



ACCIÓN DE RATING

21 de julio, 2023

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Penta Vida

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

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Director Asociado Instituciones Financieras
cluna@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](#)

Penta Vida Compañía de Seguros S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en AA/Estable el rating y la 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, demostrando resiliencia en sus resultados y un robustecimiento en su adecuación de capital. Así también, la aseguradora se ha posicionado como un agente relevante del mercado local, implementando un portafolio de inversiones de altos rendimientos y ampliamente diversificado, con capacidad para resguardar sus niveles de liquidez, gestionar las exposiciones de su cartera y ejercer un uso eficiente del capital, sumado a una operación caracterizada por altos niveles eficiencia.

La estrategia de Penta Vida Compañía de Seguros S.A. (Penta Vida) se ha orientado en crecer y captar mercado en el negocio de las rentas vitalicias (RRVV), con una propuesta de valor destinada a ofrecer rentabilidades competitivas para sus pensionados, teniendo como contrapartida un régimen de inversiones enfocado en desarrollar altos spreads, apalancado del conocimiento y criterio de sus altos ejecutivos, lo que le ha permitido explorar activamente diversas alternativas de inversión, con un alto nivel de profesionalización. Respecto al seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), este ha operado como un negocio complementario, contribuyendo considerablemente al volumen de negocio, mientras que en el segmento de vida tradicional, Penta Vida mantiene participaciones acotadas.

A partir del año 2019, la aseguradora se enfrentó a un escenario más restrictivo para sostener su ritmo de crecimiento, lo que implicó un freno importante en la actividad, que se manifestó a lo largo de los años 2020 y 2021. Desde 2022 se aprecia un incremento en las ventas de RRVV, producto de la disminución en la brecha de tasas con el retiro programado y la expansión del universo de potenciales pensionados, gracias a la creación de la Pensión Garantizada Universal (PGU) y del producto de renta vitalicia escalonada. A marzo 2023, Penta Vida mantiene un crecimiento de sus activos, con el aumento en las ventas de RRVV y las recientes adjudicaciones.

La estrategia de Penta Vida es intensiva en la comercialización de RRVV y participaciones en el SIS, lo que se traduce en que el resultado final se encuentra supeditado al desempeño de sus inversiones. En los últimos años, la compañía se ha caracterizado por los elevados resultados de sus inversiones, gracias a la estrategia de altos retornos que mantiene. En 2022, contabilizó una utilidad de \$59.469 millones, mientras que, a marzo de 2023, registra \$29.610 millones, resultado superior al compararlo con ejercicios completos de años anteriores.

Penta Vida ha enfrentado periodos de estrechamiento de sus indicadores de solvencia, que fueron subsanados con capitalizaciones, recuperación en resultados y menores requerimientos de capital ante la menor actividad en RRVV. En los últimos años, la compañía ha mantenido una solvencia estable, con un endeudamiento que mantiene una amplia holgura normativa.

En opinión de ICR, el mercado en el cual opera la aseguradora continuará presentando incertidumbre ante lo que pueda derivar de un nuevo proceso constituyente y la reforma al sistema de pensiones, esta última con la particularidad que la renta vitalicia 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. Penta 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.

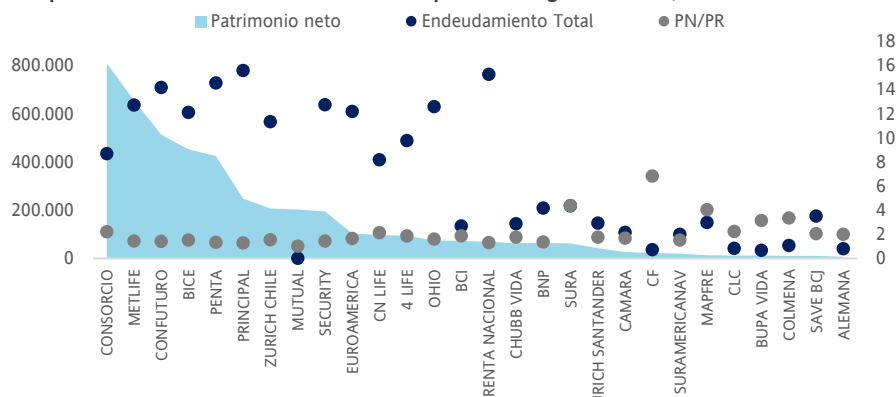
Al primer trimestre de 2023, la prima directa alcanza \$1,98 billones (sin considerar Mutua de Carabineros ni del Ejército y Aviación), un 36,2% superior a lo registrado en igual periodo 2022, explicado por una mayor comercialización de rentas vitalicias, que registra una variación anual de 84,9%, dada la menor brecha de tasas frente al retiro programado, la incorporación de la RRVV escalonada y los efectos positivos de la PGU. El aumento también se explica, en menor medida, 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.

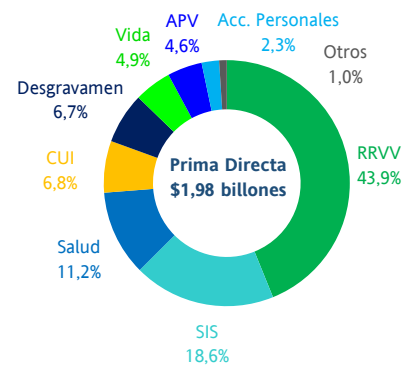
Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros de vida, a marzo 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. No considera mutualidades

Productos previsionales presentan la mayor cuota del mix del mercado

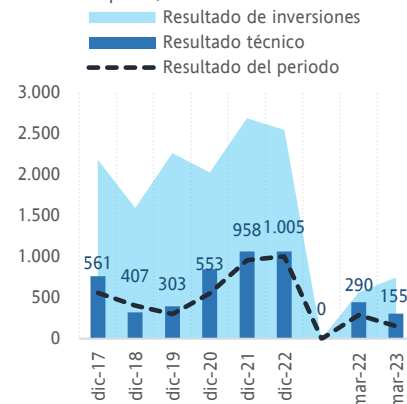
Prima directa mercado, marzo 2023



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

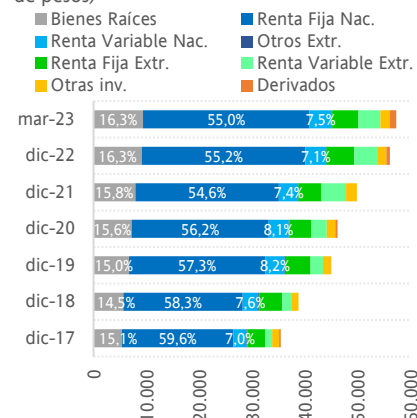
Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



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

Compañía ha convergido a una escala relevante de mercado en base a sus activos administrados

Estrategia intensiva en comercialización de RRVV permitió crecer a la aseguradora

La compañía ha reforzado su foco especializado en seguros previsionales, impartiendo una estrategia competitiva de alta captación de RRVV bajo un esquema de flexibilidad operativa y eficiencia, principalmente a través de asesores previsionales y venta directa. Producto de la naturaleza de los productos previsionales, la aseguradora ha desarrollado una mayor componente en la gestión de las inversiones.

La expansión de los volúmenes comercializados le ha permitido a Penta Vida crecer en términos de activos, posicionándose dentro de las compañías más grandes de la industria, implementar una cartera de inversiones altamente diversificada, así como también potenciar nuevos negocios gracias a la experiencia de sus altos ejecutivos. Tras la contracción del crecimiento en el periodo de pandemia, desde 2022 la compañía incrementa su volumen de activos, gracias a la reactivación en las ventas de RRVV y las adjudicaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia, lo anterior sumado al crecimiento del producto de desgravamen hipotecario, tras los cambios en el proceso de las licitaciones.

Alta especialización de la aseguradora en el segmento previsional

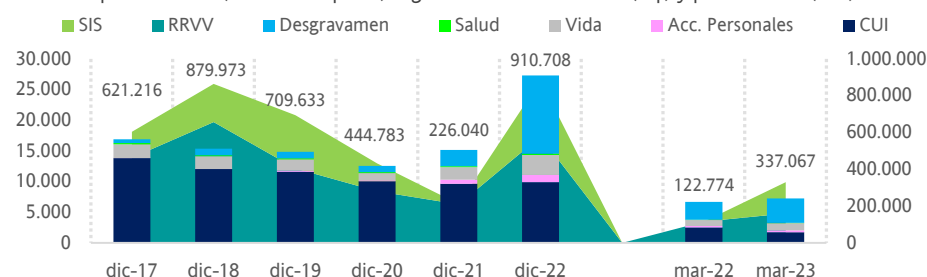
La compañía se ha enfocado con mayor fuerza en el segmento previsional, manteniendo participaciones acotadas en los segmentos de vida tradicional. A partir del año 2019, la aseguradora se enfrentó a un escenario más restrictivo para sostener su ritmo de crecimiento en RRVV, dadas las condiciones económicas y tasas que repercutieron en la pérdida inmediata asociada a la venta de nuevas RRVV. Esto implicó un freno importante en la actividad, que se manifestó a lo largo del año 2020 y 2021. Desde 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 expansión de los potenciales pensionados, gracias a la creación de la Pensión Garantizada Universal (PGU) y el producto de renta vitalicias escalonada.

Por su parte, el SIS, negocio que operaba de manera complementaria y contribuía considerablemente al volumen de negocio, culminó su sexto contrato el primer semestre de 2020 y desde entonces registró un menor volumen de negocio atribuible al cese en la suscripción. Sin embargo, para la licitación 2022-2023, la compañía participó adjudicándose diez fracciones, mientras que para la oferta 2023-2024, se adjudicó nueve fracciones. Dada las características de los nuevos contratos —modalidad de tasa de administración— los riesgos son acotados respecto a licitaciones anteriores.

A pesar de los cambios que se puedan producir en el mercado previsional, 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 de rentas vitalicias, destacándose además la especialización en la gestión de activos alternativos, llevándola a estructurar programas de inversión para adaptarse a futuros cambios de la industria.

Niveles de suscripción crecen desde 2022, producto de la reactivación de las RRVV, participación en el SIS y crecimiento del desgravamen hipotecario

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



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. / Nota: Etiquetas indican total de prima directa.

LA COMPAÑÍA

Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A. es una aseguradora con más de 33 años de experiencia en la industria, enfocada en el segmento previsional, siendo los principales productos las Rentas Vitalicias y el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS). Otros productos ofrecidos, tanto a personas como empresas, son los créditos de consumo, créditos, créditos comerciales, créditos sindicados, créditos hipotecarios y seguros individuales y colectivos.

Es propiedad de Inversiones Banpenta II Limitada con el 99,93% de las acciones, mientras que el restante se encuentra en manos del Fisco de Chile.

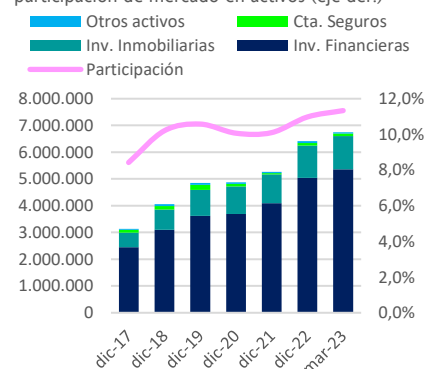
DIRECTORIO

Fabio Valdés C.	Presidente
Carlos Délano M.	Vicepresidente
Máximo Errázuriz S.	Director
Francisco Lavín C.	Director
Tomás Délano M.	Director
Catalina Braun S.	Director
Mónica Morgado R.	Director
Carlos Celis M.	Gerente General

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Activos administrados convergen a una escala relevante

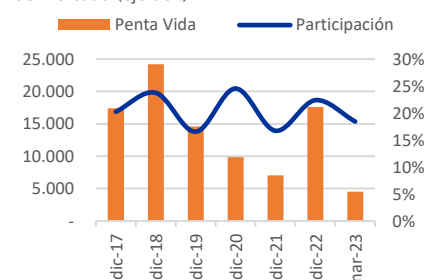
Evolución activos Penta Vida (millones de pesos) y participación de mercado en activos (eje der.)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

En 2022, Penta Vida recupera los niveles comercializados de RRVV

Evolución ventas RRVV (miles de UF) y participación de mercado (eje der.)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Rendimiento de cartera de inversiones se mantiene resiliente, logrando que la compañía alcance resultados superlativos

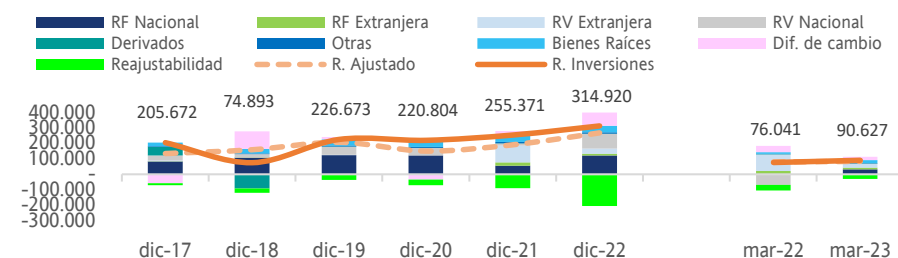
Alta diversificación de su cartera y cobertura ante volatilidades de precios de mercado otorgan resiliencia al rendimiento de las inversiones

La estrategia de inversión de Penta Vida 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. Así, por ejemplo, la especialización en gestión de activos alternativos la ha llevado a crear nuevas estructuras organizacionales y alianzas estratégicas con empresas relacionadas y no relacionadas.

Al inicio de la pandemia, Penta Vida contabilizó un efecto inmediato, registrando pérdidas atribuibles a la volatilidad del resultado de inversiones, mejorando al cierre de 2020, por estabilización del tipo de cambio y una recuperación de la renta variable. Por otro lado, el deterioro de inversiones tuvo un efecto importante al cierre de 2021, registrando un impacto de \$41.787 millones, mientras que en los siguientes años se observa una liberación de provisiones. Al cierre de 2022, Penta Vida contabiliza un resultado de inversiones de \$314.920 millones, 23,3% superior al 2021, mientras que, a marzo de 2023, alcanza \$90.627 millones, 19,2% más que el 1Q-2022, debido a un mayor devengo.

Resultado de inversiones sustentado sobre una base altamente diversificada de activos

Evolución resultado de inversiones por tipo de activo (millones de pesos)



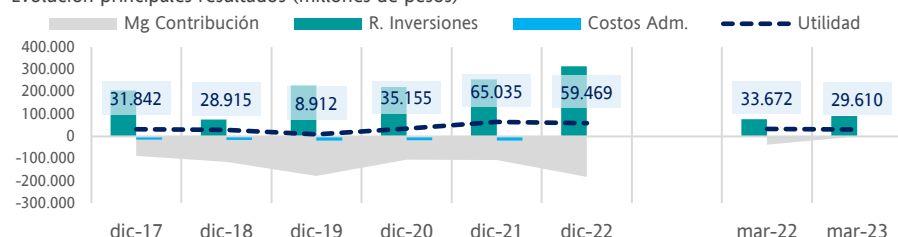
Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Resultado ajustado a diferencia de cambio y reajustabilidad.

Resultado de inversiones ha sido determinante en la última línea de la compañía

La estrategia de Penta Vida es intensiva en la comercialización de RRVV y con participaciones en el SIS, lo que se traduce en que el resultado final se encuentra supeditado al desempeño de sus inversiones. En los últimos años, la compañía se ha caracterizado por los elevados resultados de sus inversiones, gracias a la estrategia de altos retornos que mantiene. En 2022, las mayores ventas de RRVV y su efecto en el costo de rentas, fue compensado por el resultado superlativo de sus inversiones, lo que permitió contabilizar una utilidad de \$59.469 millones, 8,6% inferior a 2021, pero sobre años previos al 2021. A marzo de 2023, la compañía registra un resultado levemente inferior al 1Q-2022, influenciada por un menor efecto positivo en la diferencia de cambio. Se destaca que, la utilidad del periodo es elevada incluso al compararla con ejercicios completos de años anteriores.

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

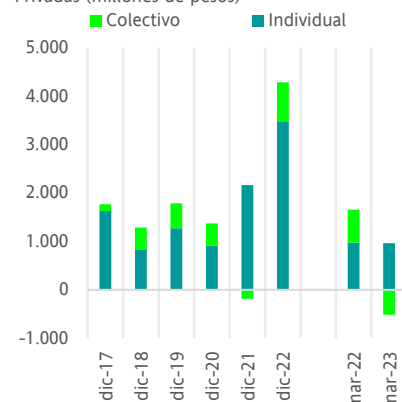
Evolución principales resultados (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Márgenes de contribución de vida tradicional crecen al cierre de 2022

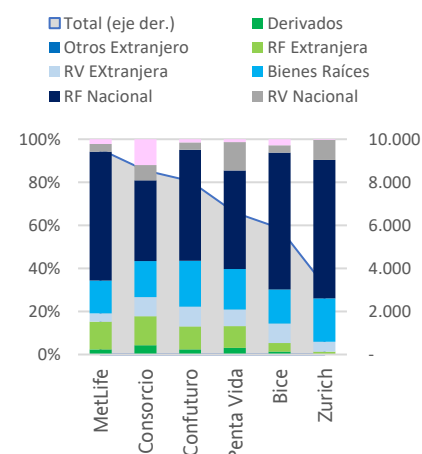
Evolución márgenes no RRVV, SIS, CUI ni Rentas Privadas (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Penta Vida presenta un perfil de inversiones menos conservador, con menor porción de renta fija que sus principales pares

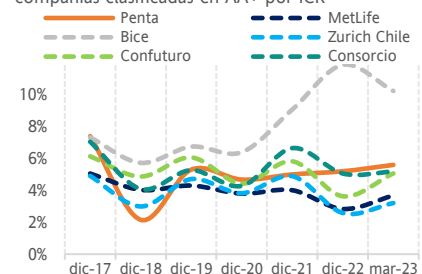
Comparativo cartera de inversiones de Penta Vida y compañías clasificadas en AA+ por ICR a marzo 2023, ordenado por tamaño (miles de millones)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Producto de inversiones presenta un mayor retorno y volatilidad que los principales comparables

Evolución producto de inversiones Penta Vida vs. compañías clasificadas en AA+ por ICR



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Nota: Producto de Inversiones: resultado de inversiones anualizado (UF) / ((Inversiones (UF) + Inversiones en dic-1(UF)) / 2).

Penta opera con un modelo de negocio intensivo en capital

Indicadores de eficiencia reflejan un adecuado control de los gastos

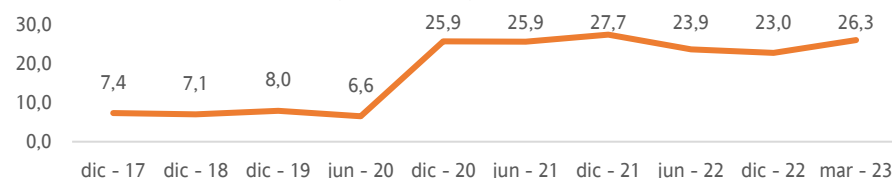
La eficiencia de Penta Vida —medida como gastos de administración sobre prima directa— se ha mantenido sostenidamente bajo los niveles promedio del mercado de compañías que comercializan RRVV. La aseguradora sigue una estrategia de comercialización intensiva en asesores previsionales y digitalización de procesos, sumado a que se ha desprendido de agencias y sucursales, favoreciendo su continuidad de negocio y su eficiencia en escenario de pandemia. En consideración al menor ritmo de crecimiento en prima directa de RRVV en los últimos, se registra un retroceso del indicador, el cual se recupera desde 2022 gracias a la reactivación de las ventas y un importante control de gastos.

Monto de suficiencia TSA mantiene un alto nivel desde 2020

Ante la caída en la estructura de tasas en 2019, la CMF realizó ajustes a la metodología, lo que denotó una restauración en los niveles de la industria. Por su parte, Penta Vida aumentó su capital en 2019, que le permitió alcanzar un mayor nivel. A marzo de 2023, registra UF 26,3 millones, posicionándose en los niveles más altos de la industria.

Monto de suficiencia aumenta desde 2019 tras aumento de capital y cambio metodológico

Monto de suficiencia TSA Penta Vida (millones de UF)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

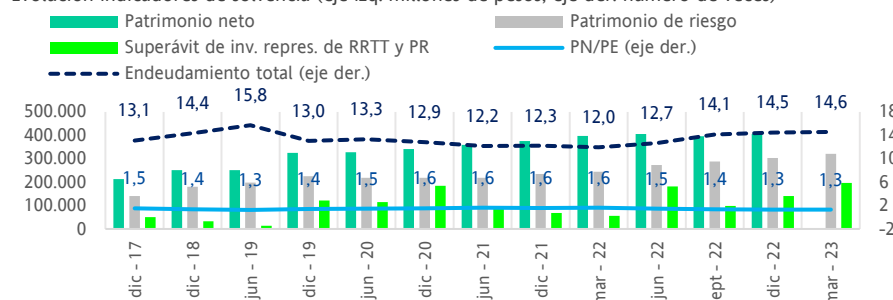
Indicadores de solvencia se robustecen por las mayores utilidades

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. Estas situaciones fueron subsanadas con la capitalización realizada en 2019, recuperación en resultados, cambios normativos del vector de tasas de descuento y menores requerimientos de capital ante menor actividad. Desde 2020 hasta fines de 2022, los indicadores de solvencia de la compañía presentaron una mayor holgura normativa, debido a la contracción en las ventas de RRVV. A marzo 2023, el patrimonio neto sobre patrimonio exigido alcanzó las 1,32 veces, mientras que el endeudamiento total registró 14,6 veces. Por su parte el superávit de inversiones contabilizó \$196.782 millones, manteniéndose sobre el promedio de los últimos años.

Penta Vida mantiene una fortaleza patrimonial estable, donde a pesar de un aumento del endeudamiento total en el último año, producto del incremento en las ventas de RRVV y las participaciones del SIS, este se mantiene aún bajo el rango histórico de la compañía. Para los siguientes periodos la administración no prevé aportes de capital.

Adecuación de capital exhibe una posición estable, a pesar de la mayor presión en el último año

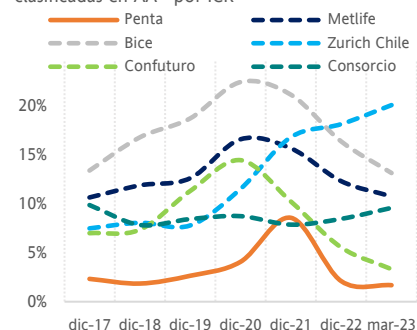
Evolución indicadores de solvencia (eje izq. millones de pesos, eje der. número de veces)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

La eficiencia de Penta Vida es favorable a compañías comparables

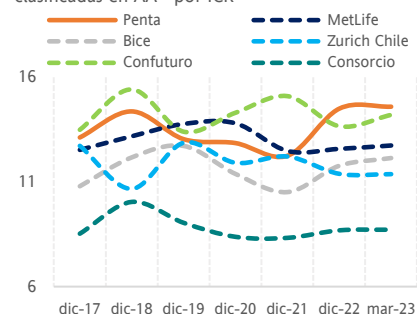
Evolución eficiencia GA/PA Penta Vida vs compañías clasificadas en AA+ por ICR



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Endeudamiento de la aseguradora se mantiene por sobre los principales pares

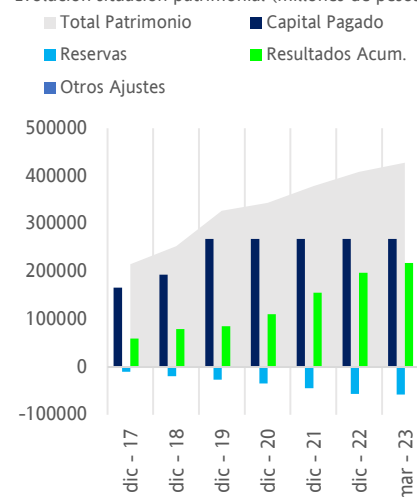
Evolución endeudamiento Penta Vida vs compañías clasificadas en AA+ por ICR



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

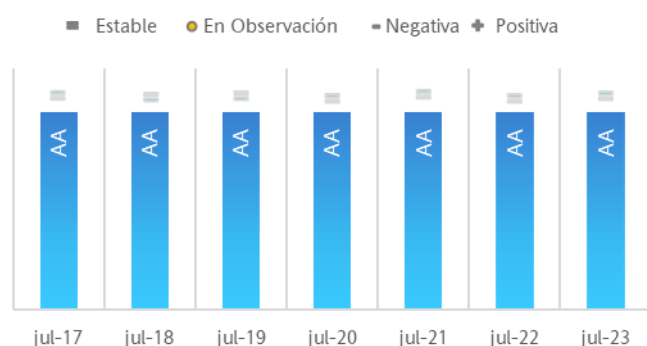
Base patrimonial se fortalece con acumulación de resultados de los últimos años

Evolución situación 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	mar-22	mar-23
Total Activo	3.132.403	4.055.629	4.844.470	4.869.247	5.267.932	6.405.664	5.295.312	6.745.350
Total Inversiones Financieras	2.449.319	3.098.243	3.622.469	3.692.839	4.094.956	5.035.025	4.096.945	5.356.853
Total Inversiones Inmobiliarias	535.703	751.079	961.220	1.024.825	1.066.487	1.206.793	1.099.496	1.238.897
Total Cuentas De Seguros	108.404	131.258	195.212	98.779	52.554	102.056	46.802	94.261
Otros Activos	38.977	75.049	65.569	52.804	53.935	61.790	52.069	55.340
Total Pasivo	2.917.469	3.802.849	4.517.800	4.525.875	4.889.078	5.996.938	4.895.917	6.317.445
Reservas Técnicas	2.806.348	3.548.225	4.133.861	4.346.263	4.518.421	5.789.805	4.692.614	6.059.814
Reserva Seguros Previsionales	2.702.785	3.454.879	4.018.993	4.246.705	4.404.735	5.653.914	4.575.169	5.923.662
Otros Pasivos	31.150	34.755	67.281	39.991	53.663	106.297	64.201	157.900
Total Patrimonio	214.934	252.781	326.670	343.372	378.853	408.725	399.395	427.905
Capital Pagado	166.109	192.943	267.856	267.856	267.856	267.856	267.856	267.856
Resultados Acumulados	59.060	79.146	85.416	110.020	155.544	197.130	179.115	217.856
Margen De Contribución	-87.694	-115.009	-178.170	-104.601	-106.927	-182.201	-37.353	-40.089
Prima Retenida	521.905	778.475	603.393	389.719	224.441	907.338	121.901	335.905
Prima Directa	621.216	879.973	709.633	444.783	226.040	910.708	122.774	337.067
Variación de Reservas Técnicas	-1.076	4.682	-12.623	12.389	-6.910	-6.068	-1.637	2.515
Costo De Siniestros	-54.362	-113.215	-217.874	-95.711	2.601	-320.451	-1.506	-179.970
Costo de Rentas	-548.219	-777.153	-546.009	-407.254	-324.617	-756.777	-154.760	-196.799
Resultado De Intermediación	-5.941	-7.788	-5.038	-3.741	-2.333	-6.105	-1.226	-1.736
Costos De Administración	-14.416	-16.227	-18.723	-18.079	-19.346	-19.077	-4.064	-5.648
Resultado De Inversiones	205.672	74.893	226.673	220.804	255.371	314.920	76.041	90.627
Resultado Técnico De Seguros	103.563	-56.343	29.781	98.124	129.099	113.642	34.625	44.890
Total Resultado Del Periodo	31.842	28.915	8.912	35.155	65.035	59.469	33.672	29.610
Gasto de Administración/Prima Directa	2,3%	1,8%	2,6%	4,1%	8,6%	2,1%	3,3%	1,7%
Producto de Inversiones	7,4%	2,2%	5,3%	4,7%	5,0%	5,2%	5,8%	5,6%
Endeudamiento	13,12x	14,36x	13,04x	12,85x	12,25x	14,49	11,98x	14,58x
Pat. Neto/Exigido	1,52x	1,39x	1,44x	1,55x	1,59x	1,33x	1,62x	1,32x

*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 TOMAR EN CONSIDERACIÓN 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.