



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

AGUAS ANDINAS S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Fortalezas y Debilidades de la Compañía	3
Hechos Relevantes	3
Análisis Financiero	4
Características de los Instrumentos	7

Analista responsable:
Fernando Villa P.
fvilla@icrchile.cl



Informe de Nuevo Instrumento Enero 2012

Clasificación

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Nueva Línea a 10 Años Plazo, Repertorio N° 77-12	AA+	Estable
Nueva Línea a 30 Años Plazo, Repertorio N° 78-12	AA+	Estable

Estados Financieros: Septiembre 2011

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo clasifica en Categoría AA+, con tendencia “Estable”, las dos nuevas líneas de bonos a 10 y 30 años plazo de Aguas Andinas S.A., contempladas en escrituras públicas, repertorios N°s 77-12 y 78-12 respectivamente, ambas de fecha 03 de enero de 2011. El monto nominal de emisión para ambas líneas será de UF 5.500.000, ya sea en forma individual o conjunta, y los recursos obtenidos de éstas se destinarán a inversiones, refinanciamiento de pasivos y otros usos corporativos. Los usos específicos de los recursos, así como las características particulares de las emisiones, quedarán definidos en posteriores escrituras complementarias.

A septiembre de 2011, Aguas Andinas S.A. mantiene un positivo desempeño en generación de ingresos, anotando un alza de 9,7%, explicada por el crecimiento en número de clientes, ventas físicas e indexaciones tarifarias. Al cierre del tercer trimestre de 2011, la Compañía registró ingresos ordinarios por M\$ 261.390.397, manteniendo además un positivo desempeño operacional, con un incremento de 11,4% en el Resultado de Explotación y de 8,5% en el Ebitda. Este último, alcanzó un valor de M\$ 160.425.331.

Con respecto a la deuda, Aguas Andinas S.A. mantiene a septiembre de 2011, un stock de obligaciones financieras por M\$ 610.602.825, monto inferior en un 26,5% al endeudamiento de 2010, debido principalmente a que durante 2011, la Compañía efectuó prepago de obligaciones. A septiembre de 2011, la Sociedad presenta un Leverage de 1,5 veces, manteniendo suficiente holgura con respecto al resguardo financiero adoptado con los tenedores de bonos de la Compañía, cuyo límite es de 1,5 veces reajutable por inflación.

Dentro de otros indicadores relevantes para el análisis, Aguas Andinas S.A. exhibe una favorable cobertura de intereses, con un ratio de Cobertura de Gastos Financieros Netos de 10,97 veces, manteniéndose estable con respecto al período previo. Asimismo, el indicador de Deuda Financiera Neta sobre Ebitda, se sitúa en 2,78 veces, lo que da cuenta de la positiva situación crediticia de la Compañía, cuyo horizonte de pagos de capital se concentra en un plazo mayor a cinco años.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

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.

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.

Aguas Andinas S.A.

Fecha informe:
Enero.2012

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

FORTALEZAS

- La Compañía realiza sus operaciones en la principal región del país, que presenta los mayores niveles de actividades comerciales, industriales, inmobiliarias y de servicios.
- La industria en que la empresa se desenvuelve corresponde a un monopolio natural (los costos medios son decrecientes), en un mercado que presenta estabilidad en los niveles de consumo, dado que el servicio constituye un bien de primera necesidad.
- La empresa exhibe importantes tasas de crecimiento en la cobertura de servicios, clientes abastecidos e indicadores financieros, presentando solidez financiera en sus principales indicadores.
- La administración de Aguas Andinas S.A. es altamente calificada, contando con las herramientas necesarias para la aplicación de políticas y toma de decisiones idóneas para el desarrollo de la compañía, lo que se ha reflejado en los resultados financieros de ésta.
- La Compañía no presenta mayores sanciones por parte de los organismos fiscalizadores y además, mantiene un elevado nivel de cumplimiento de su Programa de Desarrollo.
- Aguas Andinas S.A. posee un fuerte respaldo financiero y de know how de su accionista controlador, Agbar y del Grupo Suez.

DEBILIDADES O RIESGOS

- Las características de la industria sanitaria implican la existencia de una fuerte regulación, por lo que la aplicación de eventuales cambios en la normativa vigente podría afectar las operaciones de la compañía y de la industria en general.
- El negocio sanitario depende de la disponibilidad del recurso hídrico, por lo que una eventual sequía podría afectar la generación de flujos de la compañía.

HECHOS RELEVANTES

- Con fecha 08 de junio de 2010, la sociedad Suez Environnement Company S.A. adquirió en forma indirecta el 75,01% de las acciones emitidas por Aguas de Barcelona S.A., titular del 56,6% de las acciones de Inversiones Aguas Metropolitanas S.A., siendo esta última, la sociedad controladora de Aguas Andinas S.A. con un 50,1% del capital accionario. De esta manera, Suez Environnement Company S.A. se transformó en el controlador indirecto de Aguas Andinas S.A.
- En diciembre de 2010, el Gobierno de Chile informó la decisión de vender su participación accionaria - a través de la CORFO – en las empresas sanitarias Aguas Andinas, Essbio, Esvál y Essal, proceso que debería concretarse durante el presente año. De esta manera, el 34,98% del capital social de Aguas Andinas sería puesto a la venta en la Bolsa de Comercio.
- El día 15 de junio de 2011, la CORFO hizo efectiva la venta del 29,98% de la propiedad de Aguas Andinas S.A., operación que permitió recaudar cerca de US\$ 985 millones, y a través de la cual, ingresaron inversionistas institucionales, el Grupo Bethia y el Grupo Luksic, entre otros, a la propiedad de la Compañía. Inversiones Aguas Metropolitanas S.A., se mantiene como controlador de la Empresa, con un 50,1% de su capital.

SECTOR SANITARIO

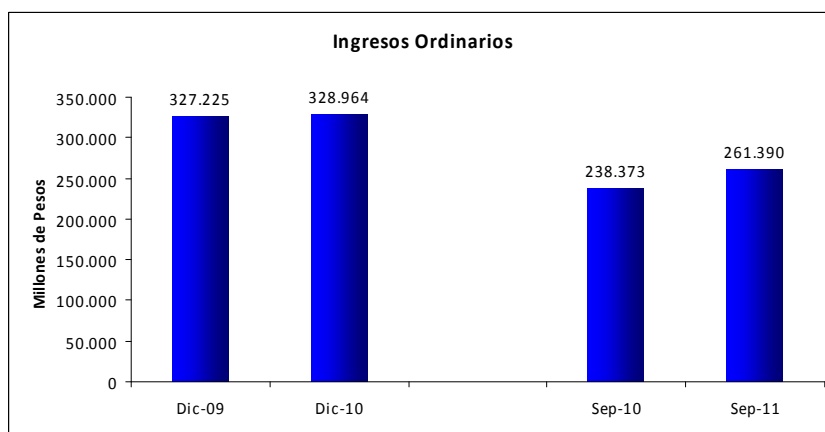
Aguas Andinas S.A.

ANÁLISIS FINANCIERO

Fecha informe:
Enero.2012

La Compañía exhibe una considerable estabilidad en la generación de ingresos, los que se encuentran estrechamente relacionados con el crecimiento poblacional y el desarrollo industrial. Particularmente, el año 2011 se caracterizó por un incremento tanto en las ventas físicas (metros cúbicos), como en las tarifas, por efecto de indexaciones. Esto permitió a la Sociedad obtener ingresos ordinarios por M\$ 261.390.397, superando en un 9,7% las ventas del período anterior. Cabe señalar que un factor relevante en el aumento de los ingresos de la Compañía, lo constituye la entrada en operaciones del Colector Mapocho en abril de 2010, lo que permitió incrementar considerablemente la cobertura de tratamiento de aguas servidas en la Región Metropolitana, además de generar un efecto al alza en la estructura tarifaria de Aguas Andinas S.A. En la actualidad, el servicio de tratamiento de aguas servidas representa un 46,2% de los ingresos de explotación, siendo el negocio de mayor contribución a las ventas de la Sociedad.

En cuanto a las subsidiarias, la principal filial de la Compañía, Essal S.A. ha mantenido similar estabilidad en la generación de ingresos. A septiembre de 2011, la filial obtuvo ingresos por M\$ 25.689.899, con un crecimiento de 8,1%.



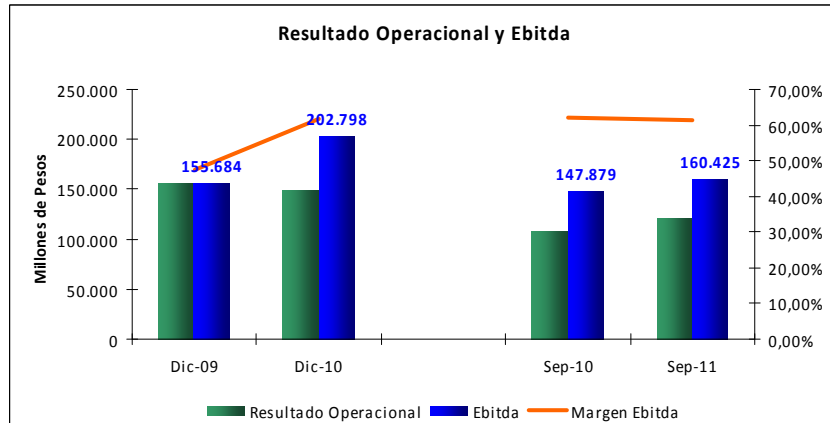
Fuente: Elaboración Propia, datos SVS.

En términos de costos operacionales, la mayor actividad en tratamiento de aguas servidas implicó un alza en gastos por consumibles, depreciación y consumo de energía eléctrica. Además, actualmente las reservas de agua de encuentran en niveles menores a lo normal, producto de la sequía, lo que ha inducido a la Compañía a incurrir en costos adicionales. No obstante, el buen desempeño de ingresos y las favorables condiciones tarifarias han generado mejoras a nivel operacional. A septiembre de 2011, el Resultado Operacional alcanzó los M\$ 120.359.020, anotando un alza de 11,4%, mientras que el Ebitda se situó en M\$ 160.425.331, superando en un 8,5% el registro del período anterior. En tanto, el Margen Ebitda se ubicó en 61,37%. Con respecto a Essal S.A., cabe señalar que en 2011 se fijaron las nuevas tarifas para el período 2011 - 2016. El proceso de fijación tarifaria implicó a la filial incurrir en costos adicionales, lo que tuvo una incidencia en el Margen Ebitda, que experimentó una leve reducción.

SECTOR SANITARIO

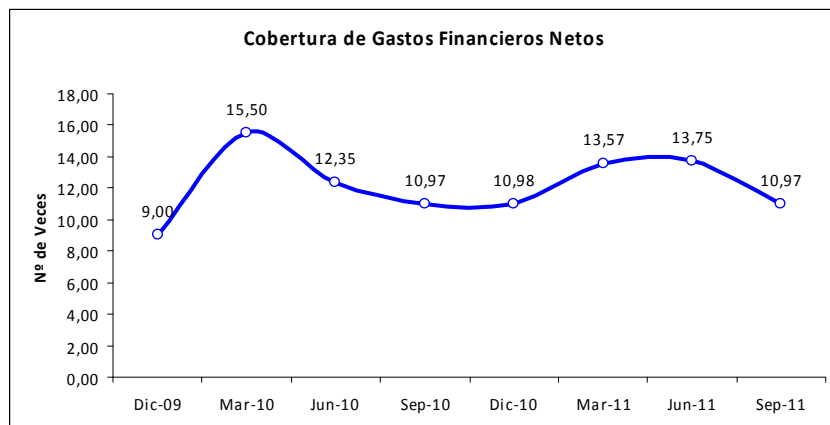
Aguas Andinas S.A.

Fecha informe:
Enero.2012



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Con respecto al resultado financiero, a septiembre de 2011, los gastos por intereses ascendieron a M\$ 20.139.425, exhibiendo un incremento de 24,0% con respecto al período previo. Lo anterior obedece principalmente a un mayor nivel de tasas asociadas a los préstamos bancarios. Lo anterior ha sido compensado parcialmente por los mayores intereses generados por los saldos de caja que mantiene la Compañía. Ambos efectos, sumados al mayor Ebitda del período, permitieron mantener prácticamente constantes los niveles de cobertura de intereses. El ratio de Cobertura de Gastos Financieros Netos se situó en 10,97 veces, manteniendo la misma posición del período enero-septiembre 2010.



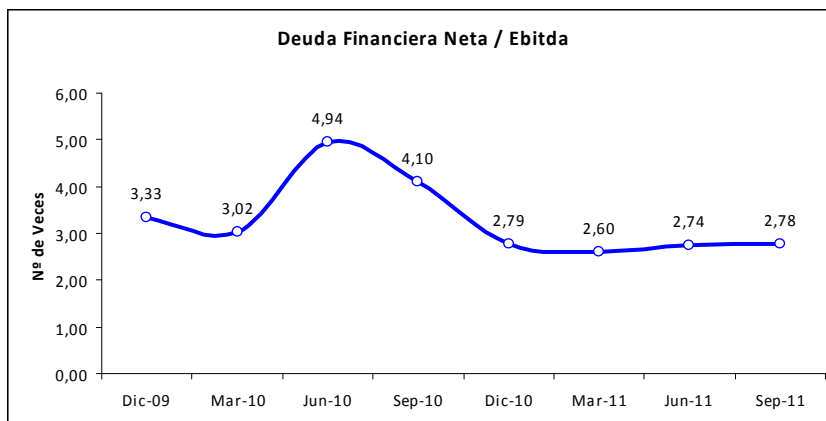
Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

En relación a la deuda, la Compañía mantenía a septiembre de 2011, pasivos financieros por M\$ 610.602.825, compuestos en su mayoría por emisiones de bonos. En relación a éstos, durante 2011, la Sociedad efectuó la emisión de los bonos Series N y P, por un total de UF 2.750.000 y se incrementaron los pasivos bancarios. Además, durante el año se efectuó el prepago total del saldo remanente del bono Serie B. Al contrastar con diciembre de 2010, el endeudamiento financiero bruto exhibió una variación al alza de 6,8%. Con respecto al servicio de la deuda, actualmente la Compañía exhibe un indicador de Deuda Financiera Neta / Ebitda de 2,78 veces, mientras que el grueso del pasivo financiero contempla un vencimiento en un plazo superior a cinco años.

SECTOR SANITARIO

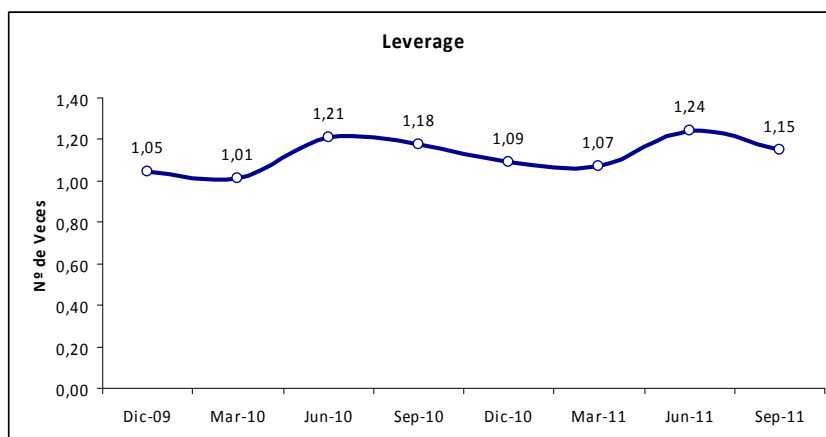
Aguas Andinas S.A.

Fecha informe:
Enero.2012



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Finalmente, la relación de endeudamiento de la Compañía marca una considerable estabilidad a lo largo del tiempo, manteniendo una razón de pasivos totales sobre patrimonio no superior a las 1,24 veces, y con una mayor concentración en el endeudamiento financiero de largo plazo a través de bonos. A septiembre de 2011, el Leverage de la Compañía alcanzaba las 1,15 veces, manteniéndose cerca de los promedios históricos.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Cabe destacar, que los niveles de Leverage exhibidos por la Compañía, se han mantenido consistentemente por debajo del endeudamiento máximo comprometido con los tenedores de deuda, cuyo límite superior es de 1,5 veces. Dicho covenant se encuentra sujeto a indexación por variación del IPC, tomando como base los niveles de precios a diciembre de 2009. No obstante, las indexaciones pueden arrojar como máximo un valor de 2,0 veces.

SECTOR SANITARIO

Aguas Andinas S.A.

Fecha informe:
Enero.2012

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Las nuevas emisiones a 10 y 30 años de Aguas Andinas S.A. se encuentran contempladas en escrituras públicas, repertorios números 77-12 y 78-12, respectivamente, de fecha 03 de enero de 2012. Los recursos obtenidos de dichas emisiones serán destinados al financiamiento de inversiones, refinanciamientos de pasivos u otros usos corporativos.

Las características de dichos instrumentos, se detallan a continuación:

Monto Total de la Emisión	UF 5.500.000
Estructura de la Emisión	Línea Corta: UF 5.500.000 a 10 años plazo máximo Línea Larga: UF 5.500.000 a 30 años plazo máximo
Moneda de Denominación	UF o Peso
Moneda de Pago	Peso
Resguardos	Endeudamiento Total Consolidado < 1,5 veces, ajustado por inflación
Garantías	No contempla
Activos Esenciales	No vender, ceder o transferir activos esenciales

Las características específicas de cada emisión, tales como series o subseries, plazos de colocación, tasas de carátula, tablas de desarrollo y usos específicos de los recursos, entre otras, quedarán definidas en escrituras complementarias.

Aguas Andinas S.A.

ANEXO

 Fecha informe:
Enero.2012

Situación Financiera Aguas Andinas S.A.				
	Dic-09	Dic-10	Sep-10	Sep-11
Activos Corrientes	91.421.828	75.707.586	94.242.255	77.971.156
Activos No Corrientes	1.307.475.644	1.330.731.800	1.317.133.009	1.380.811.092
Activos Totales	1.398.897.472	1.406.439.385	1.411.375.264	1.458.782.247
Efectivo y Equivalentes	24.996.283	6.089.962	36.155.111	11.126.635
Otros Activos Financieros Corrientes	0	406.502	551.736	0
Inventarios	1.694.961	1.883.409	1.837.377	3.615.282
Pasivos Corrientes	115.638.597	92.932.026	107.904.478	150.318.708
Pasivos No Corrientes	599.680.340	639.875.582	655.661.975	629.018.269
Pasivos Totales	715.318.937	732.807.607	763.566.453	779.336.977
Deuda Financiera Corriente	35.576.010	22.293.048	278.468.474	70.775.262
Deuda Financiera No Corriente	508.405.440	549.288.012	551.851.920	539.827.563
Deuda Financiera Total	543.981.450	571.581.060	830.320.395	610.602.825
Deuda Financiera Neta	518.985.167	565.084.596	793.613.549	599.476.190
Patrimonio	683.578.535	673.631.778	647.808.811	679.445.270
Ingresos de Explotación	327.224.866	328.964.014	238.372.640	261.390.397
Resultado Operacional	155.684.007	149.786.155	108.048.148	120.359.020
Ingresos Financieros	5.116.191	4.274.665	2.766.096	5.509.684
Gastos Financieros	22.407.783	22.744.193	16.245.900	20.139.425
Gastos Financieros Netos	17.291.592	18.469.528	13.479.805	14.629.741
Utilidad del Ejercicio	124.555.443	104.952.299	74.122.794	77.476.808
Razón Circulante (Nº de Veces)	0,79	0,81	0,87	0,52
Razón Ácida (Nº de Veces)	0,78	0,79	0,86	0,49
Capital de Trabajo	-24.216.769	-17.224.440	-13.662.224	-72.347.553
Endeudamiento Corto Plazo (Nº de Veces)	0,17	0,14	0,17	0,22
Endeudamiento Largo Plazo (Nº de Veces)	0,88	0,95	1,01	0,93
Endeudamiento Total (Nº de Veces)	1,05	1,09	1,18	1,15
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,16	0,13	0,14	0,19
Deuda Largo Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,84	0,87	0,86	0,81
Ebitda	155.684.007	202.798.083	147.878.588	160.425.331
Margen Ebitda	47,58%	61,65%	62,04%	61,37%
Ebitda 12 meses	155.684.007	202.798.083	193.700.019	215.344.827
Cobertura de Gastos Financieros Netos (Nº de Veces)	9,00	10,98	10,97	10,97
Deuda Financiera CP / Ebitda (Nº de Veces)	0,23	0,11	1,44	0,33
Deuda Financiera LP / Ebitda (Nº de Veces)	3,27	2,71	2,85	2,51
Deuda Financiera Total / Ebitda (Nº de Veces)	3,49	2,82	4,29	2,84
Deuda Financiera Neta / Ebitda (Nº de Veces)	3,33	2,79	4,10	2,78

Fuente: SVS.

Cálculo de Indicadores Financieros:

- Ebitda = Ingresos de Actividades Ordinarias - Materias Primas y Consumibles Utilizados - Gastos por Beneficios a los Empleados - Pérdidas por Deterioro de Valor Reconocidas en Resultados - Otros Gastos por Naturaleza.
- Deuda Financiera Neta = Otros Pasivos Financieros Corrientes + Otros Pasivos Financieros no Corrientes - Efectivo y Equivalentes - Otros Activos Financieros Corrientes.
- Cobertura de Gastos Financieros Netos = $|Ebitda / (Gastos Financieros - Ingresos Financieros)|$.
- Deuda Financiera Neta / Ebitda = Deuda Financiera Neta / Ebitda 12 Meses.

SECTOR SANITARIO