



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

INVERSIONES SOUTHWATER LIMITADA

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Fortalezas y Debilidades de la Compañía	3
Hechos Relevantes	3
Antecedentes de la Compañía	4
La Industria Sanitaria	6
Marco Regulatorio	6
Análisis Financiero	8
Características de los Instrumentos	11

Analista responsable:
Fernando Villa P.
fvilla@icrchile.cl



Reseña Anual de Clasificación
Septiembre 2011

Clasificación

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Líneas de Bonos N°s 603 y 604	A+	Estable
Nueva Línea de Bonos a 10 Años Plazo, Repertorio N° 12.641/2011	A+	Estable
Nueva Línea de Bonos a 30 Años Plazo, Repertorio N° 12.642/2011	A+	Estable

Estados Financieros: 31 de marzo de 2011

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en Categoría A+, con Tendencia “Estable”, las líneas de bonos N°s 603 y 604 de Inversiones Southwater Limitada. Asimismo, ratifica en Categoría A+, con Tendencia “Estable” las nuevas líneas de bonos a 10 y 30 años plazo de la Compañía, contempladas en escrituras públicas, de fecha 25 de agosto de 2011, Repertorios N°s 12.641/2011 y 12.642/2011.

Inversiones Southwater Limitada presenta una marcada estabilidad en la generación de ingresos, debido a las características de la industria en que operan sus filiales Essbio y Esva. A marzo de 2011, la Compañía anotaba ingresos por M\$ 59.841.491, evidenciando un incremento de 5,90% respecto a igual fecha del año anterior, debido a la menor base de comparación por efectos del terremoto del 27 de febrero, y a las indexaciones al alza efectuadas durante el primer trimestre de 2011 que acompañaron mayores volúmenes de ventas físicas.

Al 31 de marzo de 2011, la Sociedad exhibía un Ebitda de M\$ 35.058.473, anotando un alza de un 5,37% respecto a igual fecha del año anterior, en línea con la mayor generación de ingresos. Por otro lado, la Cobertura de Gastos Financieros Netos marcó un descenso desde 6,19 veces a marzo de 2010, hasta 4,65 veces a marzo de 2011, producto de un mayor nivel de gastos por intereses de bonos. Asimismo, el ratio de Deuda Financiera Neta / Ebitda se ubicó en 5,54 veces, marcando una baja en relación al primer trimestre de 2010, gracias a un mayor Ebitda, con un endeudamiento financiero que se mantuvo en niveles similares.

Inversiones Southwater Limitada es el vehículo de inversiones a través del cual Ontario Teachers’ Pension Plan Board (OTPPB) controla las sanitarias Essbio y Esva, manteniendo además inversiones en la sanitaria Nuevosur. Con fecha 15 de julio de 2011, la Corporación de Fomento de la Producción efectuó el remate del 38,44% de la propiedad de Essbio S.A., y del 24,43% de Esva S.A., manteniendo en su poder, el 5% de su participación en las compañías, como decisión estratégica. En aquella oportunidad, la institución ejerció una opción de venta que mantenía con Ontario Teachers, de manera que este último, adquirió la totalidad de las acciones puestas en remate. De esta manera, OTPPB pasó a controlar indirectamente, el 89,6% Essbio S.A. y el 94,3% de Esva S.A. Este remate se enmarca en la decisión del Gobierno de vender gran parte de la participación de CORFO en las principales sanitarias del país, considerándose éstas como activos prescindibles para el Estado.

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 la que pertenece, o en la economía.

La Subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la Categoría A.

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.

Inv. Southwater
Ltda.

Fecha informe:
Septiembre.2011

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

FORTALEZAS

- Southwater es controlada por Ontario Teachers' Pension Plan Board (OTPPB), uno de los principales fondos de pensiones de Canadá. Es un inversionista calificado que maneja activos por más de 96 billones de dólares, con un portfolio de inversiones bien diversificado, que invierte en infraestructura, proyectos inmobiliarios, capital privado y renta fija. En infraestructura, OTPPB se enfoca en la adquisición y retención en el largo plazo, de activos que presenten larga vida económica, bajo riesgo y confiables niveles de rentabilidad. En la actualidad, además de controlar Southwater, OTPPB mantiene inversiones en el Grupo Saesa, ligado a la industria eléctrica nacional.
- La sociedad es el vehículo de inversión mediante el cual OTPPB controla a las sanitarias Esval (clasificada por ICR en Categoría AA, Estable), y Essbio (clasificada por ICR en Categoría AA, Estable). Al mismo tiempo, mantiene una importante inversión en Nuevosur (clasificada por ICR en Categoría AA-, Estable). Estas tres sociedades se encuentran dentro de las mayores empresas de servicios sanitarios del país.
- Conforme a lo anterior, los flujos de caja de la sociedad provienen de empresas de servicios que presentan estabilidad financiera, debido a que operan en una industria con características de monopolio natural que posee costos medios decrecientes y enfrenta una demanda estable y predecible en el tiempo. Además, los servicios sanitarios satisfacen necesidades básicas, fuertemente ligadas al crecimiento y bienestar de la población.

DEBILIDADES O RIESGOS

- Al ser un monopolio natural, la industria sanitaria, en la cual Southwater posee sus principales inversiones, se encuentra sujeta a regulación y fiscalización de diferentes entidades, donde eventuales modificaciones a la normativa establecida, podrían afectar la situación financiera de la sociedad.
- La existencia de una potencial escasez de recurso hídrico en años secos, podría afectar el correcto funcionamiento de las empresas en las cuales la sociedad mantiene sus inversiones.

HECHOS RELEVANTES

- Con fecha 15 de julio de 2011, la Corporación de Fomento de la Producción efectuó el remate del 38,44% de la propiedad de Essbio S.A., y del 24,43% de Esval S.A., manteniendo en su poder, el 5% de su participación en las compañías, como decisión estratégica. En aquella oportunidad, la institución ejerció una opción de venta que mantenía con Ontario Teachers, de manera que este último, adquirió la totalidad de las acciones puestas en remate. De esta manera, OTPPB pasó a controlar indirectamente, el 89,6% Essbio S.A. y el 94,3% de Esval S.A. Este remate se enmarca en la decisión del Gobierno de vender gran parte de la participación de CORFO en las principales sanitarias del país, considerándose éstas como activos prescindibles para el Estado. A la fecha, la corporación ha efectuado los remates de Aguas Andinas S.A., Essbio S.A. y Esval S.A., y los recursos obtenidos de estos procesos, se destinarán a potenciar otras empresas públicas, con el objetivo de incrementar la rentabilidad social de éstas.

Inv. Southwater Ltda.

Fecha informe: Septiembre.2011

ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Ontario Teachers' Pension Plan Board es controlador indirecto de Southwater, a través de las sociedades AndesCan SpA y AndesCan II SpA. Esta última, creada para efectuar la adquisición de los paquetes accionarios de Essbio y Esvál puestos a la venta por Corfo. A su vez, AndesCan SpA y AndesCan II SpA pertenecen a la sociedad Castlefrank Investments Limited, controlada directamente por Ontario Teachers' Pension Plan Board, fondo de pensiones que administra las cuentas previsionales de los profesores de Ontario, Canadá, y cuya política contempla mantener inversiones de largo plazo en sectores de bajo riesgo, ligados a infraestructura y utilities. En Chile, a través de Southwater, participa del negocio sanitario, y a través de Inversiones Eléctricas del Sur S.A., mantiene el control del Grupo Saesa, ligado a la industria eléctrica.

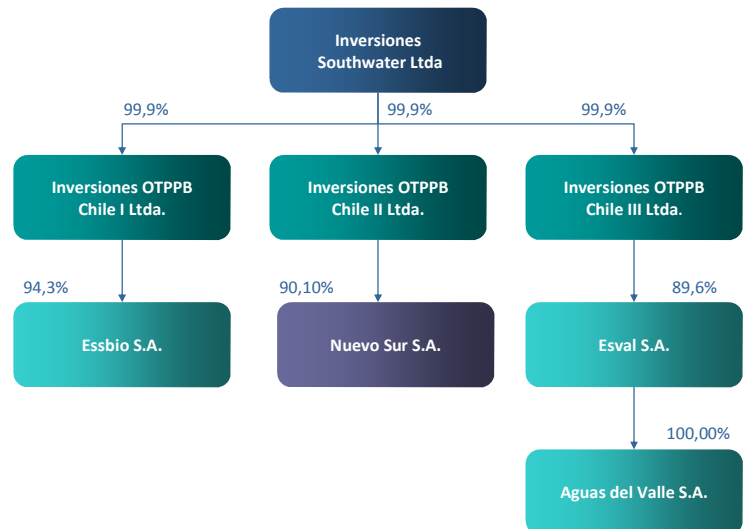
ADMINISTRACIÓN

Inversiones Southwater Limitada no cuenta con personal propio, y es administrada por AndesCan SpA, cuyo Directorio es presidido por el señor Jorge Lesser García – Huidobro.

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA COMPAÑÍA

El objeto social de Inversiones Southwater Limitada es realizar inversiones y/o negocios, especialmente la inversión en efectos de comercio, valores mobiliarios, títulos de crédito, monedas o divisas extranjeras, acciones, bonos, debentures y, en general, cualquier valor o instrumento de inversión del mercado de capitales.

A través de Southwater, OTPPB mantiene inversiones indirectas en cuatro empresas sanitarias de Chile: Esvál, Essbio, Nuevosur y Aguas del Valle, siendo esta última, empresa filial de Esvál.



Southwater materializa las inversiones en estas compañías a través de tres vehículos de inversión: Inversiones OTPPB Chile I Ltda., Inversiones OTPPB Chile II Ltda. e Inversiones OTPPB Chile III Ltda.

Las inversiones mantenidas en Essbio y Esvál otorgan a OTPPB la calidad de controlador indirecto de estas sociedades. En el caso de Nuevosur, Inversiones OTPPB Chile II Ltda. es titular del 90,10% de las acciones Serie B de la compañía, las cuales sólo le otorgan derecho a obtención de beneficios. Nuevosur es controlada por Inversiones Aguas Río Claro Ltda., empresa ligada a la familia Errázuriz Domínguez, que posee el 90,15% de las acciones Serie A con derecho a voto.

Inv. Southwater
Ltda.

Fecha informe:
Septiembre.2011

DESCRIPCIÓN FILIALES Y RELACIONADAS

A continuación se realiza una descripción de las empresas sanitarias en las cuales Inversiones Southwater Limitada mantiene sus inversiones:

Esva S.A.

Esva fue constituida el año 1989 por la Corporación de Fomento de la Producción y el Fisco de Chile, en virtud de la ley N° 18.777 que autoriza al Estado de Chile para desarrollar actividades empresariales en materia de agua potable y alcantarillado. Los antecesores legales de Esva fueron la Empresa Municipal de Desagües de Valparaíso y Viña del Mar, la Dirección de Obras Sanitarias del Ministerio de Obras Públicas y la División de Servicios Sanitarios del Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

La compañía proporciona servicios sanitarios dentro de su área de concesión ubicada en la V Región del país, y se ubica en el tercer lugar del mercado en términos de clientes, abasteciendo, durante el año 2010, a 542.490 clientes, con una participación de mercado de un 12,07%.

En noviembre del año 2003, Esva se adjudicó, mediante licitación pública, las concesiones vinculadas a ESSCO S.A., empresa sanitaria que operaba en la IV Región. Para operar dichas concesiones, se constituyó como filial, la empresa **Aguas del Valle S.A.**

En su zona de concesión, Aguas del Valle abasteció. Durante el año 2010, a un total de 186.101 clientes, concentrando el 4,14% del mercado.

Essbio S.A.

Actualmente, Essbio es la segunda mayor empresa de servicios sanitarios en Chile en términos de clientes, después de Aguas Andinas. Durante el año 2010, la sociedad abasteció a 88 localidades dentro de su zona de concesión, proveyendo a 681.135 clientes, cifra que representa un 15,5% del mercado.

Nuevosur S.A.

Esta sociedad fue creada en octubre del año 2001, con el objeto de participar en la licitación pública de la transferencia del derecho de explotación de las concesiones de servicio público sanitario de la VII Región del país, de las cuales era titular la Empresa de Servicios Sanitarios del Maule S.A. (ESSAM – actualmente Empresa Concesionaria de Servicio Sanitario S.A. – EconssaChile S.A.).

Nuevosur constituye la cuarta sanitaria más grande del país. Durante el año 2010, abasteció a 225.393 clientes, lo que representó un 5,01% del mercado. Dentro de su área de concesión, la compañía provee servicios a 30 localidades en la Región del Maule.

Inv. Southwater
Ltda.

Fecha informe:
Septiembre.2011

LA INDUSTRIA SANITARIA

Hasta 1989, la entidad encargada de operar y mantener los sistemas sanitarios de Chile era el Servicio Nacional de Obras Sanitarias, organismo autónomo del Estado, vinculado a éste a través del Ministerio de Obras Públicas. Además de la provisión de los servicios sanitarios, esta institución también cumplía un rol normativo y fiscalizador.

Dicho año, se reestructuró la industria sanitaria, introduciéndose el régimen de concesiones, establecido en el DFL N° 382, y modificado posteriormente en la Ley N° 1549, del año 1998. El mismo año, se constituyeron 13 empresas sanitarias, distribuidas regionalmente, y creadas como sociedades anónimas abiertas, bajo la supervisión de la SVS. Durante el año 1990 se creó la Superintendencia de Servicios Sanitarios, institución perteneciente al Estado, con el objetivo de cumplir un rol normativo, regulador, fiscalizador y de control del sistema sanitario nacional, garantizando a la población, la eficiencia en cobertura, precio y calidad del servicio.

El año 1998 se modificó la legislación, de tal manera de permitir al sector privado, participar de la propiedad de las empresas sanitarias estatales. Se realizó un proceso de licitación de las empresas EMOS S.A., ESVAL S.A., Essal S.A., Essel S.A. y Essbio S.A., a través de el cual ingresaron inversionistas extranjeros al mercado.

Un nuevo proceso de incorporación de capital privado para el resto de las sanitarias estatales se anunció durante el año 2000. Dicho proceso consistió en otorgarle al inversionista privado, la concesión de la operación del servicio, por un período de tiempo determinado, en el que se debe cumplir con el plan de inversiones previsto para la compañía que se adjudique, sin existir traspaso de propiedad a ésta. Entre los años 2000 y 2003, se realizaron las licitaciones para el resto de las sanitarias, bajo esta modalidad.

A diciembre del año 2005, la incorporación del sector privado a la industria sanitaria nacional presentaba niveles significativos.

MARCO REGULATORIO

La empresa, por el hecho de ser sociedad anónima abierta, y por expresa disposición de la ley que permitió su creación, está sujeta a la acción reguladora y fiscalizadora de la Superintendencia de Valores y Seguros.

No obstante, la institución técnicamente responsable de la fiscalización del sector sanitario en Chile es la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), la cual es dependiente del Ministerio de Obras Públicas. La fiscalización de las empresas del sector sanitario tiene como fin, garantizar la calidad del servicio, salvaguardando los intereses de los consumidores del servicio, en relación al marco sanitario aprobado.

La legislación relativa a la industria sanitaria está compuesta de los siguientes documentos legales:

- D.F.L 382 "Ley General de Servicios Sanitarios"
- Reglamento de la Ley General de Servicios Sanitarios
- D.F.L. 70 "Sobre Tarifas y Aportes de Financiamiento Reembolsables"
- Reglamento de la Ley de Tarifas de Servicios Sanitarios
- Ley de subsidio al pago del consumo de agua potable y servicio de alcantarillado
- Reglamento de la Ley de Subsidio

Uno de los temas más relevantes, al respecto, es la fijación tarifaria. Todas las empresas sanitarias reguladas por la SISS están regidas por el sistema tarifario, que tiene como objetivo generar eficiencia económica, garantizar autofinanciamiento y niveles de precios adecuados, en una industria con características de monopolio natural, en que el mercado por sí solo no es capaz de asignar los recursos en forma eficiente. La tarifa se compone, en primer lugar, de un cargo fijo, el cual es independiente del consumo por cliente. Por otro lado, tanto el servicio de distribución de agua potable, como de recolección de aguas servidas, incluyen una tarifa variable, directamente relacionada con los

**Inv. Southwater
Ltda.**

**Fecha informe:
Septiembre.2011**

niveles de consumo de los clientes.

Las tarifas de los servicios regulados de agua potable, alcantarillado y aguas servidas, se fijan para períodos de 5 años, para cada una de las empresas sanitarias, tras un proceso que incluye estudios tarifarios de parte de la superintendencia y de la empresa, tras lo cual se realiza un proceso de negociación de tarifas, que concluye en la fijación de éstas para el quinquenio siguiente. El estudio tarifario busca determinar el costo incremental de desarrollo (costo marginal de largo plazo) de cada una de estas empresas, en base de eficiencia de gestión (que se aplica sobre una empresa modelo) y de planes de expansión de, a lo menos, 15 años.

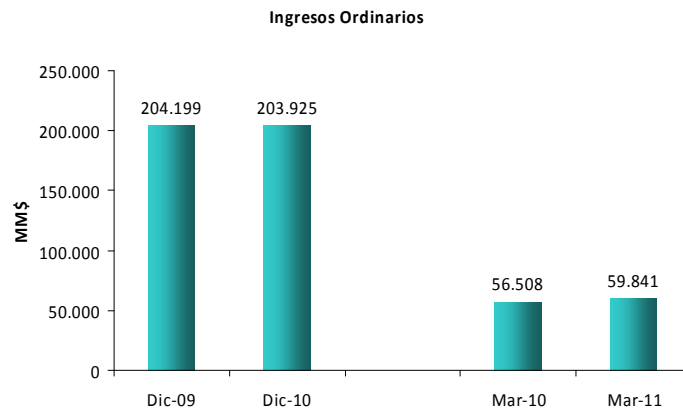
Por otra parte, las tarifas ligadas a los servicios regulados proporcionados por las sanitarias, están afectas a un mecanismo de indexación, que se establece en cada uno de los decretos tarifarios respectivos.

Inv. Southwater
Ltda.

Fecha informe:
Septiembre.2011

ANÁLISIS FINANCIERO

Al analizar la evolución de los ingresos de la Compañía, se aprecia que al cierre del año 2010, éstos registraron un leve descenso en relación al período anterior, debido a las menores ventas físicas registradas durante dicho período, producto del terremoto del 27 de febrero, y a desindexaciones en las tarifas asociadas a los servicios regulados que prestan sus filiales, efectuadas durante el primer semestre, y que absorbieron la variación negativa en el IPC ocurrida en 2009. De esta manera, al 31 de diciembre de 2010, los ingresos consolidados de Southwater alcanzaban los M\$ 203.925.427, anotando una caída de 0,13% respecto al cierre de 2009. En tanto, a marzo de 2011 se exhibe un incremento respecto al primer trimestre de 2010, debido principalmente a la menor base de comparación por efectos del terremoto y a indexaciones tarifarias al alza, efectuadas en febrero de 2011. En términos desagregados, destaca especialmente el alza en los ingresos por concepto de alcantarillado, en ambas filiales de la Compañía. Al cierre del primer trimestre de 2011, los ingresos eran de M\$ 59.841.491, evidenciando un crecimiento de 5,90% respecto a marzo de 2010.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Junto con el menor nivel de ingresos exhibido durante 2010, se aprecia un descenso en los costos variables como resultado del menor volumen de ventas del año. Asimismo, si bien es cierto se incurrió en gastos adicionales por reparación de activos fijos dañados, a modo general, se observa una mayor eficiencia en costos, lo que redundó definitivamente en un alza de 33,89% en el resultado operacional del período, que alcanzó los M\$ 65.495.758. Por su parte, a marzo de 2011, el Resultado Operacional era de M\$ 24.424.460, manteniéndose prácticamente invariable respecto al período anterior.

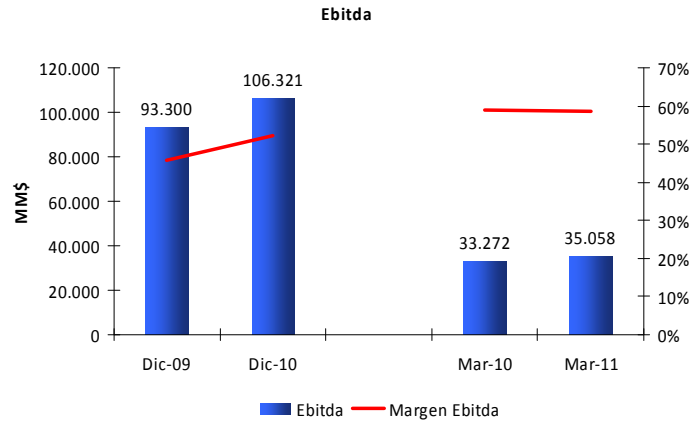


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Inv. Southwater
Ltda.

Fecha informe:
Septiembre.2011

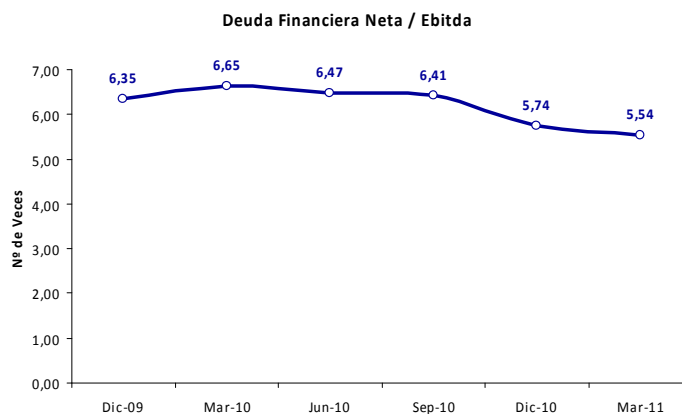
Lo anterior se condice con el desempeño exhibido por el indicador Ebitda. A diciembre de 2010, alcanzaba los M\$ 106.320.613, superando en un 13,96% al valor anotado el año 2009. Mientras tanto, a marzo de 2011, el indicador crecía un 5,37% con respecto a igual fecha del año anterior, situándose en M\$ 35.058.473. Al cierre del primer trimestre de 2011, el Margen Ebitda era de 58,59%.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

En relación a la gestión de financiamiento, a marzo de 2011, un 82,08% de la deuda financiera se concentra en la porción no corriente, lo que responde a las necesidades de financiamiento de largo plazo que requieren los planes de inversión de las compañías filiales. A dicha fecha, el total de pasivos financieros alcanzaba los M\$ 637.920.647, y representaba el 73,01% de los pasivos totales. Al respecto, la Sociedad exhibe una favorable capacidad de pago, con un ratio de Deuda Financiera Neta / Ebitda que alcanza las 5,54 veces a marzo de 2011, marcando una tendencia a la baja, favorecida por el sostenido crecimiento en ingresos a lo largo del tiempo, dadas las características del negocio en el que operan sus filiales.

Cabe señalar que las nuevas emisiones de deuda, destinadas a financiar la compra de la participación en Essbio y Esval, que Corfo desligó, implicará un aumento en los principales ratios de endeudamiento de la Compañía. No obstante, no se deberían ver afectados los resguardos financieros que la Sociedad ha comprometido con los tenedores de títulos.

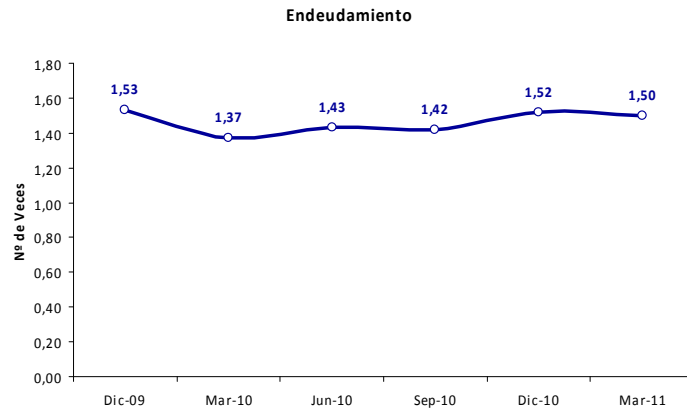


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

**Inv. Southwater
Ltda.**

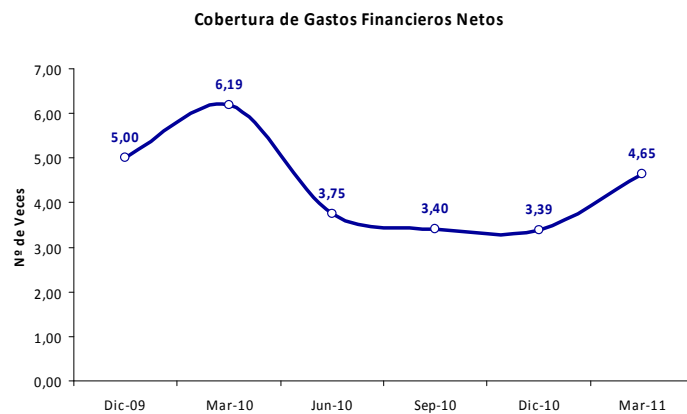
**Fecha informe:
Septiembre.2011**

A nivel general, el nivel de pasivos de la Compañía se ha mantenido estable, con un indicador de endeudamiento que a marzo de 2011 alcanzaba las 1,52 veces. Durante 2010, las variaciones en los niveles de pasivos se debían principalmente al reajuste de las obligaciones denominadas en unidades de fomento.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Finalmente, en cuanto al servicio de intereses, el ratio de Cobertura de Gastos Financieros Netos también ha exhibido un comportamiento favorable, con una tendencia natural a incrementarse durante los primeros trimestres, debido a la estacionalidad del negocio, que exhibe una mayor demanda durante los meses de verano. Al 31 de marzo de 2011, el indicador alcanzaba las 4,65 veces, anotando un descenso en relación a marzo de 2010, debido a un incremento en los costos financieros, vinculado mayoritariamente a intereses por bonos. La mayor carga de intereses incorpora además, el reajuste de los títulos de deuda por las variaciones de la UF.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Inv. Southwater
Ltda.

Fecha informe:
Septiembre.2011

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

BONOS

A marzo de 2011, la Compañía mantenía las siguientes emisiones vigentes de bonos:

	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E	Serie F
Nº Inscripción	603	603	603	603	604	604
Nemotécnico	BSWTR-A	BSWTR-B	BSWTR-C	BSWTR-D	BSWTR-E	BSWTR-F
Plazo	5 Años	5 Años	5 Años	7 Años	25 Años	25 Años
Fecha Emisión	08-09-2009	08-09-2009	08-09-2009	08-09-2009	08-09-2009	08-09-2009
Tasa Anual Emisión	4,60%	5,90%	2,90%	3,50%	4,70%	4,80%
Nº Bonos	31.335	31.335	15.000	15.000	15.000	15.000
Fecha Ini. Dev. Int.	08-09-2009	08-09-2009	08-09-2009	08-09-2009	08-09-2009	08-09-2009
Fecha Ini. Pago Cap.	08-09-2010	08-09-2014	08-09-2014	08-09-2016	08-09-2032	08-09-2032
Tipo de Garantía	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla
Nombre Bono	603 serie A	603 serie B	603 serie C	603 Serie D	604 Serie E	604 Serie F
Moneda	Pesos	Pesos	U.F.	U.F.	U.F.	U.F.
Monto Emisión	156.675.000.000	156.675.000.000	7.500.000	7.500.000	7.500.000	7.500.000
Fecha Vencimiento	08-09-2014	08-09-2009	08-09-2014	08-09-2016	08-09-2034	08-09-2034
Pago Cupones	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Valor Nominal Bono	5.000.000	5.000.000	500	500	500	500
Fecha Ini. Pago Int.	08-03-2010	08-03-2010	08-03-2010	08-03-2010	08-03-2010	08-03-2010
Colocada	No	No	Sí	No	Sí	No

Fuente: ICR Publicaciones.

Adicionalmente, cabe señalar que para efectuar la compra de los paquetes accionarios de Essbio y Esval, la Compañía adquirió un crédito puente con el Banco de Chile, por un monto de MM\$ 120.000, y el saldo restante fue aportado por AndesCan II SpA, nuevo vehículo de inversión del Grupo. Para financiar este crédito bancario, la Compañía efectuará una nueva emisión de deuda. Para ello, se encuentra en proceso de inscripción en la Superintendencia de Valores y Seguros, de dos nuevas líneas de bonos, a 10 y 30 años plazo, con montos máximos por línea de UF 3,5 millones y UF 5,6 millones, respectivamente. Dichas emisiones se encuentran contempladas en escrituras públicas, emitidas con fecha 25 de agosto de 2011, en la notaría pública de don José Musalem Saffie.

RESGUARDOS

Las emisiones de bonos de Inversiones Southwater Limitada contemplan las siguientes cláusulas restrictivas:

- Relación Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajustado inferior a 6,5 veces.
- Relación Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Netos superior a 2 veces.

Actualmente, la Compañía cumple a cabalidad con los resguardos comprometidos.

Inv. Southwater
Ltda.

Fecha informe:
Septiembre.2011

ANEXO¹

Situación Financiera Inversiones Southwater Limitada (Miles de Pesos Corrientes)				
	Dic-09	Dic-10	Mar-10	Mar-11
Activos Corrientes	102.328.820	126.497.023	109.426.678	126.605.218
Activos No Corrientes	1.359.501.602	1.324.631.015	1.363.986.159	1.330.029.963
Activos Totales	1.461.830.422	1.451.128.038	1.473.412.837	1.456.635.181
Efectivo y Equivalentes	37.348.926	31.326.814	56.906.487	39.185.224
Activos Financieros Corrientes	17.385.755	0	0	0
Inventarios	891.194	877.767	1.321.897	1.092.945
Pasivos Corrientes	80.107.438	151.868.295	85.456.303	153.638.024
Pasivos No Corrientes	804.377.386	723.502.594	766.365.845	720.104.174
Pasivos Totales	884.484.824	875.370.889	851.822.148	873.742.198
Deuda Financiera Corriente	44.236.118	112.528.521	54.333.595	114.308.112
Deuda Financiera No Corriente	603.214.218	529.218.150	585.492.542	523.612.535
Deuda Financiera Total	647.450.336	641.746.671	639.826.137	637.920.647
Deuda Financiera Neta	592.715.655	610.419.857	582.919.650	598.735.420
Patrimonio	577.345.598	575.757.149	621.590.689	582.892.983
Ingresos de Explotación	204.198.915	203.925.427	56.507.705	59.841.491
Costos de Explotación	27.336.144	26.127.874	6.364.956	6.994.866
Margen Bruto	176.862.771	177.797.553	50.142.749	52.846.625
Resultado Operacional	48.916.511	65.495.758	24.447.873	24.424.460
Ingresos Financieros	4.178.342	1.791.255	0	712.153
Gastos Financieros	22.856.689	33.193.167	5.374.539	8.254.005
Utilidad del Ejercicio	35.534.313	15.950.355	17.179.049	10.242.069
Razón Circulante (Nº de Veces)	1,28	0,83	1,28	0,82
Razón Ácida (Nº de Veces)	1,27	0,83	1,27	0,82
Capital de Trabajo	22.221.382	-25.371.272	23.970.375	-27.032.806
Endeudamiento Corto Plazo (Nº de Veces)	0,14	0,26	0,14	0,26
Endeudamiento Largo Plazo (Nº de Veces)	1,39	1,26	1,23	1,24
Endeudamiento Total (Nº de Veces)	1,53	1,52	1,37	1,50
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,09	0,17	0,10	0,18
Deuda Largo Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,91	0,83	0,90	0,82
Ebitda	93.300.045	106.320.613	33.271.996	35.058.473
Margen Ebitda	45,69%	52,14%	58,88%	58,59%
Ebitda 12 meses	93.300.045	106.320.613	23.609.000	30.899.211
Cobertura de Gastos Financieros Netos (Nº de Veces)	5,00	3,39	6,19	4,65
Deuda Financiera CP / Ebitda (Nº de Veces)	0,47	1,06	0,62	1,06
Deuda Financiera LP / Ebitda (Nº de Veces)	6,47	4,98	6,67	4,84
Deuda Financiera Total / Ebitda (Nº de Veces)	6,94	6,04	7,29	5,90
Deuda Financiera Neta / Ebitda (Nº de Veces)	6,35	5,74	6,65	5,54

Fuente: Elaboración propia, datos SVS. Cifras en moneda corriente.

¹ Cálculo de Indicadores

- Resultado Operacional = Ingresos de actividades ordinarias - Materias primas y consumibles utilizados – Gastos por beneficios a los empleados – Gastos por depreciación y amortización – Otros gastos por naturaleza.
- Ebitda = Resultado Operacional + Gastos por depreciación y amortización.
- Deuda Financiera Neta = Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes – Efectivo y equivalentes al efectivo – Otros activo financieros corrientes.
- Gastos Financieros Netos = Ingresos financieros – gastos financieros.