

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-23	AA-	Estables
Jun-22	AA-	Estables
Línea Bonos 604, 685 - E, I, Línea		
Jun-23	AA-	Estables
Jun-22	AA-	Estables

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

7 JULY 2023 - 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 los bonos de Inversiones Southwater Ltda. (ISL) reflejan su carácter de *holding* de inversiones, con un portafolio de empresas filiales y coligadas de alta solvencia, con un perfil de negocios "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria".

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

La compañía posee el control de Essbio 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.

La política de reparto de dividendos de sus inversiones contempla, en la práctica, el reparto del 100% de las utilidades del ejercicio. En 2021, el flujo de dividendos percibidos estuvo en torno a \$37.676 millones, lo que permite cumplir sin problemas con la carga financiera.

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.

Al cierre de 2022, el indicador de deuda financiera sobre dividendos percibidos alcanzó las 6,1 veces, lo que representa una notoria mejora en comparación con las 9,6 veces registradas en 2021, lo cual se explica por el incremento en el monto percibido de dividendos. Esto también se observa en el indicador de dividendos sobre gastos financieros, el cual alcanzó las 3,8 veces, una mejora considerable respecto de las 2,4 veces registradas a diciembre de 2021.

El *holding* presenta una buena flexibilidad financiera y posición de liquidez. Tomando en cuenta las expectativas de flujo de dividendos, ISL tiene un perfil de vencimientos de deuda que no involucra mayores desafíos, sin enfrentar amortizaciones hasta el año 2032.

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 sólida a nivel individual, que permite cubrir con holgura con los vencimientos de deuda y el pago

de dividendos, lo cual debería continuar estable en el mediano plazo a juicio de Feller Rate.

ESCENARIO DE BAJA: Este podría ocurrir en caso de existir políticas financieras más agresivas, un deterioro de la solvencia de las filiales y coligadas, o si la compañía no recibiera dividendos por periodos consecutivos, estresando su nivel de liquidez y solvencia más allá de lo considerado en el caso base.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Carolina Ruedlinger – Analista Principal
- ⦿ Thyare Garín – Analista Secundaria
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Isaac Escrich - Tel. 56 2 2757 0400