

## Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros marzo 2017)

# Sigdo Koppers S.A.

### Ratings

**Gastón Gajardo**  
Analista  
[ggajardo@icrchile.cl](mailto:ggajardo@icrchile.cl)

**Maricela Plaza**  
Subgerente Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia/ bonos	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	Clasificación de compañías holdings y sus filiales; General de clasificación de empresas
Títulos accionarios	Primera Clase Nivel 2	Confirmación	N/A	Confirmación	Títulos accionarios de sociedades anónimas

## Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en Categoría AA- con tendencia Estable, la solvencia y líneas de bonos de Sigdo Koppers S.A. (en adelante S.K., la compañía o la sociedad), con sus respectivas series. Asimismo, ratifica en categoría Primera Clase Nivel 2 los títulos accionarios de la compañía nemotécnico SK.

La clasificación de solvencia se sustenta en el riesgo financiero/de liquidez del holding, la fortaleza financiera de su principal filial y en otros factores como la estrategia de negocios del grupo. Al respecto:

- Riesgo financiero/liquidez del holding:** En opinión de esta clasificadora, la compañía presenta niveles de endeudamiento individual satisfactorios a la metodología de clasificación de ICR, siguiendo con la tendencia a la baja iniciada en el año 2013. La generación de flujos de sus filiales, por su parte, le permite percibir dividendos relevantes respecto a sus niveles de deuda, lo que cubre sus obligaciones de los próximos 12 meses holgadamente. Históricamente, Enaex ha sido la filial que ha aportado mayores dividendos al holding, mientras que, por medio de la diversificación, filiales como SK Bergé y Magotteaux han ido adquiriendo paulatinamente mayor relevancia en términos de dividendos para el grupo.
- Fortaleza de sus principales filiales y otros factores:** Respecto a la fortaleza de sus filiales, se destaca la diversificación del portafolio de inversiones que mantiene la compañía, desde el cual se perciben flujos estables en el tiempo y cuya situación financiera y modelo de negocio conlleva a que, en general, las principales filiales del grupo mantengan una alta clasificación de riesgo en el mercado local, o en su defecto, cierta flexibilidad financiera. Adicionalmente, la matriz tiene como política la independencia de sus filiales, tanto operacional como financieramente, ya que cada una

de éstas mantiene sus propias líneas de financiamiento, no existiendo garantías cruzadas entre filiales ni entre filial-matriz y donde Sigdo Koppers, históricamente, ha acudido a los aumentos de capital de sus subsidiarias, luego del análisis correspondiente sobre el uso de estos fondos por parte de éstas.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene alto acceso a liquidez derivado de: (1) flujo de dividendos de múltiples filiales; (2) otras inversiones líquidas (depósitos y fondos mutuos de corto plazo); (3) la posibilidad de vender acciones de sus inversiones y/o; (4) el acceso a financiamiento en el mercado.

Por otra parte, existe una alta diversificación, derivada de filiales operativas: (1) donde algunas están insertas en mercados que ha mostrado el último tiempo buen potencial de crecimiento, como es el caso de SK Bergé; (2) con presencia global, como Enaex y Magotteaux; (3) insertas en diversas industrias. No obstante, lo anterior, existe subordinación estructural del holding, dado que acreedores de las filiales poseen prioridad sobre los activos y flujos de éstas, en caso de default.

Para Sigdo Koppers tanto su riesgo financiero a nivel individual, como la fortaleza de sus filiales impactan en su clasificación de riesgo actual. Por una parte, el rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es AA y, por otra parte, la subordinación estructural rebaja en un *notch* la clasificación del holding, quedando clasificado, por tanto, en categoría AA-. Este rating podría variar al alza, conforme el holding comience a recibir flujos estables desde otras filiales, se produzcan incrementos relevantes de los aportantes actuales o disminuyera significativamente su nivel de deuda. En contraposición, la clasificación podría ajustarse a la baja conforme los dividendos disminuyan de manera relevante, se vuelvan muy volátiles o si la deuda financiera individual aumentara de forma tal, que sus indicadores se deterioraran significativamente en relación a sus niveles actuales.

## Definición de Categoría

### SOLVENCIA

#### CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

### TITULOS ACCIONARIOS

#### PRIMERA CLASE NIVEL 2

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA / BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Jun-16	AA-	Estable	Primera Clasificación
May-17	AA-	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE TITULOS ACCIONARIOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Jun-16	Primera Clase Nivel 2	Estable	Primera Clasificación
May-17	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña anual

*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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.*