

Ratings

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Clasificación de holdings y sus filiales
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 bonos de SIGDO KOPPERS S.A. (en adelante SK, SIGDO KOPPERS, la compañía o el holding). La clasificación de los títulos accionarios, por su parte, se ratifica en Primera Clase Nivel 2.

La clasificación de solvencia se sustenta en el riesgo financiero/de liquidez del holding, la fortaleza financiera de sus principales filiales 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 de acuerdo a la metodología de clasificación de ICR, siguiendo con la tendencia a la baja iniciada en el año 2013.

Asimismo, normalmente la compañía mantiene un nivel relevante de caja para hacer frente a eventualidades que se puedan presentar y que permitiría cubrir las obligaciones del holding ante eventuales contracciones de dividendos desde alguna filial en particular.

La generación de flujos de sus filiales le permite percibir dividendos relevantes respecto a sus niveles de deuda, lo que cubre adecuadamente sus obligaciones de los próximos doce meses.

Históricamente, Enaex ha sido la filial que ha aportado mayores dividendos al holding, mientras que, por medio de la diversificación, filiales como SKBergé y Magotteaux han ido adquiriendo paulatinamente mayor relevancia en términos de dividendos para el grupo (salvo el último año, en el cual Magotteaux presentó resultados muy contraídos respecto a los años anteriores, restringiendo a cero el reparto de dividendos durante ese año).

- **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 relevantes año a año y cuya situación financiera y modelo de negocio conlleva a que, en general, estén bien posicionadas en sus respectivos mercados.

Esta diversificación ha sido importante para mitigar la baja en resultados de algunas filiales en ciertos períodos, como es el caso de Magotteaux en 2017. Con todo, ICR hace hincapié en que, si la compañía en el futuro no lograra mitigar la baja de resultados de alguna filial en particular con el resto de sus inversiones, podría producirse una baja en su clasificación de riesgo, dada la eventual disminución en dividendos que se podría producir, con su consecuente impacto en la cobertura de sus obligaciones, lo que, a la fecha, no se ha evidenciado.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene alto acceso a liquidez derivado de: (1) flujos de ingresos múltiples; (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.

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 categoría AA y, por otra parte, dada la subordinación estructural, el rating asignado a Sigdo Koppers disminuye un *notch* quedando clasificado, por tanto, en categoría AA-.

Este rating podría variar al alza, conforme el holding comience a recibir flujos estables y relevantes desde otras filiales, se produzcan incrementos significativos desde los aportantes actuales o disminuya de manera importante los niveles de deuda. En contraposición, la clasificación podría ajustarse a la baja conforme estos flujos disminuyan, se vuelvan muy volátiles o si la deuda financiera individual aumentara de forma tal, que sus indicadores se deterioraran respecto a sus niveles actuales.

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 de los bonos distinta a la solvencia del emisor.

La ratificación de los títulos accionarios en Primera Clase Nivel 2 obedece a la presencia bursátil y *floating*, y a la clasificación de solvencia de la compañía (categoría AA-).

Definición de Categorías

SOLVENCIA/BONOS

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.

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

TÍTULOS ACCIONARIOS

PRIMERA CLASE NIVEL 2

Títulos accionarios con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Historial de clasificación bonos/solvencia

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
01-jun-16	AA-	Estable	Primera clasificación
31-may-17	AA-	Estable	Reseña anual
31-may-18	AA-	Estable	Reseña anual

Historial de clasificación títulos accionarios

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
01-jun-16	Primera Clase Nivel 2	Estable	Primera clasificación
31-may-17	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña anual
31-may-18	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 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.