

Ratings

José Delgadillo

Analista

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	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas
Títulos accionarios (series A, B y C)	Primera Clase Nivel 4	Confirmación	N/A	N/A	Títulos accionarios de sociedades anónimas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría AA** con tendencia estable, la solvencia y bonos de ESSBIO S.A. (en adelante Essbio la compañía o la sociedad). Asimismo, **ratifica en Primera Clase Nivel 4**, la clasificación de los títulos accionarios de la compañía, series A, B y C.

La ratificación de la clasificación de solvencia y bonos 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:** 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. Dado esto, la determinación de tarifas le permite a Essbio mantener una alta estabilidad de los flujos de caja operacionales, ya que define los costos de desarrollo de largo plazo para la compañía. Si bien el proyecto de Ley de Boletín N° 10.795-33 que actualmente se encuentra en la agenda legislativa podría afectar el estado de los factores de riesgos regulatorios de la industria, los cambios eventuales no debieran repercutir en el corto plazo.

- **Mix de negocios, diversificación y tamaño:** Essbio 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 las regiones de O'Higgins y Bío Bío. Por otra parte, la diversificación de Essbio incluye servicios no regulados que representan un porcentaje reducido de los ingresos.

- **Zona de concesión y clientes:** La zona de concesión de Essbio presenta condiciones económicas y territoriales positivas para la expansión del negocio. La compañía presta servicios de agua potable (104 plantas) y/o tratamiento de aguas servidas (72 plantas) a un total de 807.070 clientes correspondientes principalmente al sector residencial y comercial.

De acuerdo con la información del Informe de Gestión del Sector Sanitario de 2016, la cobertura de agua potable llegó a 100% en ambas regiones de la zona de concesión de Essbio. En cuanto al alcantarillado, la cobertura de la compañía en la región de O'Higgins alcanzó 89%, mientras que en Bío Bío llegó a 94,9%.

- **Ambiente competitivo:** Dadas las características de monopolio natural de los servicios regulados, Essbio no presenta competencia. Solo a través de los servicios no regulados puede enfrentar competencia, pero los ingresos provenientes de este servicio representaban solo el 7,36%.

- **Situación financiera:** En opinión de ICR, Essbio presenta una adecuada situación financiera potenciada por las características monopólicas del mercado en el que se desarrolla. El proceso de determinación de tarifas asegura niveles de rentabilidad de activos adecuados, además de flujos de caja operacionales relativamente estables en comparación con otras industrias.

Se observa que durante el primer trimestre de 2018, la compañía generó un EBITDA de \$23.001 millones, que representa una disminución de 7,5% respecto al valor alcanzado a marzo de 2017. El margen EBITDA, en tanto, si bien se redujo durante el primer trimestre de este año, continúa sobre el 50%.

Respecto a los niveles de cobertura, el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA pasó de 5,11 veces a diciembre de 2017 hasta 5,22 veces a marzo de 2018. Si se analiza el mismo indicador pero con una deuda financiera neta descontada de Aportes Financieros Reembolsables (AFR), se obtiene un valor de 4,86 veces a diciembre de 2017 y de 4,95 veces a marzo de 2018.

El monto destinado a inversiones durante el primer trimestre de 2018 fue de \$2.913 millones, valor que representa una disminución de 76% con respecto al primer trimestre de 2017. El monto de inversiones a finales de 2018 debiese superar levemente al exhibido durante el año anterior.

Asimismo, ICR proyecta que la compañía mantendría una adecuada holgura respecto a los resguardos financieros de sus bonos, por lo que, de mantenerse el marco regulatorio vigente, no existirían acciones modificatorias que deterioren el rating en el corto plazo.

La estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

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 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 BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
01-jul-13	AA	Estable	Reseña anual
30-jun-14	AA	Estable	Reseña anual
25-jul-14	AA	Estable	Nuevo instrumento
30-jun-15	AA	Estable	Reseña anual
30-jun-16	AA	Estable	Reseña anual
12-ene-17	AA	Estable	Hecho relevante
30-jun-17	AA	Estable	Reseña anual
29-jun-18	AA	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
01-jul-13	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-jun-14	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-jun-15	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-jun-16	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-jun-17	Primera Clase Nivel 4	N/A	Reseña anual
29-jun-18	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.