

Comunicado Reseña Anual de Clasificación (Estados Financieros Marzo 2016)

Essbio S.A.

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, Bonos y Líneas de Bonos	AA	Confirmación	Estable	General de empresas
Títulos Accionarios Series A, B y C	Primera Clase Nivel 4	Confirmación	Estable	Títulos accionarios de sociedades anónimas

Fundamentos de Clasificación

La clasificación asignada a la solvencia y bonos 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, obteniendo una adecuada rentabilidad de los activos, con concesiones indefinidas según el Decreto 1.199 Art° 6 del reglamento de concesiones sanitarias. Esto permite a Essal exhibir muy alta estabilidad en sus flujos de caja operacionales a lo largo del tiempo.

- **Mix de negocios, diversificación y tamaño:** Essbio es una empresa de servicios sanitarios integrada, es decir, que abarca todo el proceso involucrado, desde la captación de agua potable hasta el tratamiento de aguas servidas en las regiones del Bío Bío y del Libertador General Bernardo O'Higgins, diversificando, además, sus negocios hacia servicios no regulados, aunque en menor medida. Las zonas de operación del grupo concentran importantes actividades agroindustriales, mineras, y turísticas, además de una creciente actividad comercial, residencial y de servicios.

- **Zona de concesión y clientes:** El área de concesión incluye a las regiones del Bío Bío y de O'Higgins, y está constituida por 89 localidades, atendiendo a 773.314 clientes. A fines del año 2015, se alcanzó una cobertura del 99,99% en agua potable, 92,57% en alcantarillado y 100% en el tratamiento de aguas servidas, lo que significa tratar la totalidad de las aguas servidas que llegan a su red de alcantarillado. Estos porcentajes de cobertura están calculados respecto del total de la población de las zonas de concesión de las regiones de O'Higgins y del Bío Bío.

- **Ambiente competitivo:** No existe competencia para los servicios regulados, puesto que estos corresponden a monopolios naturales. Essbio sólo puede enfrentar competencia en los servicios no regulados, que representan una fracción menor de los ingresos.

- **Situación financiera:** A marzo de 2016 su deuda financiera aumentó 1,35% respecto a diciembre de 2015 debido al efecto inflacionario (variación UF) que recae en sus bonos. Cabe señalar que, el 90,65% de su deuda financiera corresponde a obligaciones de largo plazo (bonos).

La deuda financiera neta sobre EBITDA, disminuyó desde 5,09 veces hasta 4,89x a marzo de 2016, impulsado por el mayor nivel de EBITDA obtenido durante el primer trimestre de 2016. Asimismo, a la misma fecha la relación entre deuda financiera neta y el EBITDA ajustado (EBITDA - Capex), disminuyó 41,7% a respecto al primer trimestre del año anterior, debido al mayor desembolso de recursos por concepto de Capex. No obstante, a igual fecha el ratio de cobertura de servicio de la deuda indica que la compañía cubre sus obligaciones de los siguientes 12 meses con suficiente holgura.

En conclusión, la evaluación de riesgo financiero de la compañía indica su buena capacidad de generación de flujos de caja, reflejada en el comportamiento del EBITDA y margen EBITDA, una estructura de endeudamiento adecuada y una buena cobertura de sus obligaciones financieras, además de la capacidad de cubrir sus inversiones de capital con recursos propios.

La evaluación del riesgo del negocio indica que la clasificación de riesgo se inclina hacia categoría AA. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero, confirma esta clasificación, al tratarse de una situación financiera catalogada como "Adecuada", respecto a otros competidores de la industria. El deterioro de estos indicadores, podría ser un factor inductor de un cambio en la clasificación o tendencia asignada.

Definición de Categorías

SOLVENCIA, LINEAS DE BONOS Y SERIES 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.

TÍTULOS ACCIONARIOS

PRIMERA CLASE NIVEL 4

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

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Fecha	Series/Líneas Bonos	Tendencia	Motivo
Ago-12	AA	Estable	Reseña anual
Jul-13	AA	Estable	Reseña anual
Jul-14	AA	Estable	Reseña anual
Jul-15	AA	Estable	Reseña anual
Jun-16	AA	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Fecha	Acciones	Tendencia	Motivo
Ago-12	Nivel 4	Estable	Reseña anual
Jul-13	Nivel 4	Estable	Reseña anual
Jul-14	Nivel 4	Estable	Reseña anual
Jul-15	Nivel 4	Estable	Reseña anual
Jun-16	Nivel 4	Estable	Reseña anual