



ACCIÓN DE RATING

6 de agosto, 2019

Reseña Anual

RATINGS

Inversiones Southwater Ltda.

Solvencia	A+
Bonos	A+
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q-2019

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Subgerente de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Andree Palet +56 2 2896 8206
Analista de Corporaciones
apalet@icrchile.cl

Inversiones Southwater Ltda.

Reseña anual de clasificación

ICR ratifica en categoría A+/Estable la clasificación de solvencia y bonos de [Inversiones Southwater Ltda. \(ISL\)](#). La clasificación se sustenta principalmente en los siguientes puntos:

- ❖ Flujos estables y un adecuado desempeño operacional y financiero por parte de sus filiales, debido principalmente a las características monopólicas propias de la industria sanitaria. Las empresas en las que Southwater realiza sus inversiones tienen una participación relevante en el sector sanitario, abasteciendo al 36% del total de clientes del país.
- ❖ El holding mantiene un adecuado acceso a liquidez producto del flujo de dividendos proveniente de sus sociedades de inversión, además de emisión de bonos y, en caso de ser necesario, de créditos otorgados por entidades relacionadas.
- ❖ Alto control sobre la política de dividendos dada su calidad de controlador en Essbio y Esval, a esto se le suma la capacidad de restringir posibles cambios en la política de dividendos de Nuevosur. Durante el año 2019, Essbio y Nuevosur acordaron distribuir el 100% de las utilidades de 2018, Esval por su parte acordó repartir sólo el 32%.
- ❖ Independencia entre las filiales y la matriz en términos de funcionamiento y financiamiento, ya que cada compañía mantiene sus propias obligaciones, sin existir garantías cruzadas entre filiales ni tampoco entre filial y matriz.
- ❖ Si bien, el endeudamiento se ha mantenido estable en 0,47 veces, éste sigue siendo superior al límite metodológico de 0,3 veces estipulado en [Criterio de Clasificación de Compañías Holdings y sus filiales](#).
- ❖ Respecto al vencimiento de las obligaciones, Southwater presenta un perfil de amortización concentrado al largo plazo, permitiéndole cubrir con holgura el pago de intereses asociados a los bonos serie E y serie I durante los próximos doce meses.

El rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es categoría AA y, dada la subordinación estructural y el alto nivel de endeudamiento, el rating asignado a Southwater disminuye dos *notches*, quedando clasificado en categoría A+. En nuestra opinión, la estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Dada la fortaleza financiera actual de ISL, no se espera un cambio de rating al corto plazo. Pese lo anterior, la clasificación podría modificarse conforme varíe el flujo de dividendos percibidos, factores que incidan en el riesgo del negocio de la industria sanitaria, y posibles aumentos en la deuda financiera de forma tal, que sus indicadores se deterioraran respecto a sus niveles históricos.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones				
Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
31-jul-13	A+	A+	Estable	Reseña anual
31-jul-14	A+	A+	Estable	Reseña anual
31-jul-15	A+	A+	Estable	Reseña anual
29-jul-16	A+	A+	Estable	Reseña anual
31-jul-17	A+	A+	Estable	Reseña anual
31-jul-18	A+	A+	Estable	Reseña anual
31-jul-19	A+	A+	Estable	Reseña anual

Definición de categorías

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.