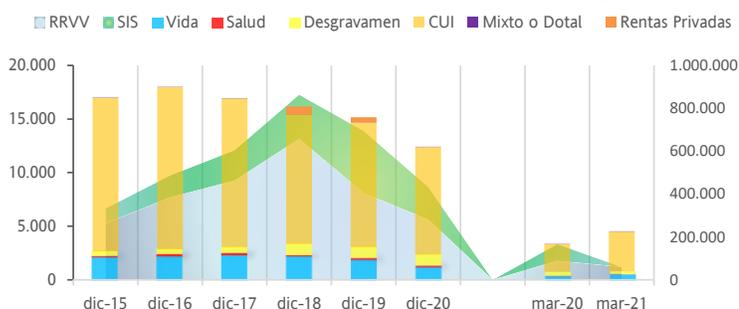
Por su parte, el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), negocio que operaba de manera complementaria y contribuía considerablemente al volumen de negocio, culminó su sexto contrato al primer semestre de 2020 y desde entonces registra un menor volumen de negocio atribuible al cese en la suscripción de este negocio.

Si bien, actualmente el mercado de rentas vitalicias enfrenta un escenario de alta incertidumbre por diversos factores (normativos, condiciones de mercado, ciclo económico y potenciales reformas del sistema previsional), la compañía cuenta con una masa crítica de inversiones que le permite generar flujos, aun cuando exista menor dinamismo en la venta de rentas vitalicias.

En relación a los anticipos de pensiones de rentas vitalicias, la compañía registra niveles de liquidez adecuados para hacer frente a las solicitudes de la proporción de pensionados que la compañía estima que se acogerá a este anticipo. En mayo 2021, Penta Vida comunicó a la CMF a través de hechos esenciales la presentación de un reclamo de ilegalidad y recurso de protección en la Corte de Apelaciones a propósito del perjuicio económico causado por esta medida.

Niveles de suscripción de ventas de rentas vitalicias persiste acotado en año 2021

Evolución prima directa (millones \$) seguros de vida tradicional (izq.) y previsionales (der.)



Fuente: CMF

LA COMPAÑÍA

Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A. es propiedad de Inversiones Banpenta II Limitada con el 99,9% de las acciones, mientras que el restante se encuentra en manos del Fisco de Chile.

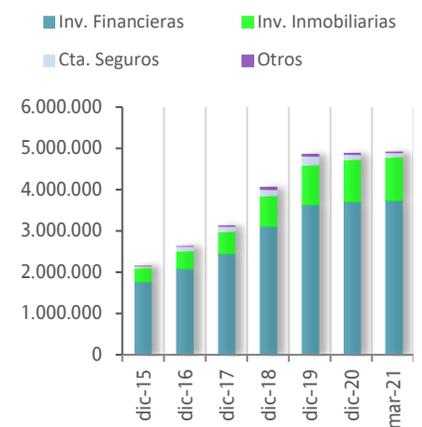
DIRECTORIO

Fabio Valdés C.	Presidente
Fernando Cámara L.	Vicepresidente
Máximo Errázuriz S.	Director
Francisco Lavín Ch.	Director
Carlos Lavín S.	Director
Carlos Délano M.	Director
Tomás Délano M.	Director
Carlos Celis M.	Gerente General

Fuente: CMF

Activos administrados convergen a una escala relevante desde el 2019

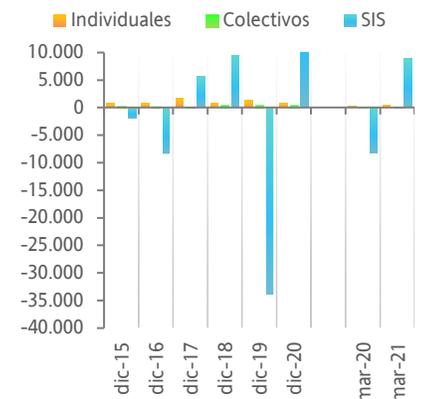
Evolución activos Penta Vida (millones \$)



Fuente: CMF

Márgenes del SIS han sido positivos tanto al cierre 2020 como al 1Q-21

Evolución márgenes no RRVV (millones \$)



Fuente: CMF

Rendimiento de cartera de inversiones logró compensar el shock de menores ingresos por freno de ventas de rentas vitalicias

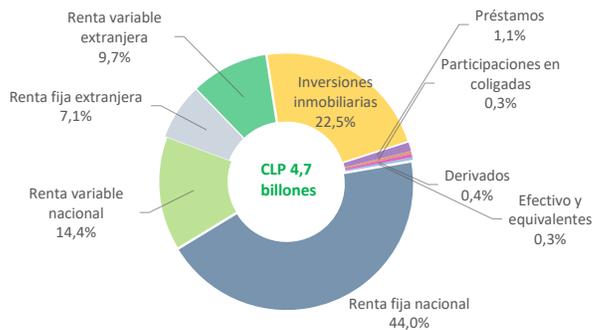
Penta ha implementado un portafolio de escala relevante, altamente diversificado por clase de activos

Sin considerar las inversiones CUI, la compañía administra una cartera de inversiones de alrededor de \$4,7 billones que, respecto al mercado y sus pares, se caracteriza por una mayor exposición en inversiones inmobiliarias y renta variable, en desmedro de la renta fija.

Cartera de inversiones con importante exposición al sector inmobiliario e instrumentos de renta variable

Cartera de inversiones a marzo 2021

Nota: Se excluyen inversiones CUI e inversiones inmobiliarias de uso propio



Fuente: CMF

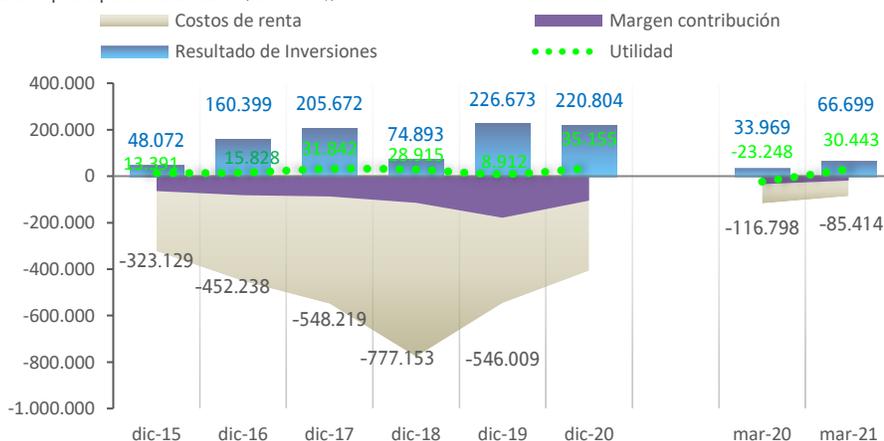
Deterioro de inversiones, menores costos de rentas y márgenes del SIS han sido factores determinantes en la última línea de la compañía en el desarrollo de la pandemia

Al inicio de la pandemia, la compañía registró un efecto inmediato a marzo de 2020, registrando pérdidas por \$23.248 millones, atribuibles a la volatilidad del resultado de inversiones, que registró pérdidas de \$119.683 millones. No obstante, el rendimiento de las inversiones exhibió una notable recuperación, alcanzado \$220.804 millones al cierre de 2020, aun cuando la compañía reconoció un deterioro de \$42.112 millones gatillado por exposiciones en cartera altamente afectadas por la pandemia.

A marzo de 2021, la compañía registra un resultado de \$30.443 millones, que es elevado incluso al compararlo con ejercicios completos de años anteriores. Esta utilidad está influenciada por una disminución considerable en los costos de rentas, contribución positiva del margen del SIS y un nivel de resultados de inversiones positivo.

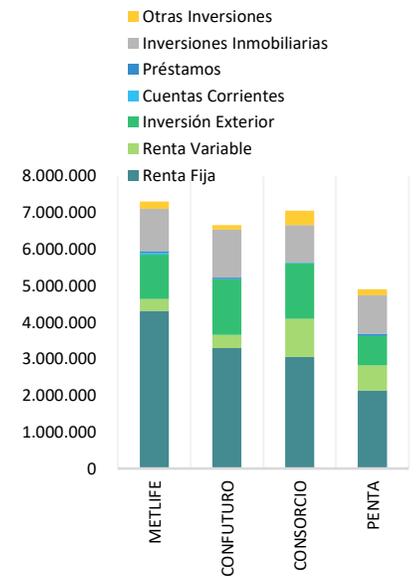
Penta Vida muestra resiliencia en sus resultados ante escenario adverso de pandemia

Evolución principales resultados (millones \$)



Fuente: CMF

Penta presenta un perfil de inversiones con menor porción de renta fija que sus pares
Comparativo cartera de inversiones a marzo 2021 (miles \$)



Fuente: CMF

Monto de suficiencia restaura sus niveles, tras aumento de capital y cambio de metodología de cálculo del VTD

Monto de suficiencia TSA (miles de UF)



Fuente: CMF

Penta opera con un modelo de negocio intensivo en capital y una estrategia de inversión enfocada a los altos retornos

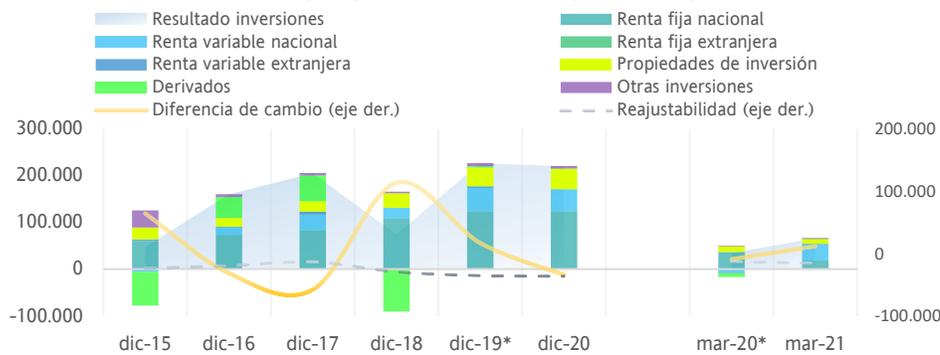
Alta diversificación de su cartera y cobertura ante volatilidades de precios de mercado otorgan resiliencia al rendimiento de las inversiones

Penta Vida sigue una estrategia de comercialización intensiva en asesores previsionales, digitalización de procesos y se ha desprendido de agencias y sucursales, favoreciendo su continuidad de negocio. Por su parte, la estrategia de inversión puede ser considerada agresiva respecto a sus pares, centrada en la generación de un alto spread financiero y una amplia diversificación a lo largo de las distintas clases de activos.

En primera instancia, al 1Q-20, el shock de la pandemia reportó un impacto negativo en el rendimiento de la renta variable nacional y extranjera, mientras que la volatilidad en el tipo de cambio ocasionó pérdidas importantes en sus posiciones de derivados. Para los periodos siguientes, la pérdida en derivados es compensada ante una estabilización del tipo de cambio y una recuperación de la renta variable. No obstante, el deterioro de inversiones tuvo un efecto importante en el rendimiento de las inversiones que en las cifras del 1Q-2021 registró \$12.858 millones, monto que es elevado en relación a sus niveles históricos.

Resultado de inversiones sustentado sobre una base altamente diversificada de activos

Evolución resultado de inversiones por tipo de activo (millones \$) | * cifras re expresadas



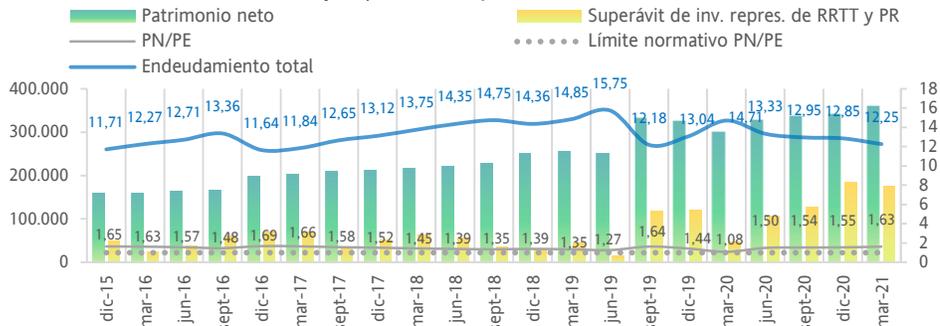
Fuente: CMF

Indicadores de solvencia se han robustecido con acumulación de utilidades y última capitalización

La compañía ha enfrentado periodos de estrechamiento de los indicadores de solvencia, atribuibles a los efectos de las bajas tasas en la valoración de los pasivos en 2019 y el impacto en resultados de la pandemia. Ambas situaciones han sido subsanadas con la última capitalización realizada al 3Q-2019, recuperación en resultados, cambios normativos del vector de tasas de descuento y menores requerimientos de capital ante menor actividad. Además, se proyecta que los anticipos de RRVV implicarían una liberación de reservas.

Adecuación de capital exhibe mayor holgura desde mediados de 2020

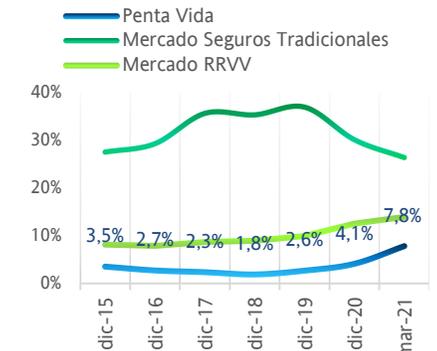
Evolución indicadores de solvencia (eje izq. millones \$, eje der. número de veces)



Fuente: CMF

La eficiencia, medida como GA/PD, es superior a la media del mercado de RRVV

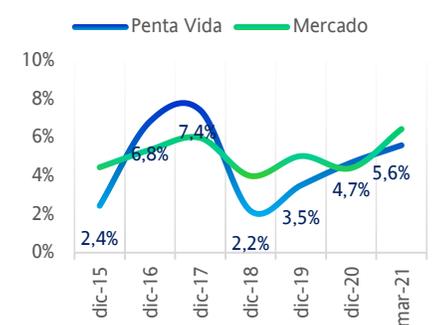
Evolución eficiencia



Fuente: AACH

Producto de inversiones presenta un mayor retorno y volatilidad que el mercado

Evolución producto de inversiones



Fuente: AACH

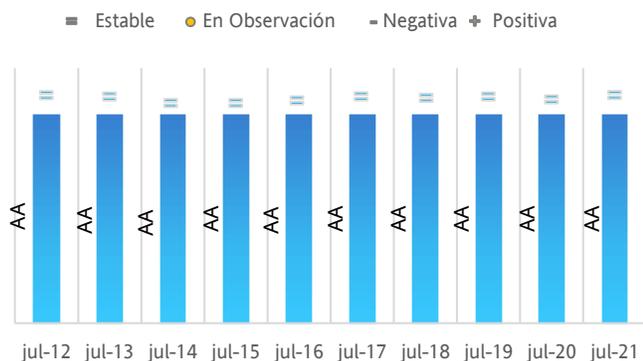
Base patrimonial se fortalece con acumulación de resultados en 2020 y 2021

Evolución situación patrimonial (millones \$)



Fuente: 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-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19*	dic-20	mar-20*	mar-21
Total Activo	2.158.339	2.636.371	3.132.403	4.055.629	4.844.470	4.869.247	5.098.440	4.903.228
Total Inversiones Financieras	1.766.196	2.082.849	2.449.319	3.098.243	3.622.469	3.692.839	3.841.323	3.720.508
Total Inversiones Inmobiliarias	351.294	434.755	535.703	751.079	961.220	1.024.825	995.752	1.056.334
Total Cuentas De Seguros	20.964	93.803	108.404	131.258	195.212	98.779	210.914	83.171
Otros Activos	19.884	24.964	38.977	75.049	65.569	52.804	50.450	43.216
Total Pasivo	1.996.919	2.436.958	2.917.469	3.802.849	4.517.800	4.525.875	4.797.215	4.540.840
Reservas Técnicas	1.885.456	2.334.566	2.806.348	3.548.225	4.133.861	4.346.263	4.256.321	4.383.967
Reserva Seguros Previsionales	1.803.093	2.220.953	2.702.785	3.454.879	4.018.993	4.246.705	4.150.170	4.278.715
Otros Pasivos	27.116	24.165	31.150	34.755	67.281	39.991	45.063	53.400
Total Patrimonio	161.420	199.413	214.934	252.781	326.670	343.372	301.224	362.388
Capital Pagado	136.144	166.109	166.109	192.943	267.856	267.856	267.856	267.856
Resultados Acumulados	26.122	37.201	59.060	79.146	85.416	110.020	62.168	131.330
Margen De Contribución	-64.378	-82.013	-87.694	-115.009	-178.170	-104.601	-33.476	-19.281
Prima Retenida	338.598	453.260	521.905	778.475	603.393	389.719	140.633	63.949
Prima Directa	349.499	505.234	621.216	879.973	709.633	444.783	169.076	64.268
Variación de Reservas Técnicas	322	-8.148	-1.076	4.682	-12.623	12.389	8.923	-4.875
Costo De Siniestros	-74.349	-67.544	-54.362	-113.215	-217.874	-95.711	-64.955	8.679
Costo de Rentas	-323.129	-452.238	-548.219	-777.153	-546.009	-407.254	-116.798	-85.414
Resultado De Intermediación	-5.808	-7.327	-5.941	-7.788	-5.038	-3.741	-1.270	-732
Costos De Administración	-12.160	-13.504	-14.416	-16.227	-18.723	-18.079	-4.658	-4.990
Resultado De Inversiones	48.072	160.399	205.672	74.893	226.673	220.804	33.969	66.699
Resultado Técnico De Seguros	-28.466	64.883	103.563	-56.343	29.781	98.124	-4.164	42.427
Total Resultado Del Periodo	13.391	15.828	31.842	28.915	8.912	35.155	-23.248	30.443
Gasto de Administración/Prima Directa	3,5%	2,7%	2,3%	1,8%	2,6%	4,1%	2,8%	7,8%
Producto de Inversiones	2,4%	6,8%	7,4%	2,2%	3,5%	4,7%	-10,1%	5,6%
Endeudamiento	11,71	11,64	13,12	14,36	13,04x	12,85x	14,71x	12,25x
Pat. Neto/Exigido	1,65	1,69	1,52	1,39	1,44x	1,55x	1,08x	1,63x

*Cifras a marzo 2020 fueron re expresadas en el comparativo de la información financiera de marzo 2021 con una reclasificación en el estado de resultado: los derivados de cobertura se han reclasificado desde el Producto Inversiones al concepto diferencia de cambio. Esto también aplicó para el comparativo de los estados financieros a diciembre de 2020, con la reclasificación de las cifras a diciembre de 2019.

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 TIMAR 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.