

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Jun-22	AA-	Estables
Jun-21	AA-	Estables
LÍNEA BONOS 604, 685 - E, I, Línea		
Jun-22	AA-	Estables
Jun-21	AA-	Estables
LÍNEA BONOS 684 - Línea		
Jun-22	retiro	
Jun-21	AA-	Estables

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

7 JULY 2022 - 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".

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. En 2021, el flujo de dividendos percibidos estuvo en torno a \$ 34.943 millones, monto similar a lo registrado en 2019 y 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.

A nivel individual, al cierre de 2021, el indicador de deuda financiera neta sobre dividendos percibidos alcanzó las 8,6 veces, un aumento respecto de las 8,0 veces registradas en 2019 (dado que no hubo reparto de dividendos en 2020, no es posible calcular los indicadores en ese año). El indicador de dividendos sobre gastos financieros, en tanto, fue de 2,4 veces, una leve mejora en comparación a las 2,3 veces registradas en diciembre de 2019.

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 robusta 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

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 no reciba dividendos por periodos consecutivos, 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
- ⦿ Nicolás Martorell – Analista secundario y Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - Tel. 56 2 2757 0400