

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Comunicado de Nuevo Instrumento (Estados Financieros Junio 2016)

ESVAL S.A.

	Makarenna Gálvez	Maricela Plaza	Fernando Villa	Francisco Loyola
Ratings	Analista Senior	Subgerente Corporaciones	Gerente Corporaciones	Gerente Clasificación
	mgalvez@icrchile.cl	mplaza@icrchile.cl	fvilla@icrchile.cl	floyola@icrchile.cl

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

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo clasifica en **Categoría AA**, con **tendencia Estable** las líneas de bonos a 10 y 30 años de ESVAL 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, obteniendo una rentabilidad de los activos en torno al 2,2%. 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: ESVAL es una empresa de servicios sanitarios integrada, que abarca todo el proceso involucrado, desde la captación de agua potable hasta el tratamiento de aguas servidas en las regiones de Coquimbo y Valparaíso, diversificando, además, sus negocios hacia servicios no regulados, aunque en menor medida. Sus zonas de operación concentran importantes actividades agroindustriales, pesqueras, portuarias y turísticas, además de una creciente actividad comercial, residencial y de servicios.
- Zona de concesión y clientes: Está constituida por 46 localidades correspondientes a las provincias de Valparaíso, San Antonio, Petorca, San Felipe, Los Andes, Marga Marga, Quillota, Elqui y Limarí. Cubre una población de 2.266.654 habitantes, logrando un 99,9% de cobertura en agua potable en las áreas concesionadas (en el caso de Aguas del Valle la cobertura es de 100%). Cabe destacar que, tanto la

IV como la V regiones han sido afectadas por una prolongada sequía, por lo que la compañía intensificó sus inversiones con el fin de mantener la disponibilidad del recurso hídrico.

- Ambiente competitivo: No existe competencia para los servicios regulados, puesto que estos corresponden a monopolios naturales. La compañía sólo enfrenta competencia en los servicios no regulados, que representan una fracción menor de los ingresos.
- Situación financiera: A junio de 2016, ESVAL registró un EBITDA de \$39.052 millones, lo que representa un crecimiento de 12,41% respecto a junio de 2015, debido principalmente a los mayores ingresos derivados tanto de una mayor tarifa media (retroactiva desde marzo 2015) como del incremento en el volumen de ventas facturadas (+1,2%).

La empresa exhibió una caída en el total de pasivos del 3,2%, explicada por el mayor pago de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar. Estructuralmente, el 90% de la deuda financiera corresponde a bonos y en menor medida a los AFR¹. Respecto a los vencimientos, su calendario de amortizaciones se concentra principalmente en el largo plazo. Asimismo, el endeudamiento total de la compañía mejoró desde 1,12 veces en diciembre 2015 hasta 1,09 veces a junio de 2016, mientras que el índice de deuda financiera neta sobre EBITDA, lo hizo desde 5,09 veces hasta 4,83 veces.

ESVAL ha solicitado la inscripción en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros de dos líneas de bonos de hasta UF 6 millones en total, cuyo vencimiento será a 10 y 30 años y cuyos fondos serán destinados principalmente al financiamiento del plan de inversiones de la compañía para los años 2017, 2018 y 2019 y secundariamente al refinanciamiento de pasivos.

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.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN LÍNEAS DE BONOS						
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo			
Ago-12	AA	Estable	Reseña Anual			
Jul-13	AA	Estable	Reseña Anual			
Jul-14	AA	Estable	Reseña Anual			
Ene-15	AA	Estable	Nuevo Instrumento			
Jul-15	AA	Estable	Reseña Anual			
Jun-16	AA	Estable	Reseña Anual			
Nov-16	AA	Estable	Nuevo Instrumento (en proceso de inscripción)			

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.

Corporaciones: Industria Sanitaria Noviembre 2016

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