

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-26	AA-	Estables
Jun-25	AA-	Estables
Línea Bonos 604, 685 - E, I, Línea		
Jun-26	AA-	Estables
Jun-25	AA-	Estables

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

6 JULY 2026 - 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 ISL refleja su carácter de **holding** de inversiones, con un portafolio de empresas filiales y coligadas de alta solvencia, con un perfil de negocios clasificado en "Fuerte" y una posición financiera clasificada en "Satisfactoria".

El "Fuerte" perfil de negocios considera el sólido perfil de riesgo crediticio de sus fuentes generadoras de dividendos, pertenecientes a la industria sanitaria en Chile donde 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.

La "Satisfactoria" posición financiera refleja la dependencia de flujos provenientes de sus filiales, las cuales poseen una alta capacidad de generación de efectivo con un alto reparto de dividendos. Asimismo, si bien considera un nivel de endeudamiento individual relativamente elevado con respecto a sus flujos, incorpora su buen acceso al mercado financiero y su sólida posición de liquidez.

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

A través de sus filiales y coligadas, ISL se posiciona como el segundo mayor operador de la industria sanitaria chilena, con 2,2 millones de clientes, 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. La compañía percibió dividendos efectivos por \$52.472 millones en 2025, en línea con el promedio del periodo 2021-2024 (\$48.702 millones).

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 2025, dado el nivel de dividendos repartidos por las relacionadas de ISL, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado fue de 8,2 veces, evidenciando un leve deterioro con respecto a las 7,1 veces de 2024. Dicho comportamiento también se observó en el indicador de Ebitda ajustado sobre gastos financieros, el cual se alcanzó las 2,4 veces (3,0 veces a 2024).

El **holding** presenta una buena flexibilidad financiera y una posición de liquidez "Sólida". 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 de capital hasta el año 2032.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que las filiales y coligadas de ISL han sostenido, de forma histórica, una alta y estable capacidad de generación de flujos operacionales, lo que se ha traducido en flujos de dividendos estables y una liquidez sólida a nivel individual, que permite cubrir, con holgura, los vencimientos de deuda y el pago de dividendos. A juicio de Feller Rate, ello debería mantenerse en el mediano plazo.

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 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: Este se estima poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Manuel Escalona – Analista Principal

Isidora Santander – Analista Secundaria

Nicolás Martorell – Director Senior

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