

INFORME DE CLASIFICACION

SURALIS S.A.

OCTUBRE 2023

LÍNEAS DE BONOS Y BONOS

RESEÑA ANUAL DESDE ENVÍO ANTERIOR
CLASIFICACION ASIGNADA EL 29.09.23
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.23

	Sep. 2022	Sep. 2023
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES			
	2021	2022	Jun.23
Ingresos ordinarios	70.719	82.034	44.629
Ebitda	27.918	30.912	16.206
Deuda Financiera	118.119	150.417	162.042
Margen Operacional	26,1%	24,7%	24,1%
Margen Ebitda	39,5%	37,7%	36,3%
Endeudamiento total	2,1	2,6	2,8
Endeudamiento financiero	1,6	2,1	2,2
Ebitda / Gastos Financieros	8,0	5,8	4,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda	4,2	4,8	5,0
FCNOA / Deuda Financiera	16,2%	13,7%	17,3%

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Sensibilidad al ciclo económico					
Carácter de monopolio regulado					
Exposición a riesgo climático					
Industria intensiva en inversiones					

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Liquidez					
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Coberturas					

FUNDAMENTOS

La clasificación "AA+" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Suralis S.A (Suralis) refleja un perfil de negocios clasificado como "Fuerte" y una posición financiera clasificada como "Satisfactoria".

La sociedad cuenta con 246.833 clientes al cierre del 2022, prestando servicios regulados por ley a 243.890 clientes, tales como servicios de producción y distribución de agua potable y de recolección y tratamiento de aguas servidas (TAS), distribuidos en 33 localidades, correspondientes a las áreas urbanas de la Región de los Lagos y la Región de los Ríos, a excepción de la ciudad de Valdivia.

Durante junio de 2023, la empresa obtuvo ingresos operacionales por \$44.629 millones, exhibiendo una variación porcentual de 13,7% anual, por sobre junio de 2022. Este aumento es explicado por las indexaciones de febrero de 2023 y el reajuste de abril de 2023 asociado al nuevo decreto tarifario N°74 del 30 de junio de 2022.

A junio de 2023, Suralis alcanzó una generación Ebitda de \$16.206 millones, presentando un alza de 6,4% respecto a junio de 2022. Sobre el Margen Ebitda, este presenta una baja de 38,8% en junio de 2022, a 36,3%, lo cual se explica por un aumento en las materias primas y consumibles de la empresa, que aumentaron un 18,7% hasta un total de \$7.421 millones, sumado también a un aumento en los beneficios entregados y otros gastos por naturaleza que alcanzaron \$21.002 millones, significando una variación de un 18,3% sobre junio 2022.

Al cierre de junio de 2023, los FCNOA alcanzaron \$6.843 millones, a diferencia de los -\$568 millones a junio de 2022. Este aumento en el flujo de caja se debe a un aumento en los cobros de sus servicios.

El *stock* de deuda financiera ha mantenido un crecimiento sostenido en el periodo analizado por Feller Rate, registrando un *peak* al cierre de junio de 2023 por \$162.156 millones, significando un aumento de un 7,7% sobre el cierre del año 2022. Este aumento responde principalmente a la incorporación de deuda por UF 250.000 durante el mes de abril, la cual tuvo como objetivo el pago de la totalidad de las obligaciones de corto plazo.

La empresa ha exhibido presiones en su indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda, de 4,8 veces al cierre de 2022, aumentando a 5,0 veces en junio de 2023. Por su parte, el indicador de Ebitda sobre gastos financieros durante diciembre 2022 se encontraba en 5,8 veces, bajando a 4,3 en junio 2023. No obstante, dichas métricas se mantienen aun en el rango de la categoría asignada.

A junio de 2023, Suralis mantiene una posición de liquidez clasificada como "Ajustada". Considerando una caja y equivalentes por un total de \$2.046 millones, junto a unos FCNOA anualizados que alcanzaron los \$27.963 millones. Esto con respecto a los vencimientos de la deuda financiera durante el corto plazo, los cuales alcanzan los \$5.410 millones, junto con una tasa de reparto de dividendos de 30% y un capex esperado en tono a \$ 28.500 millones

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate estima que la sociedad mantendrá su fuerte perfil de negocios junto con indicadores crediticios, en línea con la industria en que participa, aunque con un mayor grado de apalancamiento relativo a lo exhibido en periodos anteriores, debido a las mayores inversiones requeridas. En particular, Feller Rate espera que la compañía conserve, de manera estructural, un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda en torno a las 5,0 veces.

Analista: Héctor Romo H.
hector.romo@feller-rate.com

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable. No obstante, podría darse en caso de mostrar políticas financieras más agresivas y métricas de endeudamiento por sobre los rangos asociados y/o deterioros en su liquidez o mayor volatilidad en el perfil de riesgo de negocios.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE

- Industria de bajo perfil de riesgo, asociado a su condición de monopolio regulado.
- Riesgo asociado a modificaciones en el marco regulatorio y a la fijación de tarifas.
- Exposición a riesgo climático.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Alta predictibilidad en generación de flujos operativos y menor holgura en indicadores de Deuda Financiera.
- Liquidez ajustada, condicionada por mayores inversiones.
- Política de dividendos reducida al mínimo legal.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

A la fecha del informe, Essal es controlada por Eco AcquisitionCo SpA, el cual mantiene un 93,96% del capital accionario de la entidad.

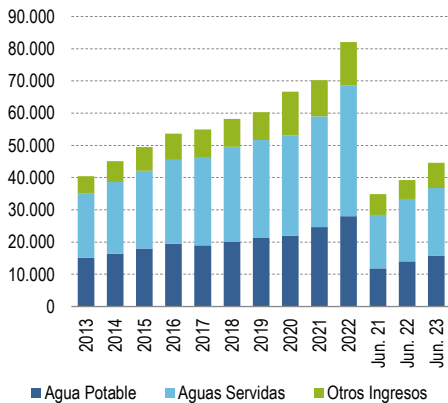
A su vez, Eco AcquisitionCo, es controlada por Algonquin Power & Utilities Corp. (APUC) con un 68,07% de la propiedad, luego de que, en enero de 2021, Toesca Infraestructura II Fondo de Inversión (Toesca) ingresara con la compra de un 31,93% del capital accionario de Eco AcquisitionCo.

APUC es una empresa de origen canadiense dedicada principalmente a proyectos de energía renovable y servicios públicos regulados.

Por su parte, Toesca es una administradora de fondos independiente con amplia experiencia en la industria sanitaria nacional.

DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS

Cifras en millones de pesos



PERFIL DE NEGOCIOS

FUERTE

Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A. (Essal) fue constituida en 1990 como sociedad anónima perteneciente al Estado de Chile. Posteriormente, en 1999 se efectuó la licitación pública del 51% de las acciones de sus acciones, de esta forma el paquete accionario propiedad de CORFO fue adjudicado por el grupo español Iberdrola Energías S.A., quien se transformó en el grupo controlador de la sociedad en ese momento.

En mayo de 2023, la Junta Extraordinaria de Accionistas acordó cambiar el nombre de Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A. a Suralis S.A (Suralis).

La sociedad cuenta con 246.833 clientes al cierre del 2022, prestando servicios regulados por ley a 243.890 clientes, tales como servicios de producción y distribución de agua potable y de recolección y tratamiento de aguas servidas (TAS), distribuidos en 33 localidades, correspondientes a las áreas urbanas de la Región de los Lagos y la Región de los Ríos, a excepción de la ciudad de Valdivia. Suralis es la sexta compañía sanitaria del país según cantidad de clientes con una participación del 4,2% a nivel nacional.

IMPACTO DE LA CONTINGENCIA POR COVID-19

A raíz de la pandemia, distintas compañías de la industria sanitaria llegaron a un acuerdo con el Estado de Chile, a finales de marzo de 2021, para ofrecer un plan a los clientes que estén dentro del 40% de hogares más vulnerables, según el Registro Social de Hogares (RSH), entre otros beneficiarios, y cuyo consumo de agua potable mensual no fuera mayor a 10 m³.

El plan consistió en el prorrateo de los montos impagos de las cuentas durante el Estado de Catástrofe por 12 meses, sin multas ni intereses. Asimismo, durante la duración del Estado de Catástrofe las compañías no realizaron cortes de servicio por mora en el pago a ningún cliente (incluso si no clasificaba para el plan de clientes vulnerables).

A ello, se sumó la entrada en vigor de la ley N° 21.249, que prohibía el corte del suministro de agua a clientes durante los 90 días siguientes a la publicación y mantenía lo establecido en el acuerdo sobre mora y prorrateo de deuda, pero ampliando el universo de beneficiarios al 60% más vulnerable del RSH y eliminaba el límite del consumo mensual.

Durante mayo de 2021, se promulgó la ley N° 21.340, que alargó el beneficio de la Ley de Servicios Básicos hasta el 31 de diciembre de 2021.

Para continuar con las ayudas a los clientes más vulnerables, se dictó en febrero de 2022 la Ley N° 21.423, que otorgaba un subsidio fiscal a los beneficiarios de la Ley N° 21.249, que mantenían deudas por los consumos respectivos durante el período comprendido entre el 18 de marzo de 2020 y el 31 de diciembre de 2021.

Este subsidio de cargo fiscal, de carácter temporal, se otorgó a través de cuotas mensuales que no excedieran el 15% del cobro asociado al consumo promedio por un período máximo de 48 meses, a contar desde el mes de entrada en vigencia de la ley, y aplicado de manera automática. En el caso de existir un saldo remanente de la deuda luego del pago de las 48 cuotas, éste se extinguirá a través de convenios celebrados por el Ministerio de Obras Públicas con las empresas sanitarias.

A partir del tercer trimestre de 2022, las compañías del sector retomaron la facultad para aplicar cortes de suministro, el cual es el mecanismo principal que tienen las empresas de servicios básicos para controlar la mora. Aun así, se observó que la cartera morosa

COMPORTAMIENTO DE CARTERA

	2020	2021	2022	Jun. 23
Cartera bruta total (MM CLP)	29.748	26.434	31.045	32.547
Cartera vencida total (MM CLP)	2.746	5.612	5.564	7.140
Mora mayor a 60 días (%)	9,2%	21,2%	17,9%	21,9%
Mora mayor a 90 días (%)	3,6%	16,3%	13,2%	16,8%
Cobertura mora mayor a 60 días	3,5	0,6	0,8	0,7
Cobertura mora mayor a 90 días	8,9	0,8	1,1	0,9
Cartera vencida / Ingresos	4,1%	8,0%	6,8%	8,2%
Cartera bruta total / Ingresos	44,6%	37,6%	37,8%	37,2%

(*) Fuente: elaboración propia en base a información pública de la empresa

mayor a 60 días continuó aumentando, pasando de los \$5.564 millones a finales de 2022, a los \$7.410 millones a junio de 2023. Junto a lo anterior, se observó un leve aumento en las provisiones por clientes incobrables de un 27,6% a 2022, alcanzando los \$4.571 millones de pesos.

Sobre la cobertura de mora mayor a 60 días, ésta ha presentado una menor presión a lo observado durante el periodo de pandemia, alcanzando las 0,8 veces a finales de 2022, y de 0,7 a junio de 2023. Mientras, el porcentaje de la cartera vencida sobre ingresos bordea el 6,8% y 8,2% a final de 2022 y a junio de 2023 respectivamente.

Se observó también, que la proporción de la cartera morosa mayor a 60 días respecto a la cartera brutal total presentó un aumento de un 17,9% a final de 2022, a un 21,9% a junio de 2023. De la misma forma, la cartera morosa mayor a 90 días en relación a la cartera total aumentó de un 13,2% a 16,8% durante los mismos periodos respectivos.

NEGOCIO SANITARIO CON IMPORTANTES COBERTURAS Y DISPONIBILIDAD DE RECURSOS HÍDRICOS

La sociedad se ubica en la zona austral de Chile, lo que asegura importantes fuentes de captación, tanto superficiales como subterránea, que permiten la continuidad del suministro. A pesar de ello, Suralis cuenta con 2 tanques de agua ubicados en Castro y en Ancud para mitigar potenciales riesgos de suministro continuo de agua.

Actualmente, Suralis mantiene importantes tasas de cobertura, lo cual se evidencia con un 100% de cobertura de agua potable y de aguas servidas, y una cobertura de alcantarillado que alcanzó 96,2% a finales de 2022, siendo la proporción más alta alcanzada hasta la fecha. Además, al cierre de 2022 la empresa posee activos que le permiten descontaminar la totalidad de las aguas servidas recolectadas, mediante 31 plantas de tratamiento de aguas servidas.

Por otro lado, la compañía contempla el mejor uso de los recursos hídricos mediante la reducción de las pérdidas físicas de agua potable en las redes de distribución. Al considerar las pérdidas de agua de Suralis, estas son superiores al promedio nacional donde el agua no facturada representa un 33,2% del total. En particular, Suralis presentó un leve aumento desde un 34,9% en 2021 hasta un 37,2% al cierre del año 2022.

BAJO RIESGO ASOCIADO A LA INDUSTRIA SANITARIA

Producto de las elevadas inversiones que se requiere tanto para el tratamiento de agua cruda como para redes de agua potable, alcantarillado y tratamiento de aguas servidas, el sector sanitario posee, naturalmente, economías de escala. Esta característica hace que el óptimo económico se encuentre en un solo operador regulado por área de concesión, evitando así la superposición de infraestructura.

El mayor riesgo es la aplicación de regulación (en especial la fijación de tarifas) que podría permitir diferencias de interpretación que incidan en restricciones a la rentabilidad de las compañías.

Las tarifas de los servicios regulados para las empresas sanitarias se fijan cada 5 años, en un proceso que incluye estudios técnicos de la SISS y de cada compañía, los que garantizan una rentabilidad de activos de al menos un 7% real luego de impuestos. Las tarifas determinadas tienen el carácter de precio máximo y corresponden a los servicios de agua potable, alcantarillado y tratamiento de aguas servidas.

El proceso se inicia al menos 12 meses antes del término de las tarifas vigentes, con la presentación de las bases del estudio tarifario por parte de la SISS. Estas bases definen

DATOS OPERACIONALES SURALIS

Cifras a diciembre 2022

	Suralis
Cientes agua potable	243.837
Cientes recolección aguas servidas	234.454
Producción anual ⁽¹⁾	73,16
Volumen de tratamiento de aguas servidas ⁽¹⁾	64,56
Inversiones realizadas ⁽²⁾	30.053
Red de distribución de agua potable (km)	2.248
Red de recolección aguas servidas (km)	1.972

⁽¹⁾ Cifras en millones de metros cúbicos.⁽²⁾ Cifras en millones de pesos.

los sistemas a ser estudiados dentro de cada área de concesión, los criterios de optimización, niveles de calidad de agua, del servicio y cálculo de la tasa de costo de capital, entre otros. Las tarifas deben ser tales que, aplicadas a la demanda incremental proyectada, generen los ingresos necesarios para cubrir los costos incrementales.

Para fijar las fórmulas tarifarias, la SISS realiza sus estudios y determina el costo incremental de desarrollo sobre una base de eficiencia en la gestión y en planes de expansión, que deben considerar un periodo mínimo de 15 años (actualizables cada 5 años). Las tarifas deben ser tales que, aplicadas a la demanda incremental proyectada, generen los ingresos necesarios para cubrir los costos incrementales de un proyecto optimizado.

Paralelamente, los prestadores utilizan las bases de la SISS para elaborar sus propios estudios los que, de existir discrepancias, deben ser sometidos a acuerdo con la autoridad en un periodo máximo de 45 días. De persistir la discrepancia se recurre a una comisión de expertos que debe elegir de manera fundada entre los parámetros propuestos por las partes, no pudiendo establecer valores intermedios (por 30 días adicionales).

El dictamen tendrá el carácter de definitivo y será obligatorio para las partes. Durante su periodo de vigencia las tarifas se actualizan automáticamente de acuerdo con un polinomio de indexación, aplicando las variaciones de los índices de precios determinados en las fórmulas tarifarias cada vez que se acumule a lo menos un 3% en uno de los cargos tarifarios.

Las tarifas se encuentran indexadas según una fórmula acordada con el regulador, la que incorpora la variación del índice de precios al por mayor, tanto de productos nacionales como importados (IPMM e IMPI), y el índice de precios al consumidor (IPC). Esta indexación se aplica de acuerdo con la ponderación que representa la participación relativa de cada uno de estos componentes en el costo de operación de la empresa.

Adicionalmente, las tarifas están susceptibles a modificaciones asociadas a la puesta en operación de nuevos servicios que han sido previamente autorizados por la SISS.

— TARIFAS VIGENTES

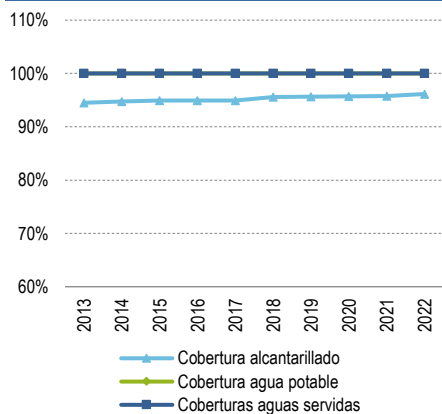
Durante septiembre de 2021, ESSAL y la SISS alcanzaron un acuerdo respecto al séptimo proceso de tarificación, vigente hasta 2026, en el cual se estableció una reducción de un 1,5%, acompañado de un compromiso de aumentar de manera significativa las inversiones que deberá realizar en los próximos cinco años, especialmente en infraestructura asociada a la recolección y tratamiento de las aguas servidas.

Junto a lo anterior, durante los meses de marzo, mayo, julio y agosto de 2022, y febrero de 2023, la empresa reconoció aumentos de tarifas superiores al 3% para los grupos G1, G2, G3 y G4 (Alerce), en base a los cargos en los que se mide la indexación. Sumado a esto, también se encuentra el reajuste de abril de 2023 asociado al nuevo decreto tarifario N°74 del 30 de junio de 2022, el cual incorpora aumentos de las tarifas de octubre de 2021, enero, abril y julio de 2022 y marzo de 2023.

CIERRE DE PROCESOS SANCIONATORIOS A RAÍZ DEL CORTE DE SUMINISTRO EN OSORNO

Durante julio de 2019, la sociedad se vio en la obligación de detener el suministro de agua potable en la ciudad de Osorno, a raíz del derrame de alrededor de 1.100 litros de petróleo en su planta de producción. El corte de suministro se extendió por un periodo

EVOLUCIÓN DE COBERTURAS ESSAL



de entre 6 y 10 días, afectando a cerca de 50 mil clientes, lo que se tradujo en alrededor de 200 mil personas afectadas en la zona de la concesión.

Debido a lo anterior, la empresa entró en un proceso sancionatorio abierto por la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), cuya multa aplicada se dio a conocer durante agosto de 2020 y ascendió a 2.720 UTA. Además, posterior a los acontecimientos, la SISS abrió un expediente de caducidad de las concesiones de producción y de distribución de agua potable en Osorno.

Posteriormente, con fecha 25 de junio de 2021, la SISS emitió una resolución donde se rechaza el término anticipado de las concesiones, además de rechazar los descargos planteados por la empresa. Por lo que se procedió a aplicar la sanción de 2.720 UTA por las infracciones cometidas, dicha multa, es adicional a los \$5.928 millones que la empresa debió pagar para compensar a los usuarios afectados por este corte de suministro, en virtud de lo dispuesto por la ley del consumidor.

Es importante destacar que la empresa mantenía provisionado, a la fecha, el monto de la multa dentro del total de las provisiones por reclamaciones legales, de acuerdo con lo informado por la SISS en su resolución 1422, con fecha 12 de agosto de 2020.

De esta manera, se dio término a los principales procesos sancionatorios a los que se encontraba expuesta la entidad, donde no se prevén desembolsos relevantes en el futuro a causa de esta contingencia.

PLAN DE INVERSIONES DE LARGO PLAZO BUSCARÍA ROBUSTECER LA CAPACIDAD DE PRODUCCIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LA ENTIDAD

Durante el ejercicio de 2022, Suralis realizó inversiones por un total de \$30.053 millones en obras de expansión, reposición y mantenimiento de infraestructura y sistemas, de las cuales \$19.059 millones corresponden a inversiones comprometidas en el Plan de Desarrollo de la Compañía, lo que equivale a un 63% de las inversiones totales realizadas.

Las inversiones se centraron en la disposición y tratamiento de aguas servidas y en la distribución de agua potable, siendo un 49% del total. Destacándose obras de tratamientos de aguas servidas en Puerto Varas-Llanquihue, Castro, Purranque, Futrono, entre otros, y la habilitación de un estanque de regulación de agua potable para fortalecer la ciudad de Panguipulli, además de la renovación y refuerzo en la red de agua potable principalmente para Puerto Montt, Puerto Varas, Ancud y Castro.

En Puerto Varas se realizó una inversión de \$3.056 millones que contempla las ampliaciones de plantas elevadoras y refuerzos de la red de recolección para reducir el impacto de aguas lluvias excesivas.

Durante el año 2023, la empresa espera incrementar el nivel de las inversiones realizadas para llegar a un total de \$28.500 millones. Las inversiones realizadas hasta junio 2023 alcanzaron los \$17.089 millones, de lo cual, el 65,9% de las inversiones corresponden al Plan de Desarrollo.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

— AMBIENTALES

Los procesos de captación y producción de agua potable dependen en gran medida de las condiciones climáticas que se desarrollan en las cuencas hidrográficas y aguas subterráneas. Factores tales como las precipitaciones meteorológicas (nieve, granizo, lluvia, niebla), la temperatura, la humedad, el arrastre de sedimentos, los caudales de los

ríos y las turbiedades determinan la cantidad, calidad y continuidad de aguas crudas disponibles para tratar en una planta de tratamiento de agua potable.

Por otro lado, a partir de las actividades de la empresa, se puede producir la afectación del entorno donde se desarrolla el negocio producto de una falta de atención de sus obligaciones.

Para mitigar lo anterior, la compañía cuenta con un Departamento de Medio Ambiente, que busca minimizar los efectos adversos en los procesos operativos, fundamentalmente en la etapa de tratamiento de aguas residuales. Además, su Sistema de Gestión Integrado permite un mejoramiento continuo de su operación.

En cuanto al riesgo hidrológico, la entidad participa tanto en mesas de trabajo para la gestión de cuencas hidrográficas como así también en mesas de prevención y respuesta ante desastres. De igual manera, el plan de inversiones considera el desarrollo constante de nuevas fuentes de agua y desarrollo de otras existentes.

Al respecto, durante los últimos años, Suralis ha incorporado en su plan de inversiones aquellos proyectos que minimicen el impacto ambiental, entre los que se encuentran el mejoramiento en la infraestructura de disposición y del sistema PTAS (Plantas de Tratamiento de Aguas Servidas), y la renovación de equipos de tratamiento y disposición.

— SOCIALES

Tras la contingencia en Osorno en el año 2019, la compañía se ha enfrentado al riesgo de daño o pérdida de capital reputacional producto de acciones o impactos que pueda generar el negocio y que sean percibidos por la población, lo que podría derivar en exposición en medios de comunicación por tiempo prolongado y proliferación de información negativa que afecte el normal desarrollo de las actividades.

Ante esto, la compañía cuenta con una unidad de comunicaciones que, entre otras tareas, lleva adelante un plan permanente de relacionamiento con la comunidad y el monitoreo de los medios de comunicación.

Según la encuesta de satisfacción de clientes de la SISS, Suralis ocupaba el 16° lugar en 2019, y desde el año 2021 mantiene el 5° lugar, lo que sugiere una recuperación de la confianza trascendidos los problemas de Osorno, en dirección hacia niveles anteriores a la contaminación.

La sociedad ofrece programas de formación y capacitación a sus trabajadores para su desarrollo profesional, beneficiando al 90% de la dotación de la compañía. Además, Suralis ha mantenido el relacionamiento con la comunidad a través de programas de educación ambiental, talleres, cursos, donaciones, entre otros.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

El directorio de Suralis está conformado actualmente por 5 miembros, elegidos por la junta de accionistas, los que pueden o no ser accionistas de la compañía. Sumado a esto, la entidad ha adoptado las políticas de conducta y ética empresarial de Algonquin (controlador final de Suralis).

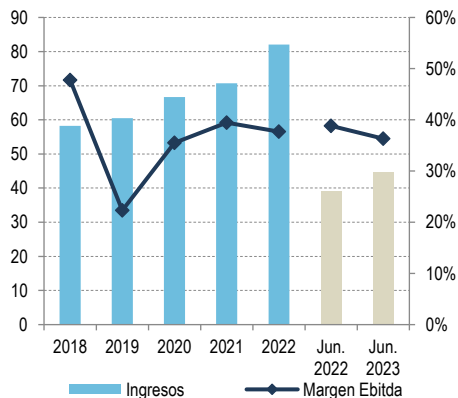
La organización cuenta con un área de Gestión de Riesgos, que pertenece a la Sub Gerencia de *Compliance*, la cual articula y facilita el levantamiento, evaluación y establecimiento de acciones de mitigación de los riesgos más críticos para la empresa. Para ello, cada gerencia y subgerencia realiza un levantamiento de información de cada uno de sus riesgos, y establece junto a este su debido plan de acción para mitigarlo. Cada riesgo es evaluado en base a su impacto, probabilidad de ocurrencia y capacidad de control.

Lo anterior se traduce en labores de orientación, guía y asesoramiento por parte de la empresa, establecimiento de indicadores de seguimiento junto a reportes por parte de las gerencias entre otras labores, de forma que cada uno de sus trabajadores termine aplique dichos procedimientos y estándares de Gestión de Riesgo en su día a día.

Suralis cuenta actualmente con 4 seguros contratados a Everest, Sura, Southbridge y Renta Nacional, siendo estos enfocados en Responsabilidad Civil General, Incendio y Robo de Bienes Físicos, Equipo de Contratista por Equipos Móviles, los cuales se renuevan anualmente.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en millones de pesos



POSICION FINANCIERA

SATISFACTORIA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Generación operacional impulsada por la indexación de tarifas

Los ingresos de la compañía se encuentran influenciados, principalmente, por el crecimiento vegetativo de la población y su consumo de servicios sanitarios, así como por los procesos de fijación de tarifas, asociados al polinomio de indexación inflacionaria y por el reconocimiento de las inversiones programadas puestas en operación, asociados con la industria donde opera.

De esta manera la compañía ha presentado una sólida capacidad de generación de flujos provenientes de la operación, la cual, durante 2019, se vio afectada por los gastos adicionales surgidos de la contingencia en Osorno, sin embargo, retornando a partir de 2021 a los niveles evidenciados previo a dicho incidente.

A fines de 2022, se observó un incremento de un 16,0% en los ingresos de la compañía, alcanzando los \$82.034 millones, crecimiento por sobre el promedio del 6,5% evidenciado por la empresa durante los últimos años. Los aumentos del periodo responden a los incrementos en los precios debido a las indexaciones de las tarifas de marzo, mayo, julio y agosto de 2022, junto a un aumento en el consumo de agua potable, el cual aumentó de 42,4 millones m³ en 2021 a 43,2 millones m³ en 2022, mostrando un crecimiento de un 1,7%. Asimismo, la recolección de aguas servidas aumentó un 1,8%, alcanzando los 40,1 millones m³.

A la misma fecha, el Ebitda tuvo un aumento de un 10,7% respecto al año 2021, alcanzando los \$30.912 millones. Dicho incremento fue menor al aumento de los ingresos, explicado principalmente por aumentos en los costos de materias primas e insumos de la empresa, alcanzando los \$13.074 millones, monto superior en un 26,2% sobre el año anterior. De esta manera, el margen Ebitda presentó una leve baja, de 39,5% en 2021 a 37,7% a finales de 2022,

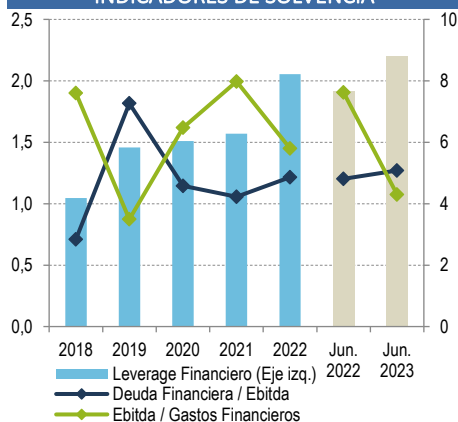
Durante junio de 2023, la empresa obtuvo ingresos operacionales por \$44.629 millones, exhibiendo una variación porcentual de 13,7% anual, por sobre junio de 2022. Este aumento es explicado por las indexaciones de febrero de 2023 y el reajuste de abril de 2023 asociado al nuevo decreto tarifario N°74 del 30 de junio de 2022.

Adicionalmente, el consumo de agua potable aumentó en un 1,2% respecto a junio 2022, llegando a los 22,3 millones de m³, mientras que la recolección de aguas servidas alcanzó los 20,8 millones de m³, mostrando un incremento de un 1,4% sobre el mismo trimestre del periodo anterior.

A junio de 2023, Suralis alcanzó una generación de Ebitda de \$16.206 millones, presentando un alza de 6,4% respecto a junio de 2022. Sobre el margen Ebitda, este presenta una baja de 38,8% en junio de 2022, a 36,3%, lo cual se explica por un aumento en las materias primas y consumibles de la empresa, que aumentaron un 18,7% hasta un total de \$7.421 millones, sumado también a un aumento en los beneficios entregados y otros gastos por naturaleza que alcanzaron \$21.002 millones, significando una variación de un 18,3% sobre junio 2022.

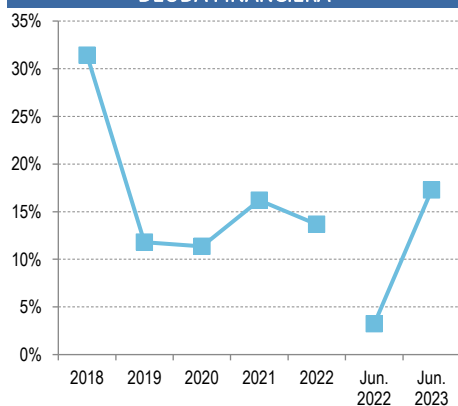
Con relación al flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA), la empresa cerró en \$20.552 millones al 2022, aumentando un 8% sobre el flujo de 2021, explicado principalmente por un aumento de un 15,6% de los flujos asociados a los cobros

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



*Cifras a junio se presentan anualizadas

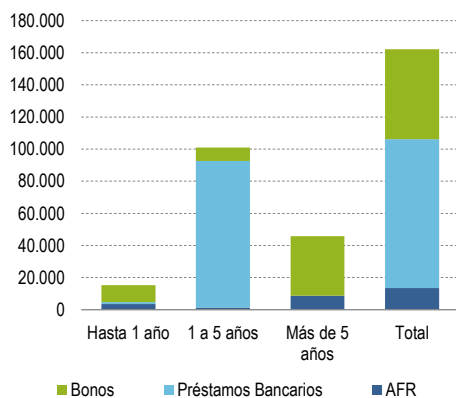
EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



*Cifras a junio se presentan anualizadas

PERFIL DE VENCIMIENTOS DE DEUDA FINANCIERA

Cifras en millones de pesos, a junio de 2023



PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Líneas de crédito de la empresa, junto a los recientes aumentos de deuda
- Flujo de fondos operativos anualizados por un total de \$27.963 millones

PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ

- Amortización de obligaciones financieras acordes al calendario de vencimientos.
- CAPEX asociado al plan de inversiones.

realizados, alcanzando 91.334 millones al cierre del año. Al cierre de junio de 2023, los FCNOA alcanzaron \$6.843 millones, a diferencia de los -\$568 millones a junio de 2022. Este aumento en el flujo de caja se debe a un aumento en los cobros de sus servicios.

El FCNOA sobre Deuda Financiera se mantiene cercano al 13% desde el año 2019, esto debido a la baja en los FCNOA desde ese año, junto al aumento de la Deuda Financiera durante los últimos años. A pesar de que durante 2021 y 2022 aumentó el FCNOA a valores pre incidente de Osorno, el aumento de las tasas y las continuas inversiones han provocado un aumento de la Deuda Financiera, ocasionando que este indicador cuente con menos holgura, siendo un 13,7% y un 17,3% al cierre del 2022 y de junio de 2023 respectivamente.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Indicadores de cobertura presionados por el mayor nivel de deuda financiera

En periodos anteriores, la compañía había financiado su operación mediante una combinación entre flujos operacionales e incrementos en la deuda financiera. Ejemplo de lo anterior, es la colocación de un bono, en 2017, por UF 1 millón en el mercado local, cuyos fondos se destinaron en un 53% al refinanciamiento de pasivos y el 47% restante, a su programa de inversiones.

No obstante, el *stock* de deuda financiera ha mantenido un crecimiento sostenido en el periodo analizado por Feller Rate, registrando un *peak* al cierre de junio de 2023 por \$162.156 millones, significando un aumento de un 7,7% sobre el cierre del año 2022. Este aumento se explica principalmente por la incorporación de UF 250.000 durante el mes de abril, la cual tuvo como objetivo el pago de la totalidad de la deuda de corto plazo.

Sobre las obligaciones financieras de la compañía a junio de 2023, éstas se encuentran distribuidas de la siguiente forma: un 57,1% corresponde a préstamos bancarios con un total de \$92.542 millones, un 34,7% está asociado a bonos sumando un total de \$56.013 millones, y por último un 8,4% son aportes financieros reembolsables (AFRs) con \$13.601 millones. De dichas deudas, la que presenta una mayor variación son los préstamos bancarios, con un incremento de un 14,3% en relación con el cierre de 2022. Cabe mencionar durante este periodo la empresa no mantuvo pasivos por arrendamientos.

Además de la incorporación de la deuda en abril, la empresa también obtuvo un financiamiento de UF 140.000 durante el mes de septiembre. Ambos créditos son bullet, con periodo de vencimiento de 3 años.

El patrimonio de la empresa durante junio 2023 presentó un crecimiento de un 0,5%, explicado netamente por las ganancias del periodo que resultaron en un total de \$389 millones, logrando así alcanzar un patrimonio total de \$73.582 millones.

En relación con los indicadores de endeudamiento de la empresa, el endeudamiento total aumentó de 2,6 a finales de 2022 hasta las 2,8 veces a junio 2023, mientras que el endeudamiento financiero tuvo un aumento de 2,1 a 2,2 veces durante el mismo periodo.

La empresa ha aumentado su indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda, desde 4,8 veces al cierre de 2022, a las 5,0 veces en junio de 2023. Por su parte, el indicador de Ebitda sobre gastos financieros durante diciembre 2022 estaba en las 5,8 veces, bajando a las 4,3 en junio 2023.

Si bien dichos indicadores se encuentran aún dentro del rango asociado para la categoría asignada, Feller Rate espera que la compañía genere mayor holgura con respecto a un

indicador de deuda financiera neta / Ebitda menor a 5,0 veces, para la cual la compañía se encuentra gestionando distintas iniciativas para una mejora en el endeudamiento en el corto plazo.

LIQUIDEZ: AJUSTADA

A junio de 2023, Suralis mantiene una posición de liquidez "Ajustada". Considerando una caja y equivalentes por un total de \$2.046 millones, junto a unos FCNOA anualizados que alcanzaron los \$27.963 millones. Esto con respecto a los vencimientos de la deuda financiera durante el corto plazo, los cuales alcanzan los \$5.410 millones, junto a los importantes requerimientos de inversión relacionados a su Plan de Desarrollo, considerando también una política de reparto de dividendos por el 30%, de acuerdo con el mínimo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

También Feller Rate considera la existencia de las líneas de crédito disponibles, así como también el buen acceso al mercado de capitales, que se aprecia con el aumento en los recursos de la empresa durante el mes de septiembre. Sumado a lo anterior, se considera también el eventual soporte extraordinaria empresa matriz, en línea con una estrategia de control de endeudamiento

	24 Enero 2020	1 Junio 2020	16 Sept. 2020	28 Sept. 2020	9 Agosto 2021	30 Sept. 2021	22 Sept. 2022	29 Sept. 2023
Solvencia	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Perspectivas	CW Negativo	CW Negativo	CW Negativo	CW Negativo	Estables	Estables	Estables	Estables
Líneas de Bonos	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Acciones	1ª Clase Nivel 4	1ª Clase Nivel 4	1ª Clase Nivel 4	1ª Clase Nivel 4	-	-	-	-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos bajo IFRS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Jun. 2022	Jun. 2023
Ingresos Ordinarios	53.656	54.926	58.269	60.505	66.710	70.719	82.034	39.235	44.629
Ebitda ⁽¹⁾	26.960	27.491	27.849	13.494	23.695	27.918	30.912	15.228	16.206
Resultado Operacional	21.218	20.755	20.942	5.940	15.284	18.454	20.249	10.001	10.767
Ingresos Financieros	478	667	815	544	363	11	429	500	105
Gastos Financieros	-3.173	-3.639	-3.664	-3.864	-3.659	-3.499	-5.332	-2.203	-4.285
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	13.163	12.227	10.857	-1.035	6.671	5.174	-2.015	-288	389
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	20.751	18.225	24.818	11.575	12.348	19.118	20.552	-568	6.843
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	20.751	18.225	24.818	11.575	12.348	19.118	20.552	-568	6.843
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	15.283	13.080	18.789	5.290	9.594	16.028	17.409	-568	6.700
Inversiones en Activos fijos Netas	-13.578	-14.157	-18.859	-16.074	-17.172	-19.498	-32.127	-6.414	-12.058
Inversiones en Acciones									
Flujo de Caja Libre Operacional	1.705	-1.077	-70	-10.784	-7.578	-3.470	-14.717	-6.982	-5.358
Dividendos pagados	-11.985	-13.163	-12.227	-10.857		-2.335	-1.552	-1.552	
Flujo de Caja Disponible	-10.279	-14.240	-12.297	-21.641	-7.578	-5.805	-16.270	-8.534	-5.358
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros movimientos de inversiones									
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-10.279	-14.240	-12.297	-21.641	-7.578	-5.805	-16.270	-8.534	-5.358
Variación de capital patrimonial									
Variación de deudas financieras	8.964	26.775	1.679	20.627	8.420	5.370	18.276	17.640	3.874
Otros movimientos de financiamiento									
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-1.315	12.535	-10.619	-1.014	842	-434	2.007	9.106	-1.484
Caja Inicial	1.528	213	12.748	2.129	1.115	1.957	1.523	1.523	3.530
Caja Final	213	12.748	2.129	1.115	1.957	1.523	3.530	10.629	2.046
Caja y equivalentes	213	12.748	2.129	1.115	1.957	1.523	3.530	10.629	2.046
Cuentas por Cobrar Clientes	14.659	17.604	18.687	16.287	20.259	22.850	26.474	24.555	27.882
Inventario	147	156	167	555	372	398	460	498	600
Deuda Financiera	56.028	79.065	79.009	98.018	108.584	118.119	150.417	143.664	162.042
Activos Totales	162.974	188.235	189.473	201.013	216.472	235.862	265.507	256.502	278.285
Pasivos Totales	85.882	111.640	113.974	133.780	144.590	160.654	192.314	181.583	204.703
Patrimonio + Interés Minoritario	77.092	76.595	75.499	67.233	71.882	75.208	73.193	74.919	73.582

(1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Jun. 2022	Jun. 2023
Margen Bruto (%)	58,5%	54,7%	54,0%	73,3%	72,6%	72,0%	71,1%	70,7%	71,2%
Margen Operacional (%)	39,5%	37,8%	35,9%	9,8%	22,9%	26,1%	24,7%	25,5%	24,1%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	50,2%	50,1%	47,8%	22,3%	35,5%	39,5%	37,7%	38,8%	36,3%
Rentabilidad Patrimonial (%)	17,1%	16,0%	14,4%	-1,5%	9,3%	6,9%	-2,8%	1,0%	-1,8%
Costo/Ventas	41,5%	45,3%	46,0%	26,7%	27,4%	28,0%	28,9%	29,3%	28,8%
Gav/Ventas	19,0%	16,9%	18,0%	63,4%	49,6%	45,9%	46,4%	45,3%	47,1%
Días de Cobro	98,4	115,4	115,5	96,9	109,3	116,3	116,2	117,8	114,8
Días de Pago	125,6	135,3	145,2	422,3	381,3	499,0	516,8	415,7	533,3
Días de Inventario	2,4	2,3	2,2	23,2	13,5	13,8	12,7	15,4	15,2
Endeudamiento Total	1,1	1,5	1,5	2,0	2,0	2,1	2,6	2,4	2,8
Endeudamiento Financiero	0,7	1,0	1,0	1,5	1,5	1,6	2,1	1,9	2,2
Endeudamiento Financiero Neto	0,7	0,9	1,0	1,4	1,5	1,6	2,0	1,8	2,2
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	2,1	2,9	2,8	7,3	4,6	4,2	4,9	4,8	5,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	2,1	2,4	2,8	7,2	4,5	4,2	4,8	4,5	5,0
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	8,5	7,6	7,6	3,5	6,5	8,0	5,8	7,6	4,3
FCNOA / Deuda Financiera (%)	37,0%	23,1%	31,4%	11,8%	11,4%	16,2%	13,7%	3,2%	17,3%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	37,2%	27,5%	32,3%	11,9%	11,6%	16,4%	14,0%	3,5%	17,5%
Liquidez Corriente (vc)	0,9	1,8	1,0	0,7	0,9	0,3	1,2	1,9	1,2

(*) Indicadores anualizados donde corresponda

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

LINEAS DE BONOS	869	870
Fecha de inscripción	27-09-2017	27-09-2017
Monto de la línea	UF 1.000.000 ⁽¹⁾	UF 1.000.000 ⁽¹⁾
Plazo de la línea	10 años	30 años
Series inscritas al amparo de la línea	-	C
Rescate anticipado	Total o parcial, en los términos que se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos	
Covenants	Pasivo Exigible Neto / Patrimonio Neto < 1,50	
Conversión	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla

(1) Monto máximo en conjunto con la línea 870.

EMISIONES DE BONOS	Serie B	Serie C
Fecha de inscripción	27-12-2001	13-10-2017
Al amparo de Línea de Bonos	284	870
Monto inscrito	UF 2.200.000	UF 1.000.000
Monto colocado	UF 2.200.000	UF 1.000.000
Plazo de amortización	Cuotas semestrales	Cuotas semestrales
Fecha de colocación	12/06/2003	25/10/2017
Fecha de inicio de amortización	01/12/2019	15/04/2033
Fecha de vencimiento de amortización	01/06/2028	15/10/2040
Tasa de Interés	6,0% anual	2,8% anual
Rescate Anticipado	No contempla	15/04/2022
Conversión	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No tiene	No tiene

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de “grado inversión”, al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de “no grado inversión” o “grado especulativo”.

ACCIONES

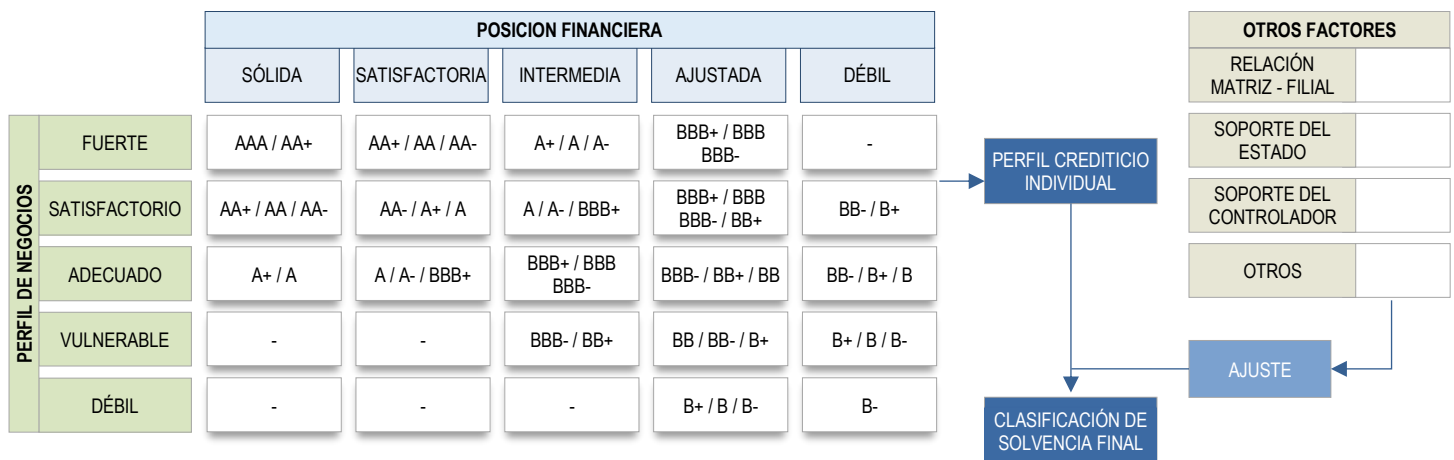
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- **Sólida:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- **Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Intermedia:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Débil:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Héctor Romo H. - Analista principal
- Thyare Garín M. - Analista secundario
- Nicolás Martorell P. - Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.