

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Jun-21	AA-	Estables
Jun-20	AA-	Estables
LÍNEA BONOS 604, 684, 685 - E, I, Línea		
Jun-21	AA-	Estables
Jun-20	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LAS CLASIFICACIONES ASIGNADAS A INVERSIONES SOUTHWATER LTDA. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

7 JULY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" las clasificaciones asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Inversiones Southwater Ltda. (ISL). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" asignada a la solvencia y bonos de Inversiones Southwater Ltda. reflejan su carácter de *holding* de inversiones, con un portafolio de empresas filiales y coligadas de alta solvencia, con perfiles de negocios "Fuerte" y posición financiera "Satisfactoria".

ISL es la sociedad que agrupa las inversiones de Ontario Teachers' Pension Plan Board (OTTPB) en el sector sanitario chileno.

Posee el control de Essbío S.A. ("AA+/Estables"), Esval S.A. ("AA+/Estables") y Aguas del Valle (mediante su matriz, Esval). Adicionalmente, mantiene un elevado porcentaje de las acciones que poseen beneficios económicos de Nuevosur S.A. ("AA/Estables"), pero sin el control de la propiedad.

A través de sus filiales y coligadas, ISL se posiciona como el segundo mayor operador de la industria sanitaria chilena, abarcando las regiones de Coquimbo, Valparaíso, O'Higgins, Ñuble, Maule y Biobío.

La industria sanitaria chilena se considera de bajo riesgo, dado su carácter de monopolio natural en las zonas de concesión, su reducida sensibilidad ante cambios en la actividad económica y la alta prioridad que presenta como servicio básico. Sin embargo, está expuesta al marco regulatorio y a los procesos tarifarios.

Las filiales operativas de ISL han registrado un impacto en los volúmenes de agua comercializados, producto del menor consumo de clientes comerciales por el cierre y/o incapacidad de operar de estos, pero no han existido mayores variaciones en el consumo del sector residencial. Esto tuvo un impacto en las ganancias y en la recaudación de estas empresas, lo que, a su vez, repercutió en su matriz; sin embargo, se espera que este efecto sea transitorio y se normalice una vez sea superada la pandemia.

La política de reparto de dividendos de sus inversiones contempla, en la práctica, el reparto del 100% de las utilidades del ejercicio. Sin embargo, durante 2020, los dividendos de las filiales se quedaron en la sociedad intermedia Inversiones OTTPB Chile II Ltda., por lo que ISL no registró flujos por este concepto.

Debido a lo anterior, no es posible calcular los indicadores de cobertura a nivel individual. Sin embargo, producto de la sólida caja acumulada a nivel individual y la prohibición de realizar repartos a sus accionistas debido al *waiver* vigente para los bonos, ISL puede cumplir sus obligaciones financieras del periodo con holgura, manteniendo una posición de liquidez "Robusta".

La deuda financiera individual de ISL corresponde principalmente a bonos serie I y serie E, los cuales se encuentran estructurados en el largo plazo, con amortizaciones a partir del año 2032, por lo que no enfrenta mayores desafíos actualmente.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que las filiales y coligadas de ISL han mantenido, de forma histórica, una alta y estable capacidad de generación de flujos operacionales, lo que se

ha traducido en flujos de dividendos estables y la mantención de una liquidez robusta a nivel individual, que permite cubrir con holgura con los vencimientos de deuda y el pago de dividendos.

De forma excepcional, durante 2020 la compañía no recibió dividendos desde sus filiales, sin embargo, el escenario base contempla que durante 2021 la compañía vuelva a recibir flujos desde sus filiales, que le permitan mantener indicadores de cobertura similares a los observados en años anteriores.

ESCENARIO DE BAJA: Podría ocurrir en caso de existir políticas financieras más agresivas, deterioro de la solvencia de las filiales y coligadas, o que la compañía se mantenga sin recibir dividendos, estresando su nivel de liquidez y solvencia más allá de lo considerado en el caso base.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ◉ Camila Sobarzo – Analista principal
- ◉ Andrea Faúndez – Analista secundario
- ◉ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Isaac Escrich - Tel. 56 2 2757 0400