



ACCIÓN DE RATING

7 de marzo, 2023

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Penta Financiero S.A.

Solvencia/Bonos	A+
Línea de bonos	A+
Estados financieros	3Q-2022

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

METODOLOGÍAS

[Industria de Factoring y Leasing](#)

CONTACTOS

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

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

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

Penta Financiero S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría A+ con tendencia Estable la solvencia y bonos de [Penta Financiero S.A.](#) La clasificación se fundamenta en:

- ❖ El controlador de la sociedad, Empresas Penta S.A., proporciona una sólida garantía financiera y crediticia a su filial, así como aporta con su experiencia y contactos en el negocio financiero. Lo anterior se ve plasmado en las comfort letters de propiedad y administración otorgadas a sus acreedores bancarios y por los recursos que mantiene disponible para su filial, través de una línea de crédito.
- ❖ Escala de colocaciones relevante y acorde a su estrategia de diversificación de productos, lo que ha permitido aumentar el tamaño de cartera. Durante los últimos años, el incremento de su escala, acompañado de una adecuada gestión del riesgo le ha otorgado utilidades crecientes. Sin embargo, la baja diversificación de clientes es un flanco de riesgo, ya que los 20 mayores clientes concentran a septiembre de 2022 el 58% de la cartera, exponiendo sus resultados a un rápido deterioro ante eventuales casos de default de alta exposición.
- ❖ La empresa se encuentra abocada a la digitalización, automatización de procesos y fortalecimiento de canales digitales, que a la fecha le ha permitido incrementar su volumen de operaciones, en conjunto con sus niveles de rentabilidad. En esta línea se destaca el inicio de operaciones de Guou Finance, Fintech que a través de una plataforma gestión y financiamiento online otorga servicios de gestión de facturas, control de proveedores y clientes, entre otros. Dicha plataforma no solo favorecería el volumen de venta de la empresa, si no que también los niveles de atomización de la cartera.
- ❖ El riesgo de la cartera —provisiones sobre colocaciones brutas— se ubica debajo del promedio de la industria. El nivel de sus indicadores muestra que, si bien las colocaciones están menos atomizadas que el promedio de sus pares, los clientes han mantenido un buen perfil crediticio. Lo anterior se ratifica en bajos índices de morosidad.
- ❖ Penta Financiero ha exhibido un financiamiento concentrado en líneas bancarias. A septiembre de 2022, posee nueve líneas bancarias. Adicionalmente, posee una línea de bonos vigente (N°1003) por UF 3.000.000, la cual fue utilizada el 13 de mayo del 2021, para la colocación del bono serie E, equivalente a UF 1.000.000, con un plazo de tres años.
- ❖ Penta Financiero ha obtenido utilidades y rentabilidades crecientes gracias a una adecuada escala de negocio. Tras un mejor resultado operacional, un nivel de gastos controlado, y un mayor resultado por parte de las filiales, a septiembre de 2022, Penta Financiero registró una utilidad récord, de \$12.712 millones, lo cual denota un incremento en 43,48% en relación con septiembre de 2021. Cabe destacar, que la utilidad no solo registra una cifra récord para el periodo de análisis, si no que ya supera lo obtenido al cierre de 2021.

Empresa se beneficia de la fortaleza financiera de su matriz y de la experiencia de sus accionistas en el negocio financiero

La sociedad ha mantenido su estructura de propiedad, como también su modelo de negocio

El accionista mayoritario y controlador de la sociedad es Empresas Penta S.A., a través de su vehículo de inversión Inversiones Banpenta II Ltda. La empresa recibe el apoyo de sus accionistas mediante el soporte financiero de su controlador —respaldado con comfort letters de propiedad y administración—, sumado a una buena disponibilidad de recursos tanto de la matriz como de su vehículo de inversión. Por su parte, el resto de los accionistas poseen un alto involucramiento en la gestión de la sociedad, donde algunos son parte del directorio y otros desempeñan cargos gerenciales.

El año 2015, el controlador redujo su participación a un 61% de la propiedad, para facilitar el ingreso a algunos ejecutivos de la alta gerencia del ex Banco Penta. Lo anterior llevó a un cambio de estrategia, que implicó realizar una fuerte diversificación de los productos de la cartera, junto con una completa transformación digital, de manera de posicionarse mejor en una industria más competitiva, donde el desarrollo tecnológico y el manejo del riesgo operacional son cada vez más relevantes.

Estrategia de negocio focalizada en la transformación digital y desarrollo tecnológico

La organización cuenta con gerencias dedicadas a la estrategia tecnológica y al desarrollo de nuevos canales y negocios. La gerencia de transformación digital (TD) se encarga de la implementación y mantención del desarrollo tecnológico a nivel transversal de la empresa, la gerencia de innovación se ocupa del desarrollo de los sistemas, mientras que la gerencia de canales digitales busca potenciar la comercialización de productos vía web. Por otro lado, se destaca durante el 2022 el inicio de operaciones de Guou Finance, Fintech que a través de una plataforma gestión y financiamiento online otorga servicios de gestión de facturas, control de proveedores y clientes, gestión de pagos y financiamiento de cuentas a empresas.

Industria de factoring y leasing exhibe un decrecimiento de cartera durante el 2022

La actividad de factoring y leasing experimentó un crecimiento importante hasta 2019, tanto para las colocaciones realizadas por instituciones no bancarias como para la banca tradicional.

Tras un 2020 con una reducción de la actividad económica, mayor liquidez y restricciones de movilidad, los niveles de colocaciones de la industria se vieron disminuidos. La crisis también generó un debilitamiento económico de los clientes, lo que provocó un deterioro de la calidad de cartera de las empresas de F&L, especialmente la cartera renegociada. Posteriormente, durante el 2021, existió una recuperación importante en el nivel de colocaciones, producto del término de las cuarentenas y la recuperación en la actividad económica. Junto a ello, los indicadores de calidad de cartera se vieron favorecidos, en particular el índice de riesgo, el cual registró los menores niveles dentro de los últimos años.

Al 3Q-2022, se observa una disminución en las colocaciones netas en relación al cierre de 2021, asociada principalmente a una caída en la cartera de factoring. A su vez, el índice de riesgo aumenta en relación al cierre de 2021, retomando los niveles prepandémicos.

ANTECEDENTES DE LA SOCIEDAD

Penta Financiero S.A. es una sociedad anónima cerrada constituida en 2002 con el objeto de prestar servicios de asesoría financiera. En 2006, luego de ser adquirida por Empresas Penta S.A., se amplió al negocio del Factoring y Leasing, pasando a llamarse Penta Financiero el año siguiente.

En 2018, la empresa entró al negocio del crédito automotriz tras la compra del 44,07% de la propiedad de MundoCrédito S.A.

Posteriormente, la sociedad suscribió un acuerdo de inversión y asociación para realizar un proceso de reorganización que comenzó el 1 de enero de 2021. En el acuerdo, Penta Financiero S.A. en conjunto de otros accionistas (entre los cuales se encuentra Inversiones y Comercio Eurofrance S.A) constituyen la nueva filial Fincar SpA.

PROPIEDAD	
Accionista	Participación
Inv. Banpenta II Ltda.	61%
Linz Ltda.	18%
Espro II Ltda.	14%
Ribilla SpA	7%

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

DIRECTORIO	
Marco Comparini	Presidente
Oscar Buzeta	Director
Pablo Délano	Director
Juan Pablo Ureta	Director
Javier Peters	Director

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Adecuada escala de colocaciones con baja atomización de clientes

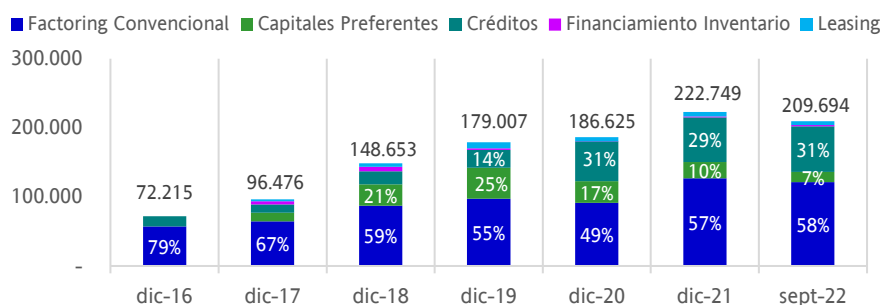
Ampliación en el mix de productos ha permitido incrementar y rentabilizar rápidamente la cartera

A lo largo de los años, Penta Financiero S.A. ha exhibido un fuerte crecimiento de su cartera, gracias a la estrategia de diversificación de productos de su portafolio, que incluyó la comercialización de productos como capital preferente y créditos, entre otros. Al cierre de 2021, registró una cartera de \$222.749 millones, 19,36% por sobre lo obtenido en 2020, causado por un incremento en factoring convencional, en particular con un aumento en facturas y pagarés.

A septiembre de 2022, la compañía mantiene su pool de productos concentrado en factoring convencional, y créditos, posicionándose como la tercera cartera más grande de la muestra de empresas. Cabe destacar que desde el 2021, debido a decisiones estratégicas, la empresa ha disminuido su venta de capital preferente, lo cual ha reducido la exposición a industrias como la inmobiliaria.

Históricamente, el crecimiento de la cartera ha sido impulsado por negocios distintos al factoring convencional

Colocaciones netas totales (MM\$) – Penta Financiero S.A.



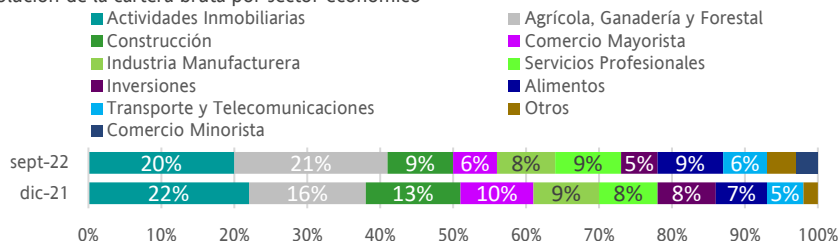
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Durante el 2022, cartera disminuye su exposición al sector inmobiliario y de construcción, manteniendo una baja atomización

Uno de los factores de riesgo de la cartera de colocaciones es la baja atomización entre sus clientes, lo cual la hace vulnerable a un rápido deterioro ante pocos casos de default. Sin embargo, Penta Financiero mantiene un constante monitoreo en la suscripción de riesgo, acotando exposiciones en industrias donde existe mayor incertidumbre. A septiembre de 2022, la empresa ha disminuido su exposición al sector inmobiliario (20%) y de construcción (9%), en comparación al cierre de 2021. Actualmente la industria de desarrollo inmobiliario y construcción enfrenta una serie de riesgos que incluyen una demanda inmobiliaria ralentizada, y niveles de inversión en construcción susceptibles a disminuir debido a la incertidumbre política y económica.

Al cierre del 2021, cartera disminuye su exposición en el sector inmobiliario, pero este último se mantiene como el más relevante en términos de participación

Evolución de la cartera bruta por sector económico

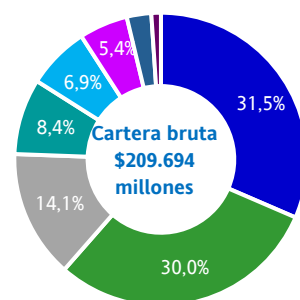
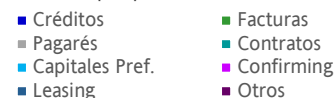


Fuente: Elaboración propia con datos CMF y de la empresa

COLOCACIONES NETAS PENTA FINANCIERO S.A.

Créditos se posiciona con la mayor participación de cartera bruta

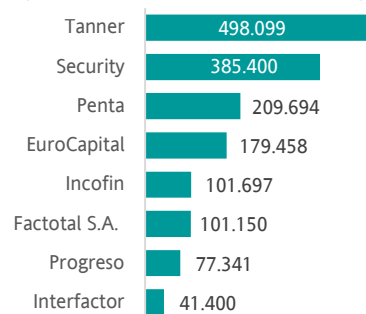
Cartera bruta por productos al 3Q-2022



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Penta Financiero se ubica en el tercer lugar en colocaciones, dentro de las empresas de F&L inscritas en la CMF

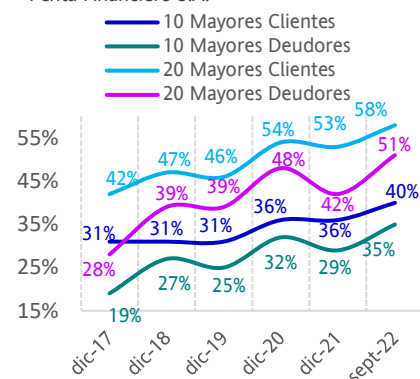
Colocaciones netas de factoring y leasing de las empresas inscritas en la CMF (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Penta Financiero exhibe un incremento en su concentración de cartera

Evolución de la concentración de la cartera bruta – Penta Financiero S.A.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Penta Financiero cuenta con una buena calidad de cartera, pero dada su alta concentración, es susceptible a defaults de alta exposición

Riesgo de cartera se mantiene acotado y favorable en relación con la industria

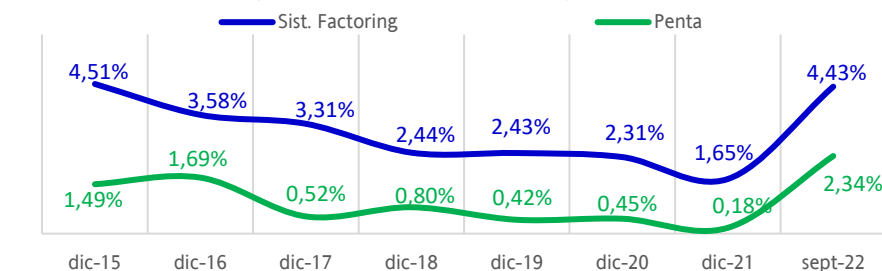
Históricamente el índice de riesgo de la cartera de factoring se ha ubicado por debajo o cercano al promedio de la industria. Por lo tanto, aunque las colocaciones están menos atomizadas al comparar con el sistema, Penta Financiero ha realizado una correcta gestión a la hora de comercializar sus productos y evaluar el perfil crediticio de sus clientes.

Al cierre del 2021, el índice de riesgo alcanzó un 1,34%, manteniéndose estable en relación al mismo período del año anterior. Sin embargo, al 3Q-2022, el índice de riesgo exhibió un incremento, alcanzando un 2,14% asociado a un aumento en las provisiones, y a una disminución en la cartera. Pese a lo anterior la empresa mantiene un índice de favorable en relación a la industria.

Respecto al índice de renegociados, durante septiembre de 2022, este alcanza un 2,01%, reflejando un incremento con respecto al cierre de 2021. Pese al aumento, es relevante destacar que el índice se mantiene por debajo del 2,22% registrado por la industria.

A lo largo de los años, Penta Financiero ha mantenido un índice de mora favorable con relación a la industria

Mora > 60 días sin incluir Capital Preferente – Industria Factoring



Fuente: Elaboración propia con información de la empresa

Pese a incremento en niveles de morosidad, niveles se mantienen por debajo a los de la industria

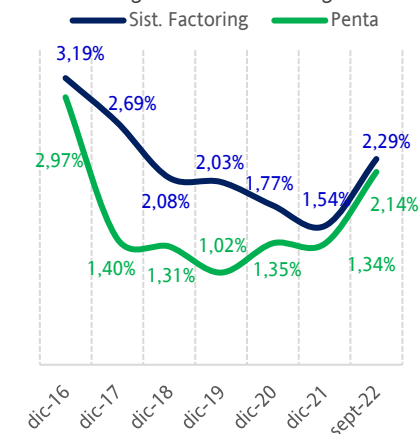
A lo largo de los años, el índice de mora mayor a 60 días se ha mantenido en niveles favorables en relación con la industria, reflejando una buena gestión de riesgo de Penta Financiero. Al cierre de 2021, la mora mayor a 60 días registró un 0,18%, registrando un mínimo histórico en relación al cierre de años anteriores. Durante el 2022, la industria ha exhibido un incremento en los niveles de morosidad, lo cual también ha afectado al emisor, sin embargo, Penta Financiero mantiene una mora mayor a 60 días favorable en relación al resto de empresas comparables. Cabe señalar que el aumento en morosidad del emisor se explica por el retraso de pagos de un grupo reducido de empresas.

Penta Financiero posee una adecuada gestión de riesgo de cartera que mitiga el riesgo de default

Se considera que, dada la alta concentración de cartera que posee Penta Financiero, existe un riesgo potencial en la cartera, en la cual el *default* de un número reducido de clientes podría tener un fuerte impacto en los principales indicadores de riesgo. Sin embargo, el emisor cuenta con resguardos en sus productos, tales como, la existencia de fianzas y codeudas solidarias, warrants, prendas, hipotecas, FOGAIN entre otros, que acompañados de una adecuada suscripción de riesgos, permiten a la empresa mantener indicadores de calidad de cartera favorables.

RIESGO Y CALIDAD DE CARTERA

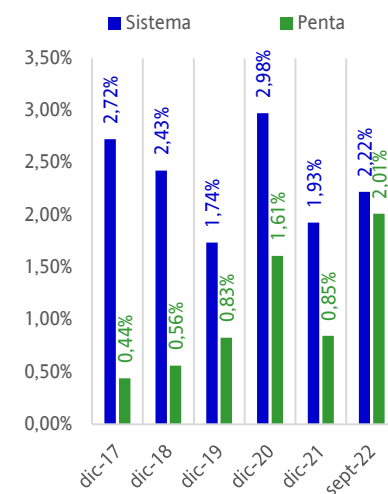
Penta Financiero mantiene un indicador de riesgo favorable en relación con la industria
Índice de Riesgo - Industria Factoring



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Índice de renegociados converge a los niveles de industria

Evolución del índice de renegociados (renegociaciones / colocaciones netas más provisiones)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Calce adecuado en monedas y plazos, acompañado de un financiamiento concentrado en líneas bancarias y mercado de bonos

Fuentes de financiamiento se concentran en endeudamiento bancario y bonos

Durante los últimos años, Penta Financiero ha exhibido un financiamiento concentrado en líneas bancarias. No obstante, la empresa mantiene líneas con diferentes bancos de la plaza, las cuales han sido renovadas recurrentemente, lo que denota una adecuada gestión y comportamiento de pago por parte de la empresa.

A septiembre de 2022, posee nueve líneas bancarias con diferentes bancos, y una línea de financiamiento con CORFO de menor tamaño. Adicionalmente, Penta Financiero posee una línea de bonos vigente (N°1003) por UF 3.000.000, la cual fue utilizada el 13 de mayo del 2021, para la colocación del bono serie E, equivalente a UF 1.000.000, con un plazo de tres años.

Perfil de fondeo muestra un descalce a 30 días, que es subsanado con líneas de financiamiento, y holgura en tramo de 30 a 90 días.

Dado que gran parte del factoring es cursado en plazos de 30 a 90 días, es relevante para la operación del negocio mantener un calce adecuado en dicha ventana de tiempo. A septiembre de 2022, existe un desbalance en los activos y pasivos a 30 días, explicado principalmente por las obligaciones de créditos bancarios. Sin embargo, contemplando la disponibilidad de líneas bancarias, la rotación de cartera, y la política de liquidez, Penta Financiero hace frente a este descalce, el cual es subsanado con la holgura de 30 a 90 días.

Respecto al perfil de pagos en obligaciones no corrientes, el mayor descalce se da en el plazo de 1 a 2 años, debido al vencimiento del bono serie E, que deberá pagarse durante el 2024. Dicho monto es compensado con la holgura que existe en el calce de activos y pasivos corrientes.

El perfil de fondeo es acorde a la naturaleza, escala y madurez de sus activos

Calce de plazos a septiembre de 2022 – Penta Financiero S.A.

Activos (M\$)	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365 días	Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corrientes	Total
Cartera neta	83.967	76.615	39.012	199.595	2.920	1.599	4.071	8.590	208.184
Efectivo y equivalente	12.453	-	-	12.453	-	-	-	-	12.453
Otros activos	988	778	390	2.156	1.768	1.325	28.443	31.536	33.692
Total Activos	97.408	77.393	39.402	214.203	4.688	2.924	32.514	40.126	254.329

Pasivos (MM\$)	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365 días	Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corrientes	Total
Créditos Bancarios	130.039	19.424	12.727	162.191	-	-	4.622	4.622	166.813
Obligaciones con el público	73	-	-	73	33.718	-	-	33.718	33.791
Otros pasivos	490	2.307	-604	2.193	10	3	3	16	2.210
Patrimonio	-	-	-	-	-	-	51.515	51.515	51.515
Total Pasivos	130.602	21.732	12.123	164.457	33.728	3	56.140	89.872	254.329
Decalce sept-22 (M\$)	-33.194	55.661	27.279	49.746	-29.040	2.921	-23.626	-49.746	-

Fuente: Penta Financiero S.A.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Holgura en UF compensa descalce en otras monedas

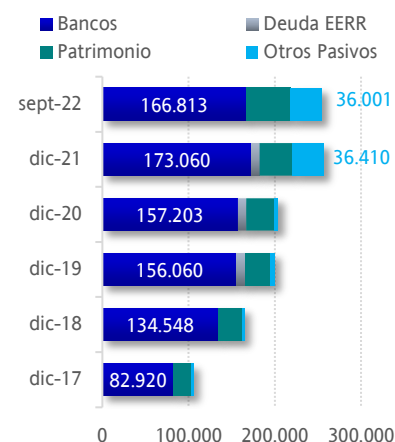
Calce de monedas a septiembre de 2022

Cifras en (MM\$)	UF	Dólar	Pesos
Activos	58.404	121.66	74.259
Pasivos y Patrimonio	-58.105	-121.805	-74.419
Descalce	299	-139	-160

Fuente: Penta Financiero S.A.

Durante el 2021, emisión de la serie E, favoreció diversificación en la estructura de financiamiento de Penta Financiero

Evolución de estructura de financiamiento – Penta Financiero S.A.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Riesgo financiero se ve favorecido por altos niveles de rentabilidad

A septiembre de 2022, emisor registra altos niveles de rentabilidad en relación con la industria

A partir de 2015, Penta Financiero ha conseguido utilidades crecientes, lo cual se explica principalmente, por el incremento de los ingresos provenientes de la diversificación de su cartera de productos (capital preferente, financiamiento de inventarios y leasing), lo que le ha permitido alcanzar una escala adecuada de negocio.

Al cierre de 2021, se exhibió un aumento en los ingresos de la empresa, debido al incremento en colocaciones, en las tasas, e inflación. Por otro lado, el costo de venta se mantuvo al alza debido a mayores reajustes en bonos emitidos y reajustes de créditos obtenidos. Lo anterior desencadenó un incremento en el margen operacional de un 18% en relación con 2020, que en conjunto de un mayor resultado por concepto de filiales, alcanzó una utilidad de \$11.958 millones.

Al 3Q-2022, los ingresos registraron \$26.454 millones, superando los \$24.756 millones obtenidos al cierre de 2021, explicado por una mayor diferencia de precio en operaciones y reajustes de moneda. Por otro lado, el costo de venta se vio impulsado por reajustes de bonos e intereses de créditos bancarios, que terminaron por gatillar un margen operacional de \$15.035 millones, 28,08% superior a lo obtenido al 3Q-2021.

Tras un mejor resultado operacional, un nivel de gastos controlado, y un mayor resultado por parte de las filiales, a septiembre de 2022, Penta Financiero registró una utilidad récord de \$12.712 millones, lo cual denota un incremento en 43,48% en relación con septiembre de 2021. Cabe destacar, que la utilidad no solo registra una cifra récord para el periodo de análisis, si no que ya supera lo obtenido al cierre de 2021.

Al 3Q-2022, Penta Financiero presenta utilidades récord, favorecido por un mejor desempeño operacional, e incremento en resultado de sus filiales

Estado de resultados – Penta Financiero S.A.

(MM\$ de cada período)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-21	sep-22
Ingresos de actividades ordinarias	12.111	15.783	19.532	21.053	24.756	17.181	26.454
Costos de venta	-3.377	-5.292	-7.051	-7.563	-8.839	-5.442	-11.419
Margen Operacional	8.734	10.491	12.481	13.490	15.917	11.739	15.035
Gastos de adm. y ventas	-5.692	-6.493	-6.783	-7.039	-7.512	-5.406	-6.276
Resultado de explotación	3.041	3.998	5.698	6.451	8.405	6.333	8.759
Otros resultados	46	24	-62	-281	-4	286	640
Resultado Filiales	554	1.140	964	659	5.625	3.829	5.234
Ganancia antes de impuestos	3.641	5.162	6.600	6.829	14.027	10.447	14.633
Impuesto a la renta	-671	-1.002	-1.302	-1.619	-2.069	-1.587	-1.921
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	2.970	4.160	5.298	5.210	11.958	8.860	12.712

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Nota: El costo de venta incluye los gastos de provisiones de cartera

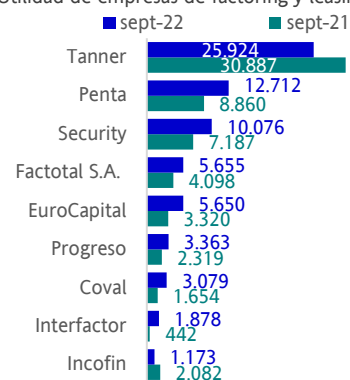
Durante el 2022, endeudamiento de Penta Financiero exhibe una fuerte mejora, posicionándose por debajo de los niveles de industria

A lo largo de los años, Penta Financiero mantuvo un nivel de endeudamiento por sobre los niveles de industria. La implementación de nuevos productos, y la mayor actividad en el negocio presionó los niveles de endeudamiento. Sin embargo, el incremento en los resultados de última línea, en conjunto de una disminución en los pasivos, gatillaron que al 3Q-2022, el endeudamiento alcanzara las 3,9 veces, posicionándose por debajo de los niveles de la industria, y exhibiendo una fuerte mejora en relación a la 5,8 veces registradas al cierre de 2022.

RIESGO FINANCIERO

Al 3Q-2022, Penta Financiero se posiciona con la segunda mayor utilidad de la industria

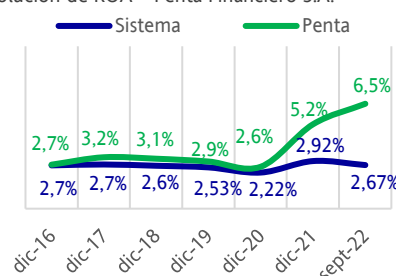
Utilidad de empresas de factoring y leasing



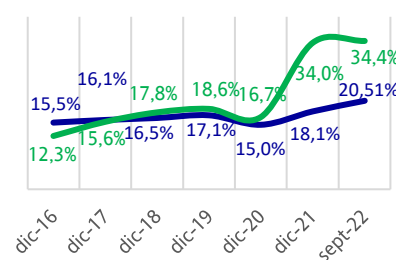
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

ROA y ROE se mantienen por sobre los niveles de la industria

Evolución de ROA – Penta Financiero S.A.



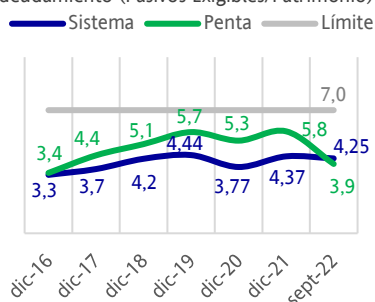
Evolución de ROE – Penta Financiero S.A.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Al 3Q-2022, endeudamiento del emisor converge a niveles de la industria.

Endeudamiento (Pasivos Exigibles/Patrimonio)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Instrumentos clasificados

Para diversificar sus fuentes de financiamiento, Penta Financiero S.A. inscribió en la CMF con el N°1003 su primera línea de bonos corporativos por un monto de UF 3 millones por un periodo de diez años. A la fecha, con cargo a la línea, se han inscrito las series A, B, C, D, E y F.

Penta Financiero S.A. se compromete a mantener los índices y/o relaciones financieras que se indican a continuación:

1. Un nivel de endeudamiento no superior a siete veces.
2. Mantener activos libres de gravámenes a lo menos 0,75 veces el monto insoluto del total de deudas no garantizadas.
3. Un patrimonio total superior a 692.000 UF.

En opinión de esta clasificadora, los covenants establecidos son asumibles por Penta Financiero S.A. considerando su comportamiento histórico. Conforme a lo anterior, a septiembre de 2022 la sociedad cumple con los covenants establecidos para sus líneas de bonos.

Por último, en consideración que la compañía mantiene una clasificación de solvencia en categoría A+ con tendencia “Estable” la clasificación de su línea de bonos se ratifica en categoría A+.

Evolución de ratings

Fecha	Solvencia	Rating Línea de Bonos	Tendencia	Motivo
mar-19	A+	A+	Estable	Primera Clasificación
mar-20	A+	A+	Estable	Reseña Anual
mar-21	A+	A+	Estable	Reseña Anual
mar-22	A+	A+	Estable	Reseña Anual
feb-23	A+	A+	Estable	Reseña Anual

Definición de categorías

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

Anexo 1: Estado de Situación Financiera de Penta Financiero S.A.

M\$	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-22
Total Activos Corrientes	86.039.239	130.269.864	159.838.453	160.629.676	214.984.086	214.203.057
Efectivo	1.841.667	879.465	4.182.875	239.753	9.717.115	12.452.633
Deudores comerciales y otras CxC	83.972.465	128.424.423	153.538.900	158.737.429	202.734.964	199.669.635
CxC EERR	-	121.622	353.808	940.659	2.159.550	1.964.584
Activos por impuestos corrientes	-	588.976	1.447.196	475.573	319.882	16.083
Otros activos	225.107	255.378	315.674	236.262	52.575	100.122
Total Activos No Corrientes	19.636.356	34.775.266	40.342.467	43.159.478	41.726.662	40.125.946
Inversiones Filiales	6.092.593	13.867.672	14.516.284	15.367.821	22.088.299	27.476.708
Deudores comerciales y otras CxC	11.419.500	18.816.923	23.959.595	25.367.129	17.063.019	8.589.614
PPE	272.944	239.387	199.668	110.956	47.778	32.159
Activos por impuestos diferidos	1.819.713	1.831.946	1.478.314	1.407.102	1.260.102	1.624.128
Otros	31.606	19.338	188.606	906.470	1.267.464	2.403.337
Total Activos	105.675.595	165.045.130	200.180.920	203.789.154	256.710.748	254.329.003
Total Pasivos Corrientes	80.755.480	135.564.967	166.498.842	163.981.818	178.952.377	164.457.200
Otros pasivos financieros	77.480.692	132.298.281	152.132.133	149.968.405	163.552.399	162.264.241
CxP Comerciales	873.559	1.007.226	2.069.727	710.078	473.600	395.487
CxP EERR	58	-	9.415.227	9.374.834	940.446	-
Otras provisiones a corto plazo	88.522	905.188	894.623	1.068.382	1.193.524	986.499
Pasivos por impuestos	128.912	-	-	-	547.817	641.942
Otros pasivos no financieros	2.183.737	1.354.272	1.987.132	2.860.119	3.780.591	169.031
Total Pasivos No Corrientes	5.439.218	2.250.000	3.994.193	7.242.820	39.922.572	38.356.484
Otros pasivos financieros	5.439.218	2.250.000	3.927.669	7.234.101	39.809.702	38.340.018
Otros pasivos no financieros	-	-	66.524	8.719	112.870	16.466
Total Patrimonio	19.480.897	27.230.163	29.687.885	32.564.516	37.835.799	51.515.319
Total Pasivos	105.675.595	165.045.130	200.180.920	203.789.154	218.874.949	202.813.684

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN 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, licenciadores 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.