

Aguas Andinas S.A.

Ratings

Gastón Gajardo
Analista
ggajardo@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 líneas de bonos de AGUAS ANDINAS S.A. (en adelante Aguas Andinas, la compañía 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 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:** En opinión de ICR, el marco regulatorio es favorable. Sin embargo, se reactivó en el Senado la discusión sobre el proyecto de ley aplicable a los servicios públicos sanitarios (Boletín N° 10.795-33), que se encuentra en discusión en la Comisión de Obras Públicas. Cabe recordar que este proyecto busca reducir las tarifas finales (descuento del 50% de las utilidades que el prestador perciba por concepto de servicios no regulados), y el piso mínimo de 7% de ROA para el sector sanitario, lo que afectaría el margen y flujos generados por las empresas del sector.
- Mix de negocios, diversificación y tamaño:** Aguas Andinas es una empresa de servicios sanitarios integrada, que abarca todo el ciclo, desde la captación de agua potable hasta el tratamiento de aguas servidas en la Región Metropolitana y las regiones de Los Lagos y Los Ríos, correspondiente a la zona de concesión de su filial Empresa de Servicios Sanitarios de los Lagos S.A. (ESSAL).
- Zona de concesión y clientes:** El mapa de cobertura de Aguas Andinas está ubicado 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. Aguas Andinas (incluyendo filiales) cubre un total de 2.213.869 clientes que reciben el servicio de distribución de agua potable y 2.160.473 clientes en el servicio de alcantarillado, destacando que un 92,8% de la cartera de clientes de agua potable es del tipo residenciales.

- Ambiente competitivo:** La compañía no enfrenta competencia en los servicios regulados, porque estos corresponden a monopolios naturales. La compañía sólo enfrenta competencia en los servicios no regulados, que representan una fracción menor de los ingresos, (10% del total de ingresos ordinarios a diciembre de 2017).

- Situación financiera:** ICR considera que la compañía mantiene una sólida posición financiera, impulsada por las características monopólicas del sector, que permiten inferir que no existirían cambios abruptos en la demanda. 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.

Del análisis de los indicadores de cobertura de la deuda, se tiene que, a diciembre de 2017, el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA se vio incrementado desde 2,70 veces (diciembre de 2016) hasta 2,84 veces impulsado principalmente por el incremento en la deuda financiera neta.

Cabe destacar que, en abril de 2018, la compañía realizó la emisión de dos series de bonos (AC y AD) por un monto total de UF 3.500.000, donde el 52% de los fondos será destinado al plan de inversiones de la compañía, mientras que la fracción restante se destinará al refinanciamiento de pasivos.

Considerando que el plan de inversiones de la compañía para el 2018 y años próximos estaría concentrado en obras que aseguren la continuidad y calidad del suministro y entreguen autonomía a la operación, la compañía podría requerir de incorporación adicional de deuda, pero dentro de los niveles objetivos de la compañía.

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, no existirían acciones modificatorias que deterioraran el rating de la compañía en el corto plazo.

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

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

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

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.