

Aguas Andinas S.A.

Ratings

José Delgadillo
Analista Corporaciones
idelgadillo@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 |
|---|-----------------------|------------------|-----------|---------------------|--|
| Solvencia / Bonos corporativos | AA+ | Confirmación | Estable | Confirmación | General de empresas |
| Títulos accionarios nemotécnico AGUAS - A | Primera Clase Nivel 1 | Confirmación | N/A | Confirmación | Títulos accionarios de sociedades anónimas |
| Títulos accionarios nemotécnico AGUAS - B | Primera Clase Nivel 4 | Confirmación | N/A | Confirmación | Títulos accionarios de sociedades anónimas |

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría AA+** con tendencia estable, la solvencia y bonos de AGUAS ANDINAS S.A. (en adelante Aguas Andinas, la compañía, la empresa o la sociedad). Asimismo, ratifica en Primera Clase Nivel 1 y en Primera Clase Nivel 4, la clasificación de los títulos accionarios nemotécnicos AGUAS – A y AGUAS – B, respectivamente.

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

- Marco regulatorio:** ICR considera que el marco regulatorio vigente es favorable para los participantes de la industria. En este sentido, la determinación de tarifas por parte de la entidad reguladora, que se fundamenta en los costos de desarrollo de largo plazo, permite a Aguas Andinas mantener una alta estabilidad en términos de rentabilidad y generación de flujos de caja operacionales. Si bien un eventual cambio regulatorio relacionado al proyecto de Ley de Boletín N° 10.795-33 (que actualmente se encuentra en segundo trámite constitucional) podría modificar el estado de los factores de riesgo regulatorio de la industria, no se observa un impacto potencial en el corto plazo.
- Mix de negocios, diversificación y tamaño:** Aguas Andinas es una empresa de servicios sanitarios integrada, que abarca todo el ciclo, desde la producción de agua potable hasta el tratamiento de aguas servidas en la Región Metropolitana, además de las regiones de Los Lagos y Los Ríos, mediante su filial Empresa de Servicios Sanitarios de los Lagos S.A. (ESSAL).
- Zona de concesión y clientes:** La zona de cobertura de Aguas Andinas está ubicada en la Región Metropolitana, extendiéndose por la cuenca de Santiago, limitando al norte con la cuesta de Chacabuco y al sur con Angostura de Paine. Por su parte, la zona de concesión de su filial ESSAL, considera a las regiones de Los Lagos y Los Ríos, incluyendo 33 localidades de las provincias de Valdivia, Ranco, Osorno, Llanquihue, Chiloé y Palena. A junio de 2018, Aguas Andinas (incluyendo filiales) suministraba servicio de distribución de agua potable a 2,29 millones de clientes y servicio de alcantarillado a 2,24 millones de clientes¹.

- Ambiente competitivo:** Dado que los servicios regulados en la industria sanitaria funcionan como un monopolio natural, Aguas Andinas no enfrenta competencia dentro de su zona de concesión. La empresa sólo enfrenta competencia en los servicios no regulados, los que a junio de 2018 representaron un 10,9% del total de ingresos de la compañía.

- Situación financiera:** ICR considera que la compañía mantiene una sólida posición financiera, impulsada por las características monopólicas del sector. Asimismo, las tarifas vigentes para el quinquenio 2015-2020 son consideradas favorables (sujetas a un polinomio de indexación) y entregan un alto grado de estabilidad en su capacidad de generación de flujos.

A junio de 2018, la compañía generó un flujo de EBITDA por \$166.761 millones, incrementando 6,9% respecto a junio de 2017. El margen EBITDA, en tanto, pasó desde 59,6% a junio de 2017 hasta 60,4% a junio de 2018.

El endeudamiento de la empresa se incrementó respecto a diciembre de 2017 debido principalmente a la emisión de los bonos serie AC y AD en abril de 2018. Dado esto, la deuda financiera de Aguas Andinas fue de \$963.866 millones a junio de 2018 (incluidos AFR), y aumentó 11,3% respecto a diciembre de 2017. La deuda financiera neta, en tanto, pasó desde \$847.215 millones a diciembre de 2017 hasta \$925.299 millones a junio de 2018. Consistente con lo anterior, el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA aumentó desde 2,84 veces a diciembre de 2017 hasta 2,99 veces a junio de 2018. Respecto a la deuda, destaca el vencimiento del bono serie J por UF 1.000.000 en diciembre de 2018.

Considerando que el plan de inversiones para el 2018 y años próximos estaría concentrado en obras que aseguren la continuidad, calidad y autonomía del suministro, la compañía podría requerir de incorporación adicional de deuda, cuyo impacto en la clasificación se evalúa caso a caso.

La compañía mantiene adecuada holgura respecto a los resguardos financieros asociados a sus instrumentos de deuda, por lo que, de mantenerse el marco regulatorio vigente y sus indicadores de deuda actuales, no existirían acciones modificatorias que deterioraran el rating de la compañía.

Definición de Categorías

SOLVENCIA/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 vería 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.

TÍTULOS ACCIONARIOS

PRIMERA CLASE NIVEL 1

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

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 SOLVENCIA/BONOS | | | |
|--|---------------|-----------|-------------------|
| Fecha | Clasificación | Tendencia | Motivo |
| 28-feb-13 | AA+ | Estable | Reseña anual |
| 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 |
| 22-dic-17 | AA+ | Estable | Nuevo instrumento |
| 30-abr-18 | AA+ | Estable | Reseña anual |
| 31-oct-18 | AA+ | Estable | Reseña anual |

| HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS AGUAS - A | | | |
|--|-----------------------|-----------|--------------|
| Fecha | Clasificación | Tendencia | Motivo |
| 28-feb-13 | Primera Clase Nivel 1 | Estable | Reseña anual |
| 30-abr-14 | Primera Clase Nivel 1 | Estable | Reseña anual |
| 30-abr-15 | Primera Clase Nivel 1 | Estable | Reseña anual |
| 29-abr-16 | Primera Clase Nivel 1 | Estable | Reseña anual |
| 28-abr-17 | Primera Clase Nivel 1 | N/A | Reseña anual |
| 30-abr-18 | Primera Clase Nivel 1 | N/A | Reseña anual |
| 31-oct-18 | Primera Clase Nivel 1 | N/A | Reseña anual |

| HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS AGUAS - B | | | |
|--|-----------------------|-----------|--------------|
| Fecha | Clasificación | Tendencia | Motivo |
| 28-feb-13 | Primera Clase Nivel 4 | Estable | Reseña anual |
| 30-abr-14 | Primera Clase Nivel 4 | Estable | Reseña anual |
| 30-abr-15 | Primera Clase Nivel 4 | Estable | Reseña anual |
| 29-abr-16 | Primera Clase Nivel 4 | Estable | Reseña anual |
| 28-abr-17 | Primera Clase Nivel 4 | N/A | Reseña anual |
| 30-abr-17 | Primera Clase Nivel 4 | N/A | Reseña anual |
| 31-oct-18 | Primera Clase Nivel 4 | N/A | Reseña anual |

¹ Análisis razonado de la compañía a junio de 2018.

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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.