

Comunicado de Nuevo Instrumento (estados financieros marzo 2017)

Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A.

Ratings

Makarena Gálvez
Analista Senior
mgalvez@icrchile.cl

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
Línea de bonos a 10 años (en proceso de inscripción)	AA+	Primera Clasificación (Nuevo Instrumento)	Estable	Primera Clasificación (Nuevo Instrumento)	Metodología General de Clasificación de Empresas
Línea de bonos a 30 años (en proceso de inscripción)	AA+	Primera Clasificación (Nuevo Instrumento)	Estable	Primera Clasificación (Nuevo Instrumento)	Metodología General de Clasificación de Empresas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo clasifica en **categoría AA+**, con **tendencia Estable** las nuevas líneas de bonos a 10 y 30 años de Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A. (en proceso de inscripción).

La clasificación asignada considera, principalmente: (i) marco regulatorio; (ii) mix de negocios, diversificación y tamaño relativo; (iii) zona de concesión y clientes; (iv) ambiente competitivo y (v) situación financiera. Al respecto:

- **Marco regulatorio:** En opinión de ICR, el marco regulatorio es favorable para los actuales participantes de la industria, con la mayoría de los factores de riesgos regulatorios catalogados como excelentes. Al respecto, la tarificación permite reconocer los costos de desarrollo de largo plazo de la empresa. Esto permite a la sociedad mantener una muy alta estabilidad en sus flujos de caja operacionales a lo largo del tiempo.

- **Mix de negocios, diversificación y tamaño:** Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A. (en adelante ESSAL) es una compañía que abarca todo el proceso involucrado, desde la captación de agua potable hasta el tratamiento de aguas servidas de las regiones de Los Lagos y Los Ríos.

- **Zona de concesión y clientes:** El mapa de cobertura de ESSAL considera las regiones de Los Lagos y Los Ríos, incluyendo 33 localidades de las provincias de Valdivia, Ranco, Osorno, Llanquihue, Chiloé y Palena. A diciembre de 2016, la compañía tenía un total de 220.052 clientes que reciben el servicio de distribución de agua potable y 208.916 clientes en el servicio de alcantarillado y tratamiento de aguas servidas, destacando que un 94,55% de la cartera de clientes de agua potable corresponde a clientes residenciales. Adicionalmente, sus zonas de operación concentran importantes actividades agroindustriales, pesqueras, portuarias y turísticas, además de una creciente actividad comercial, residencial y de servicios.

- **Ambiente competitivo:** No existe competencia para los servicios regulados, puesto que estos corresponden a monopolios naturales, lo que le entrega estabilidad a los incumbentes.

- **Situación financiera:** Al 31 de marzo de 2017, ESSAL registró un EBITDA de \$6.838 millones, lo que representa una disminución de 8,12% respecto a marzo de 2016, derivada del incremento de los costos operacionales, partida compuesta en 44,78% por gastos por naturaleza, 29,55% por gastos asociados a beneficios de empleados y 25,67% por materias primas.

La deuda financiera de la compañía se incrementó 8,53% a marzo de 2017 respecto a diciembre de 2016, y está compuesto principalmente de bonos (58,18% de la deuda financiera) y AFR¹ (14,4% del total de la deuda). Respecto a los vencimientos, su calendario de amortizaciones se concentra en un 93,57% al largo plazo, permitiéndole mantener una buena cobertura de sus obligaciones de los siguientes 12 meses. Asimismo, el endeudamiento total mejoró levemente desde 1,11 veces a diciembre 2016 hasta 1,07 veces a marzo de 2017, mientras que el índice de deuda financiera neta sobre EBITDA se deterioró levemente desde 2,12 veces hasta 2,32 veces, explicado principalmente por el menor importe de EBITDA. Sin embargo, el desempeño de la compañía, en términos de capacidad de pago de sus obligaciones sigue siendo superior a otras empresas del sector, exhibiendo históricamente niveles de deuda financiera neta/EBITDA en torno a 2 veces, en comparación con el promedio de la industria, que fluctúa en torno a 4,5 y 5,3 veces durante los últimos cuatro años.

ESSAL ha solicitado la inscripción en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros de dos líneas de bonos de hasta UF 1 millón en total, cuyo vencimiento será a 10 y 30 años y cuyos fondos serán destinados al pago y/o prepago de pasivos de corto o largo plazo del emisor y al financiamiento del plan de inversiones de la compañía, de acuerdo a lo que se indique en las respectivas escrituras complementarias.

Definición de Categorías

SOLVENCIA Y LINEAS DE 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 verían afectada en forma significativa 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 AA.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN LÍNEAS DE BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
31-Oct-12	AA	Estable	Reseña Anual
30-Abr-13	AA	Estable	Reseña Anual
05-Jul-13	AA+	Estable	Modificación
30-Abr-14	AA+	Estable	Reseña Anual
30-Abr-15	AA+	Estable	Reseña Anual
29-Abr-16	AA+	Estable	Reseña Anual
12-Ene-17	AA+	Estable	Hecho Relevante
28-Abr-17	AA+	Estable	Reseña Anual
12-Jul-17	AA+	Estable	Nuevo Instrumento (en proceso de inscripción)

¹ AFR= Aportes Financieros Reembolsables (Alternativa de financiamiento con que cuenta la compañía para la ejecución de las obras sanitarias de extensión y capacidad).

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.