

Comunicado de Reseña Anual de Clasificación (Estados Financieros Marzo 2016)

Inversiones Southwater Ltda.

Ratings

Gastón Gajardo
Analista Corporaciones
ggajardo@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Solvencia y Bonos	A+	Confirmación	Estable	Criterio: Clasificación de compañías holdings y sus filiales; Metodología general de empresas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en Categoría A+ con tendencia Estable**, la solvencia y líneas de bonos de Inversiones Southwater Ltda (en adelante Southwater, ISL, la compañía o la sociedad).

La clasificación de solvencia y líneas de bonos se sustenta principalmente en el riesgo financiero/de liquidez del holding y en la fortaleza financiera de sus principales filiales. Al respecto:

Riesgo financiero/liquidez del holding: Aun cuando la compañía presenta niveles de endeudamiento individual relativamente altos (pero con tendencia a la baja desde el año 2011), la generación de flujos de sus filiales le permite percibir dividendos relevantes respecto a sus niveles de deuda, con lo cual sus obligaciones son cubiertas holgadamente en todos los períodos. De los dividendos percibidos por ISL, a diciembre de 2015, el 34% provino desde Essbio seguido de Esval y Nuevosur con 28% y 13%, respectivamente.

Fortalecimiento de sus filiales y otros factores: Respecto a la fortaleza de sus filiales, se destaca la estabilidad en el desempeño operacional y financiero de sus filiales sanitarias que abastecen al 36% de la población del país, desde las cuales se perciben flujos relevantes año a año 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, y flexibilidad financiera. Adicionalmente, la matriz tiene como política la independencia de sus filiales, tanto operacional como financieramente, en el sentido que cada una

de éstas mantiene sus propias líneas de financiamiento, no existiendo garantías cruzadas entre filiales ni entre filial-matriz y donde Inversiones Southwater, históricamente, financia sus inversiones a través de los dividendos percibidos desde sus filiales, además de créditos otorgados por AndesCan SpA, su controlador, y de bonos al público.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene alto acceso a liquidez derivado de: (1) flujos de dividendos relevantes proveniente de sus filiales; (2) otras inversiones líquidas (depósitos y fondos mutuos de corto plazo); y/o; (3) el acceso a financiamiento en el mercado.

Para Southwater 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 – dada la subordinación estructural y el alto nivel de endeudamiento, el rating asignado a Southwater disminuye dos *notches* quedando clasificado, por tanto, en categoría A+. Este rating podría variar al alza, si se produjeran incrementos relevantes de dividendos de los aportantes actuales o disminuyan significativamente 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 significativamente de sus niveles actuales.

Definición de Categorías

SOLVENCIA, LINEAS DE BONOS Y SERIES DE BONOS

CATEGORÍA A+

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una 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.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Fecha	Series/ Líneas de bonos	Tendencia	Motivo
sep-12	A+	Estable	Reseña anual
ago-13	A+	Estable	Reseña anual
ago-14	A+	Estable	Reseña anual
ago-15	A+	Estable	Reseña anual
jul-15	A+	Estable	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.