



## ACCIÓN DE RATING

6 de agosto, 2019

### Reseña Anual

### RATINGS

#### Inversiones Southwater Ltda.

Solvencia	A+
Bonos	A+
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q-2019

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

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Maricela Plaza** +56 2 2896 8215  
Subgerente de Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Andree Palet** +56 2 2896 8206  
Analista de Corporaciones  
[apalet@icrchile.cl](mailto:apalet@icrchile.cl)

## Inversiones Southwater Ltda.

### Reseña anual de clasificación

**ICR ratifica en categoría A+/Estable la clasificación de solvencia y bonos de Inversiones Southwater Ltda. (ISL).** La clasificación se sustenta principalmente en los siguientes puntos:

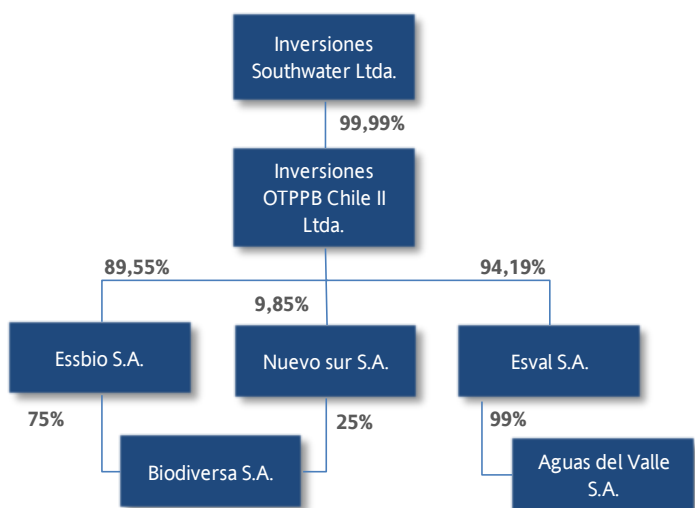
- ❖ Flujos estables y un adecuado desempeño operacional y financiero por parte de sus filiales, debido principalmente a las características monopólicas propias de la industria sanitaria. Las empresas en las que Southwater realiza sus inversiones tienen una participación relevante en el sector sanitario, abasteciendo al 36% del total de clientes del país.
- ❖ El holding mantiene un adecuado acceso a liquidez producto del flujo de dividendos proveniente de sus sociedades de inversión, además de emisión de bonos y, en caso de ser necesario, de créditos otorgados por entidades relacionadas.
- ❖ Alto control sobre la política de dividendos dada su calidad de controlador en Essbio y Esval, a esto se le suma la capacidad de restringir posibles cambios en la política de dividendos de Nuevosur. Durante el año 2019, Essbio y Nuevosur acordaron distribuir el 100% de las utilidades de 2018, Esval por su parte acordó repartir sólo el 32%.
- ❖ Independencia entre las filiales y la matriz en términos de funcionamiento y financiamiento, ya que cada compañía mantiene sus propias obligaciones, sin existir garantías cruzadas entre filiales ni tampoco entre filial y matriz.
- ❖ Si bien, el endeudamiento se ha mantenido estable en 0,47 veces, éste sigue siendo superior al límite metodológico de 0,3 veces estipulado en [Criterio de Clasificación de Compañías Holdings y sus filiales](#).
- ❖ Respecto al vencimiento de las obligaciones, Southwater presenta un perfil de amortización concentrado al largo plazo, permitiéndole cubrir con holgura el pago de intereses asociados a los bonos serie E y serie I durante los próximos doce meses.

El rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es categoría AA y, dada la subordinación estructural y el alto nivel de endeudamiento, el rating asignado a Southwater disminuye dos *notches*, quedando clasificado en categoría A+. En nuestra opinión, la estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Dada la fortaleza financiera actual de ISL, no se espera un cambio de rating al corto plazo. Pese lo anterior, la clasificación podría modificarse conforme varíe el flujo de dividendos percibidos, factores que incidan en el riesgo del negocio de la industria sanitaria, y posibles aumentos en la deuda financiera de forma tal, que sus indicadores se deterioraran respecto a sus niveles históricos.

## Perfil de la Empresa

Southwater es una sociedad que participa en el sector sanitario a través de las inversiones que su filial Inversiones OTPPB Chile II Ltda. mantiene en Essbio (AA clasificada por ICR), Nuevosur (AA clasificada por ICR), EsvaI (AA clasificada por ICR) y Aguas del Valle, compañías operativas que prestan servicios de producción y distribución de agua potable, recolección y tratamiento de aguas servidas en las regiones de Coquimbo, Valparaíso, Libertador General Bernardo O'Higgins, Maule, Ñuble y Biobío.



Fuente: Elaboración propia con información de memoria anual 2018

La sociedad, a través de Inversiones OTPPB Chile II Ltda., posee una inversión indirecta y no controladora en Nuevosur, de la cual mantiene mayoría en número de acciones totales (90,1%), pero minoría en número de acciones con derecho a voto (9,85%). En el caso de Essbio y EsvaI, Inversiones OTPPB Chile II Ltda. tiene propiedad sobre la mayoría de las acciones con derecho a voto (89,55% y 94,18%, respectivamente), posicionándose como controladora directa de dichas filiales.

Respecto a la propiedad, Ontario Teachers' Pension Plan Board (OTPPB) es controlador indirecto de Southwater, a través de las sociedades AndesCan SpA y AndesCan II SpA, pertenecientes a la sociedad Castlefrank Investments Limited. Ontario Teachers' Pension Plan Board (clasificada en categoría Aa1, por Moody's) es un fondo de pensiones que administra las cuentas previsionales de los profesores de Ontario (Canadá), y cuya política contempla mantener inversiones de largo plazo en sectores de bajo riesgo, ligados a infraestructura y utilities.

En Chile OTPPB, a través de Southwater, participa del negocio sanitario, y por medio de Inversiones Eléctricas del Sur S.A., mantiene una participación de 50% en el Grupo Saesa, ligado a la industria eléctrica.

## Utilidades consolidadas del holding aumentan, favorecidas por el escenario positivo de la industria sanitaria

A marzo de 2019 la utilidad atribuible a los controladores aumentó 27,37%, respecto al mismo período de 2019

La principal fuente de ingresos de Southwater son los dividendos obtenidos desde sus sociedades de inversión, con los cuales financia gran parte de sus actividades de inversión.

### PRINCIPALES ACCIONISTAS

Accionista	%
AndesCan SpA	68,81 %
AndesCan II SpA	31,19 %
Castlefrank Investment Limited	0,00 %

Fuente: CMF, diciembre de 2018.

### ZONA DE OPERACIÓN FILIALES

Aguas del Valle	Región de Coquimbo
EsvaI	Región de Valparaíso
Essbio	Regiones de O'Higgins, Ñuble y del Biobío
Nuevosur	Región del Maule

Fuente: Memoria corporativa 2018

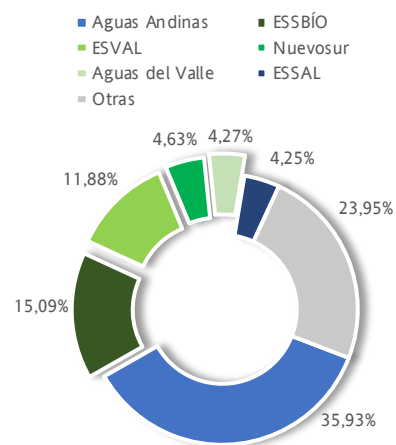
### CLASIFICACIÓN EMPRESAS

Tipo	Empresas
Mayores	Aguas Andinas, Essbio.
Medianas	EsvaI, Nuevosur, Essal y Aguas del Valle.
Menores	Aguas Araucanía, Aguas Cordillera, entre otros.

Fuente: SISS, Informe de Gestión del sector sanitario 2017

En conjunto las sociedades invertidas por Southwater tienen una participación correspondiente al 35,87% del total de clientes del país.

Participación de mercado al 2017 (%)



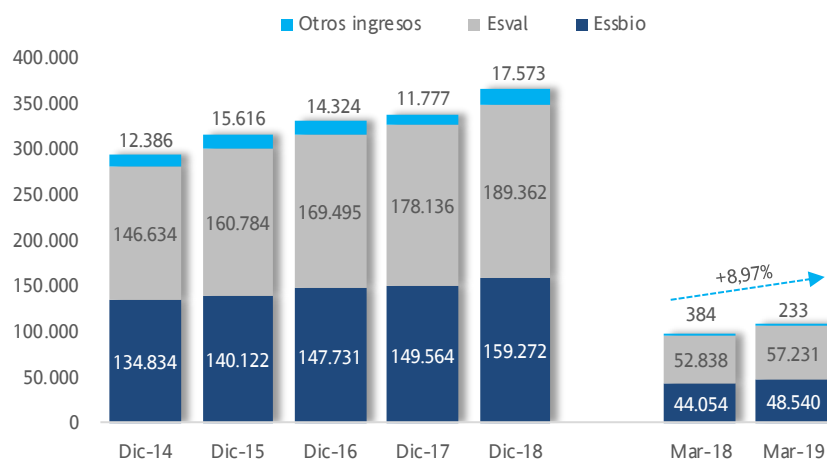
Fuente: Informe de Gestión del sector sanitario 2017

A marzo de 2019, los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron los \$106.003 millones, constituidos por ingresos de actividades ordinarias provenientes de las filiales Essbio y Esvál (45,8% y 54,0%, respectivamente), mientras que el 0,2% restante correspondía a otros ingresos.

Lo anterior representa un aumento de 8,97% respecto a marzo de 2018, explicado principalmente por un incremento de +\$8.879 millones de ingresos por actividades ordinarias.

#### Constante crecimiento de los ingresos ordinarios de Esvál y Essbio

Composición de los ingresos por segmento (MM\$)

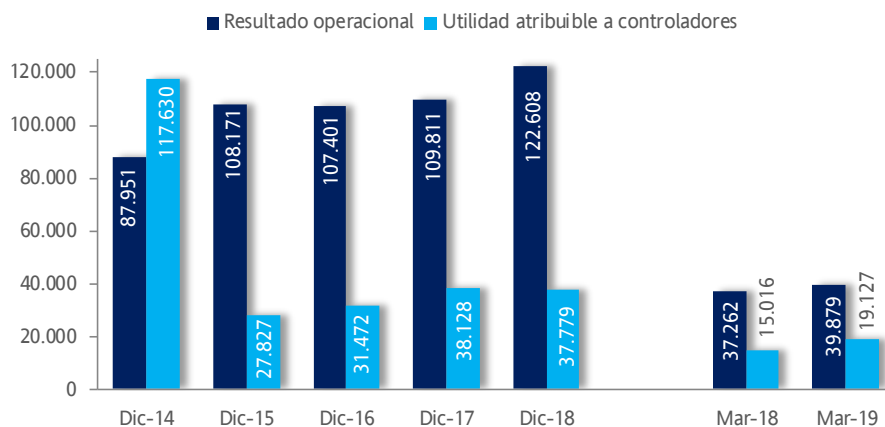


Fuente: Estados financieros consolidados

En comparación a marzo de 2018, los ingresos de explotación de Essbio y de Esvál crecieron un 10,18% y 8,31% respectivamente, debido al aumento de ventas reguladas y en menor medida por el aumento de ventas del sector no regulado.

#### Mayor utilidad de atribuible a controladores explicada por el mejor resultado de Essbio y Esvál.

Resultados (MM\$)



Fuente: Estados Financieros Consolidados

Al primer trimestre de 2019, la utilidad atribuible a controladores fue de \$19.127 millones, aumentando un 27,37% respecto a marzo de 2018. La mayor utilidad se explica por la variación positiva del resultado de Essbio y Esvál (15,1% y 23,6% respectivamente).

#### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA INDUSTRIA SANITARIA

Características de monopolio natural, altamente regulado y con concesiones de largo plazo:

- ❖ Alta estabilidad respecto a otras industrias, ya que se trata de un bien de primera necesidad.
- ❖ Inexistentes niveles de competencia, condición altamente favorable para las compañías, ya que no hay bienes sustitutos que modifiquen el comportamiento de la demanda.
- ❖ Variaciones en tarifas son fijadas por la SISS.

#### Altos niveles de inversión:

- ❖ Altos requerimientos de Capex asociado principalmente al desarrollo de obras de expansión, reposición y mantención de infraestructura.
- ❖ Mayores niveles de inversión han generado aumento en la cobertura y en las tarifas.
- ❖ Mayores obras destinadas a hacer frente al cambio climático, principalmente a la escasez hídrica.

Fuente: Elaboración propia con información del Informe de Gestión del sector sanitario 2017

#### PRINCIPALES RIESGOS DEL NEGOCIO SANITARIO

Los dividendos obtenidos desde sus filiales son la principal fuente de ingresos:

- ❖ El proceso de determinación de tarifas existente en el sector sanitario asegura adecuados niveles de rentabilidad de activos y flujos operacionales estables para sus filiales.

Actualmente, se encuentra en discusión el proyecto de ley de Boletín N° 10.795-33, que busca modernizar el marco regulatorio de la industria de servicios sanitarios:

- ❖ Los principales aspectos tratados son los servicios no regulados, la determinación de tarifas, las atribuciones de la SISS y los mecanismos de multa.

Fuente: Elaboración propia, véase ([Comunicado sobre modificaciones al marco regulatorio del sector sanitario](#))

En diciembre de 2014, el incremento significativo de la utilidad atribuible a controladores se explica por las fusiones de Essbio con Inversiones OTPPB Chile I S.A. y de Esvál con Inversiones OTPPB Chile III S.A.

### Endeudamiento individual de la compañía se mantiene alto, aun cuando mantiene sólida cobertura de sus obligaciones del corto plazo producto del alto flujo de dividendos percibidos

#### Suficiente acceso a liquidez derivado principalmente de flujos de dividendos provenientes de sus filiales

De acuerdo a la política de inversión o financiamiento informada en la memoria corporativa de 2018, las operaciones de Inversiones Southwater Ltda. son financiadas principalmente a través de los dividendos percibidos desde sus filiales, además de emisiones de bonos al público, y en caso de ser necesario de créditos otorgados por entidades relacionadas.

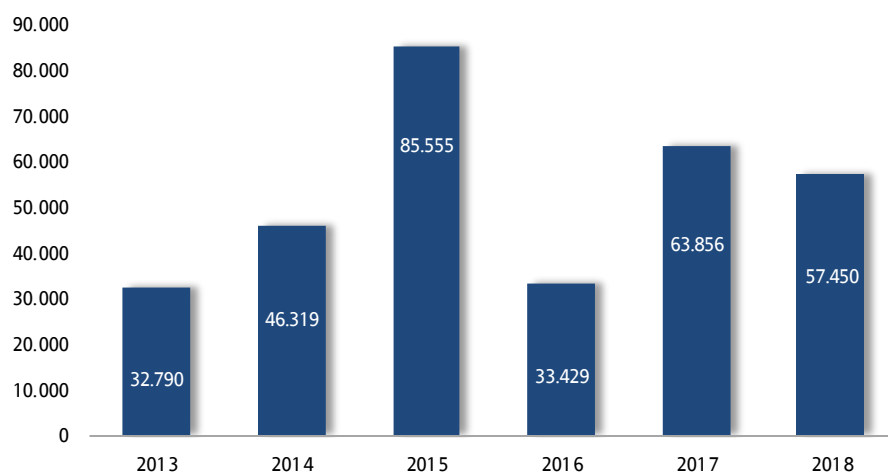
Respecto a esta última forma de financiamiento, se destaca que los bonos colocados (serie E y serie I) por un total de UF 10,6 millones, tuvieron como destino el pago de préstamos otorgados por AndesCan SpA. y para la adquisición de participación en las filiales Essbio y Esvál.

Dado lo anterior, la capacidad de generación de flujos de sus filiales y la distribución de dividendos hacia su matriz, son determinantes en el desempeño financiero del holding y en su capacidad de dar cumplimiento a su servicio de deuda.

En diciembre de 2018, Southwater percibió desde sus filiales y coligada, dividendos por \$57.450 millones, disminuyendo un 10,03% respecto a diciembre de 2017. Los dividendos percibidos en 2018 estuvieron constituidos por Essbio (40,8%), Esvál (28,6%) y Nuevosur (30,7%).

#### Actuales dividendos permiten a la empresa suficiente holgura respecto a sus compromisos financieros.

Dividendos percibidos por Inversiones Southwater (MM\$)

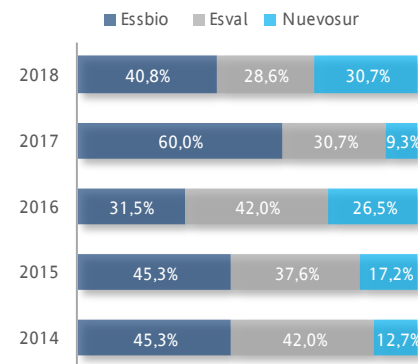


Fuente: Elaboración propia con información de la compañía.

Las filiales sanitarias tienen comprometidas inversiones con la Superintendencia de Servicios Sanitario para años 2017-2021, las que consideran principalmente el mejoramiento en distribución de agua potable y recolección de aguas servidas. La fuente

#### Mayor relevancia de Nuevosur en dividendos en línea con mayores resultados obtenidos por la filial.

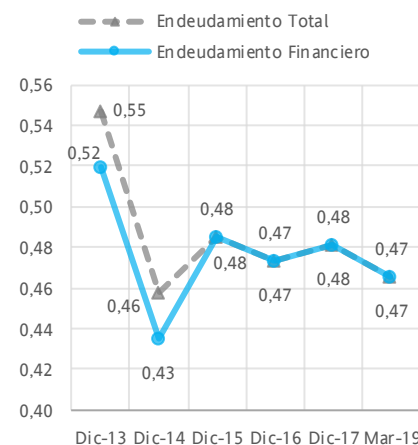
Participación de filiales y coligada en dividendos percibidos por ISL (%)



Fuente: Elaboración propia con información de la compañía.

#### Alto endeudamiento según metodología de ICR

Endeudamiento individual del holding (N° de veces)



Fuente: Elaboración propia con información de la compañía.

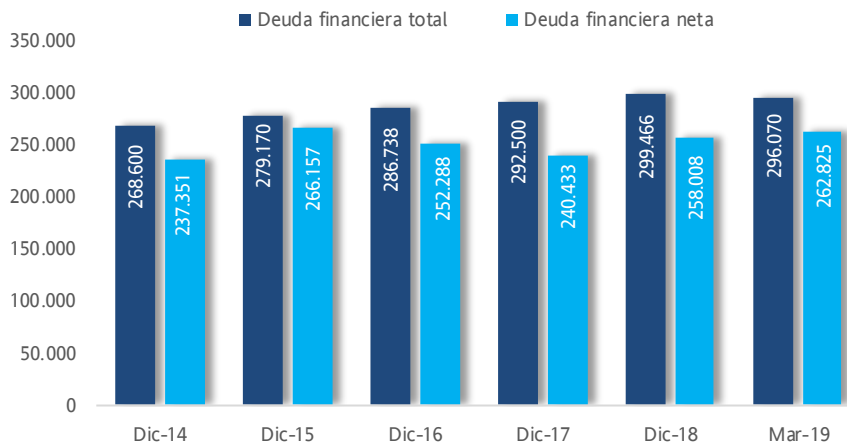
de financiamiento de estas filiales proviene de sus propias operaciones y de obligaciones por bonos emitidos y en ningún caso de préstamos relacionados provenientes de su controlador Southwater.

### Deuda financiera individual sin variaciones significativas, conformada por los bonos serie E y I

A marzo de 2019, la deuda financiera<sup>1</sup> de Southwater a nivel individual llegó a \$296.070 millones, disminuyendo 1,13% respecto a diciembre de 2018. En cuanto a la deuda financiera neta<sup>2</sup>, esta fue de \$262.825 millones y aumentó 1,87% en comparación al último trimestre de 2018. Cabe destacar que la deuda financiera del holding está compuesta únicamente por bonos (serie E y serie I).

#### Deuda de la compañía sin grandes variaciones respecto a los últimos años

Evolución de deuda financiera (MM\$)

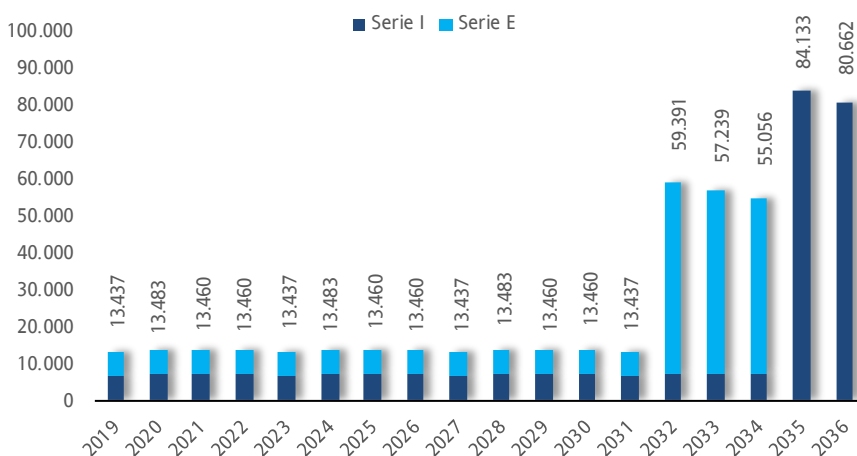


Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros individuales.

La compañía presenta un perfil de vencimientos concentrado principalmente hacia el largo plazo. Hasta 2031, Southwater solo debe cubrir el pago de intereses asociados a las series de bonos colocadas. Desde 2032, la empresa tiene amortizaciones programadas para la serie E, mientras que para la serie I, el pago de capital comienza en 2035. Considerando los dividendos percibidos desde sus filiales y coligada, la compañía cubriría sus obligaciones<sup>3</sup> de los próximos doce meses.

#### Hasta el 2031 el holding solo enfrentaría el pago de intereses, pagando amortizaciones recién durante el 2032

Perfil de amortización (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con información de la compañía.

El endeudamiento individual<sup>4</sup> del holding se mantiene en 0,47 veces durante los últimos períodos, mostrando una estabilización en los niveles de endeudamiento luego del incremento significativo derivado del aumento de participación en las filiales Essbio y Esval. Pese a lo anterior, el indicador se ubica por sobre 0,3 veces, que corresponde al nivel considerado adecuado por ICR en su metodología de holdings y filiales.

## Metodología de clasificación

Generalmente, la clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de crédito de una compañía dada su deuda total, sin tomar en cuenta la prelación de pagos de los distintos instrumentos. Los holdings son un caso especial, ya que, en general, no son compañías operativas. Por lo tanto, el riesgo de crédito se explica directa e indirectamente por diversos factores, incluyendo: (i) el riesgo financiero/de liquidez del holding; (ii) la fortaleza financiera de sus principales filiales; (iii) cualquier otro factor que pudiese mejorar/disminuir el perfil de riesgo del holding.

Para establecer clasificaciones de riesgo para holdings, ICR generalmente considera lo siguiente:

1. Estructura corporativa, con el fin de determinar si opera como una entidad única (área de tesorería central, con deuda y toma de decisiones centralizada) o si los miembros del grupo operan de manera independiente, cuyo caso sería el de Inversiones Southwater Ltda. según lo detallado en Grupo II de Criterio: [Clasificación de Compañías Holdings y sus filiales](#).
2. Evaluación de solvencia para las filiales más relevantes. Hecho esto, se determina una clasificación de riesgo para el grupo de empresas que conforman el conglomerado, el que es ajustado, de ser necesario, y asignado a la compañía matriz del holding. El ajuste puede obedecer a muchos factores, sin embargo, la subordinación estructural es generalmente el factor más relevante (los acreedores de las filiales poseen prelación de pagos frente a los acreedores de la matriz) y el nivel de endeudamiento del holding a nivel individual. Usualmente, esto deriva en un ajuste a la baja del rating del holding respecto a sus filiales.

Lo anterior generalmente implica que el rating del holding es ajustado a la baja respecto a sus filiales. Usualmente la clasificación de riesgo asignada al holding es un notch menos que sus principales filiales, dependiendo, además, del nivel de endeudamiento individual, el que, de ser superior a 0,3 veces, podría implicar una diferencia superior a un notch entre el ponderado de las filiales y rating asignado al holding.

Respecto a la fortaleza de sus filiales, primero se destaca la estabilidad operacional y financiera de sus filiales que abastecen al 36% del total de clientes de la industria sanitaria del país, desde las cuales se perciben flujos año a año y cuya situación financiera y modelo de negocio conlleva a que mantengan una alta clasificación de riesgo en el mercado local, y flexibilidad financiera.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene alto acceso a liquidez derivado del flujo de dividendos proveniente de sus filiales y del acceso a financiamiento en el mercado.

Para Inversiones Southwater Ltda., tanto su riesgo financiero a nivel individual como la fortaleza de sus inversiones, impactan en su clasificación de riesgo actual. Por una parte, el rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es categoría AA y, por otra parte, dada la subordinación estructural y los niveles de endeudamiento individual, el rating asignado a Southwater disminuye en dos notches, quedando clasificado en categoría A+.

Este rating podría variar al alza conforme se produzcan incrementos relevantes de dividendos desde los aportantes actuales, existan nuevas fuentes de dividendos estables en el tiempo, disminuya significativamente el endeudamiento individual o se produzca un incremento en la clasificación asignada a sus filiales.

En contraposición, la clasificación podría ajustarse a la baja conforme estos flujos disminuyan, se vuelvan muy volátiles o si la deuda financiera individual aumentara de forma tal, que sus indicadores se deterioraran respecto a sus niveles actuales.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los Tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

## Instrumentos clasificados

### Bonos corporativos

En opinión de ICR, la estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de *default*, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

La compañía mantiene vigente la línea de bonos N°603, 604 (serie E), 684 y 685 (serie I), según se detalla a continuación:

**Principales características líneas de bonos vigentes**

	Línea 603	Línea 604	Línea 684	Línea 685
Fecha inscripción	18-sept-09	18-sept-08	27-oct-11	27-oct-11
Plazo (años)	10	30	10	30
Monto inscrito (miles)	UF 7.500	UF 7.500	UF 3.500	UF 5.600
Monto colocado (miles)	-	UF 5.000	-	UF 5.600
Monto vigente (miles)	-	UF 5.000	-	UF 5.600
Series vigentes	-	E	-	I

Fuente: Elaboración propia con información CMF (abril 2019) y LVA Índices

**Principales características series de bonos vigentes**

	Serie E	Serie I
N° de inscripción	604	685
Fecha inscripción	07-sept-09	09-nov-11
Plazo (años)	25	25
Monto inscrito (miles)	UF 7.500	UF 5.600
Monto colocado (miles)	UF 5.000	UF 5.600
Deuda vigente (miles)	UF 5.000	UF 5.600
Tasa emisión (%)	4,7	4,5
Garantía	No contempla	No contempla
Vencimiento	08-sep-34	08-sep-36

Fuente: Elaboración propia con información CMF (abril 2019) y LVA Índices

Los resguardos financieros asociados a emisión son los siguientes:

**Principales resguardos financieros bonos vigentes**

<i>Covenant</i>	EEFF	Exigencia	dic-18	mar-19
Relación Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajustado 12 meses (N° de veces)	Consolidados	< 6,5 veces	5,85	5,74
Cobertura de gastos financieros netos 12 meses (N° de veces)	Consolidados	> 2 veces	4,19	4,96
Relación Ingreso de efectivo / Deuda financiera corto plazo 12 meses (N° veces)	Individual	>, = 1,4 veces	4,32	4,32

Fuente: Elaboración propia con estados financieros.

**Evolución de ratings****Evolución clasificaciones**

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
31-jul-13	A+	A+	Estable	Reseña anual
31-jul-14	A+	A+	Estable	Reseña anual
31-jul-15	A+	A+	Estable	Reseña anual
29-jul-16	A+	A+	Estable	Reseña anual
31-jul-17	A+	A+	Estable	Reseña anual
31-jul-18	A+	A+	Estable	Reseña anual
31-jul-19	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 ésta 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: Resumen situación financiera consolidada (cifras en millones de pesos)**

	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Mar-18	Mar-19
Activos corrientes	160.209	162.443	163.771	168.089	133.541	166.703	173.414
Activos no corrientes	1.539.402	1.628.039	1.694.266	1.749.897	1.846.200	1.752.651	1.860.009
Activos totales	1.699.611	1.790.481	1.858.037	1.917.986	1.979.740	1.919.354	2.033.423
Efectivo y Equivalentes	77.114	71.015	57.281	68.848	42.514	64.234	75.536
Otros Activos Financieros Corrientes	5.931	12.689	6.599	12.899	6.705	12.899	6.705
Pasivos corrientes	82.670	105.902	124.000	112.010	122.603	88.388	107.036
Pasivos no corrientes	934.190	1.043.029	1.061.311	1.129.843	1.172.859	1.138.549	1.221.522
Pasivos totales	1.016.860	1.148.932	1.185.312	1.241.852	1.295.462	1.226.937	1.328.558
Deuda financiera corriente	25.663	29.434	39.851	31.633	33.324	24.850	33.816
Deuda financiera no corriente	872.389	1.005.454	1.018.178	1.075.271	1.098.301	1.079.330	1.139.167
Deuda financiera total	898.052	1.034.887	1.058.028	1.106.904	1.131.625	1.104.181	1.172.983
Deuda financiera neta	815.007	951.184	994.148	1.025.156	1.082.406	1.027.047	1.090.742
Patrimonio consolidado	682.751	641.550	672.725	676.133	684.279	692.417	704.865
Ingresos de actividades ordinarias del grupo	281.468	300.906	317.226	327.700	348.634	96.891	105.771
Ingresos totales del grupo	293.853	316.522	331.550	339.477	366.207	97.275	106.003
Utilidad atribuible a controladores	117.630	27.827	31.472	38.128	37.779	15.016	19.127
Utilidad del ejercicio	129.590	31.538	35.575	43.850	41.800	16.778	21.194

**ANEXO 2: Resumen situación financiera individual (cifras en millones de pesos)**

	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Mar-18	Mar-19
Caja individual	25.318	324	27.851	39.168	41.459	32.443	33.245
Endeudamiento total individual (N° de veces)	0,46	0,48	0,47	0,48	0,48	0,47	0,47
Endeudamiento neto individual (N° de veces)	0,41	0,46	0,42	0,40	0,42	0,39	0,41
Endeudamiento financiero individual (N° de veces)	0,43	0,48	0,47	0,48	0,48	0,47	0,47
Endeudamiento financiero neto individual (N° de veces)	0,38	0,46	0,42	0,40	0,42	0,39	0,41
Deuda financiera total	268.600	279.170	286.738	292.500	299.466	289.886	296.070
Patrimonio controlador	618.074	575.895	606.291	608.358	617.469	623.363	636.562



---

<sup>1</sup> Deuda financiera = Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes.

<sup>2</sup> Deuda financiera neta = Deuda financiera – efectivo y equivalentes al efectivo – otros activos financieros corrientes.

<sup>3</sup> Cobertura de servicio de la deuda = dividendos percibidos / obligaciones próximos 12 meses (capital + interés). Se excluye los gastos del holding.

<sup>4</sup> Endeudamiento total individual = Pasivos totales individuales / patrimonio total individual.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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.