



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	5

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



## Informe de Nuevo Instrumento Febrero 2011

## Clasificación

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Nueva Línea a 10 Años Plazo, Repertorio N° 1.438	AA+	Estable
Nueva Línea a 30 Años Plazo, Repertorio N° 1.439	AA+	Estable

Estados Financieros: Diciembre 2010

## 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 1.438 y 1.439 respectivamente, de fecha 01 de febrero de 2011. El monto nominal de emisión para ambas líneas será de UF 4.400.000, y los recursos obtenidos de éstas se destinarán a inversiones, refinanciamiento de pasivos y otros usos corporativos.

A diciembre de 2010, Aguas Andinas S.A. mantiene una estable situación financiera, con un leve descenso en los ingresos consolidados, debido a las indexaciones tarifarias del año 2009, que afectaron las tarifas medias en los primeros trimestres de 2010. Las nuevas tarifas ligadas al proyecto Mapocho Urbano Limpio compensaron parcialmente este efecto. Adicionalmente, la entrada en vigencia del nuevo régimen tarifario que regirá hasta el año 2015, implicó reducciones en las tarifas de Aguas Andinas y Aguas Cordillera, e incrementos en Aguas Manquehue, las que fueron indexadas al alza en junio de 2010.

De esta manera, los ingresos ordinarios de la entidad alcanzaron los M\$ 328.964.014, cifra que representa una disminución real de 1,87% con respecto al año 2009. En tanto, el Ebitda se situó en M\$ 202.798.083, cayendo un 4,03% respecto al ejercicio anterior.

Respecto a otros indicadores, la Cobertura de Gastos Financieros Netos alcanzó las 10,98 veces, mientras que el ratio Deuda Financiera / Ebitda fue de 2,82 veces. Ambos indicadores experimentaron un leve deterioro respecto al año anterior, lo que se atribuye al menor Ebitda. Adicionalmente, la emisión de títulos de deuda efectuada en abril de 2010 generó un leve incremento en los pasivos de la sociedad, presionando al alza el indicador de endeudamiento, que alcanzó las 1,09 veces.

## 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:  
Febrero.2011

## 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.

### 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, Esval 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.

SECTOR SANITARIO

Aguas Andinas S.A.

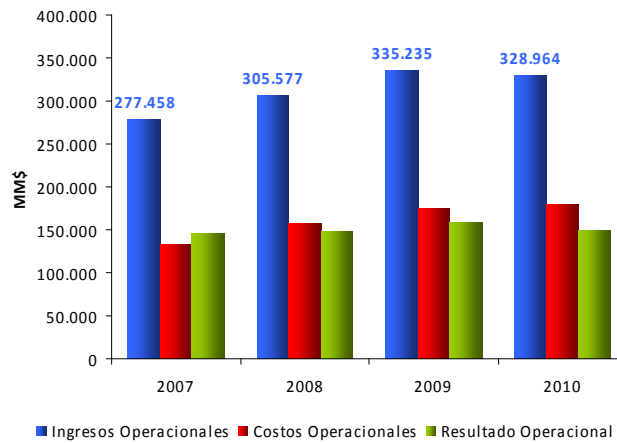
**ANÁLISIS FINANCIERO**

Fecha informe:  
Febrero.2011

El período 2010 se caracterizó por la entrada en vigencia del nuevo régimen tarifario para Aguas Andinas y sus filiales Aguas Cordillera y Aguas Manquehue, que implicaron una reducción en Aguas Andinas y Aguas Cordillera, y un incremento en Aguas Manquehue. Adicionalmente, durante el primer semestre del año, las tarifas medias fueron menores a las del año anterior, producto de la variación negativa del IPC el año 2009. Lo anterior, fue parcialmente compensado por las indexaciones positivas efectuadas el mes de junio y por las tarifas aplicadas al proyecto Mapocho Urbano Limpio, a partir de abril de 2010.

Lo anterior se tradujo en un leve descenso en los ingresos consolidados de la compañía, los que experimentaron una variación real de -1,87% con respecto a diciembre de 2009, mientras que el resultado operacional se redujo en un 6,09%.

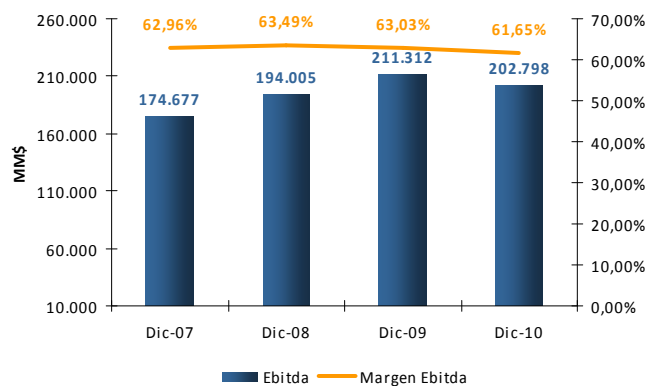
**Ingresos, Costos y Resultado Operacional**



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Producto de ello, el Ebitda cayó en un 4,03%, alcanzando los M\$ 202.798.083, sumado a una leve disminución en el Margen Ebitda, que se situó en 61,65%.

**Ebitda y Margen Ebitda**



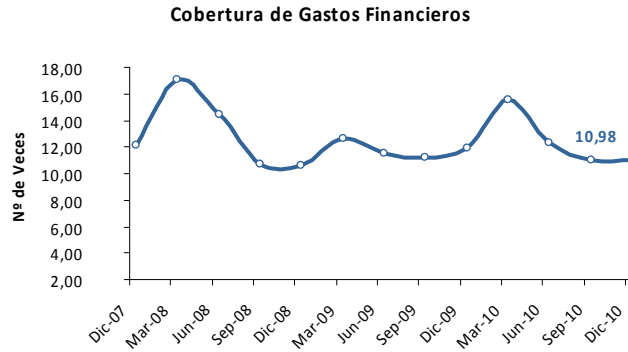
Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

SECTOR SANITARIO

**Aguas Andinas S.A.**

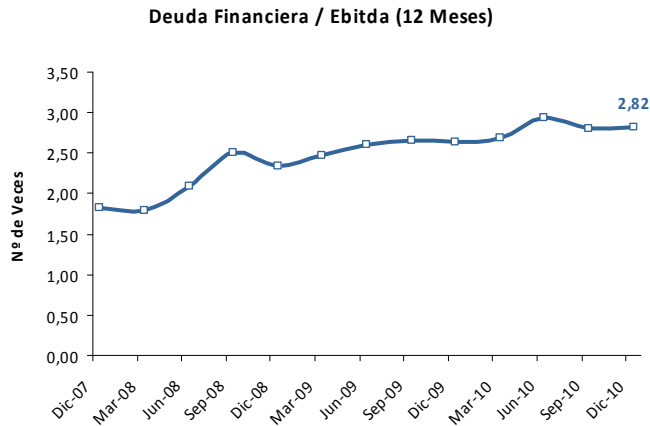
**Fecha informe:  
Febrero.2011**

Con respecto a otros indicadores relevantes para la clasificación, se aprecia una disminución en el indicador de Cobertura de Gastos Financieros Netos, lo que se explica principalmente por el menor Ebitda del período, pues no se observan mayores gastos por intereses.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

En tanto, el indicador de Deuda Financiera / Ebitda (12 meses), aumentó desde 2,64 en diciembre de 2009 a 2,82 veces en diciembre de 2010, lo que se debe tanto por efecto Ebitda como por el incremento en los pasivos financieros, producto de la emisión de bonos efectuada en abril de 2010.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Finalmente, el mayor nivel de pasivos presionó al alza el indicador de endeudamiento (Pasivos totales sobre Patrimonio), el que se situó en 1,09 veces. No obstante, luego de la mencionada emisión de bonos, el ratio de endeudamiento evidenció un positivo comportamiento.

Aguas Andinas S.A.

Fecha informe:  
Febrero.2011

## CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Las nuevas emisiones a 15 y 30 años de Aguas Andinas S.A. se encuentran contempladas en escrituras públicas, repertorios números 1.428 y 1.439, respectivamente, de fecha 01 de febrero de 2011. Los recursos obtenidos de dichas emisiones serán destinados al financiamiento de inversiones, refinanciamientos de pasivos y otros usos corporativos.

Las características de dichos instrumentos, se detallan a continuación:

<b>Monto Total de la Emisión</b>	UF 4.400.000
<b>Estructura de la Emisión</b>	Línea Corta: UF 4.400.000 a 10 años plazo Línea Larga: UF 4.400.000 a 30 años plazo
<b>Moneda</b>	UF o Peso
<b>Resguardos</b>	Endeudamiento Total Consolidado < 1,5 veces, ajustado por inflación
<b>Garantías</b>	No contempla
<b>Activos Esenciales</b>	No vender, ceder o transferir activos esenciales

Las características específicas de cada emisión, tales como el monto de los bonos, el plazo de colocación e inicio de pago de cupones, se incorporarán en las respectivas escrituras complementarias.