



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS DE LOS LAGOS S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Fortalezas y Debilidades de la Compañía	3
Hechos Relevantes	3
Antecedentes de la Compañía	4
La Industria Sanitaria	6
Marco Regulatorio	7
Análisis Financiero	8
Características de los Instru- mentos	11

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

Reseña Anual de Clasificación Noviembre 2011

Clasificación

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Bonos Serie B, N° de Inscripción 284	AA	Estable
Títulos Accionarios ESSAL-A	Primera Clase Nivel 4	Estable
Títulos Accionarios ESSAL-B	Primera Clase Nivel 4	Estable

Estados Financieros: Junio 2011

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en Categoría AA, con Tendencia “Estable”, la clasificación asignada a los bonos Serie B, N° de Inscripción 284 de Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A. (Essal). Asimismo, ratifica en Categoría Primera Clase Nivel 4, los títulos accionarios nemotécnicos ESSAL-A y ESSAL-B, de la Compañía.

Essal presenta una favorable situación financiera producto de la estabilidad de la industria en la que participa, siendo un operador de carácter monopolístico en su zona de concesión. Durante el primer semestre de 2011, la Compañía obtuvo ingresos ordinarios por M\$ 17.209.331, registrando un alza de 8,1% respecto a igual período del año anterior, debido a un incremento en los volúmenes de venta en todos sus servicios – especialmente en el segmento de aguas servidas –, y a un efecto positivo en las indexaciones tarifarias. Con ello, Essal anotó un Ebitda de M\$ 8.492.793, que significó un alza de 3,3% respecto a junio de 2010.

En relación al endeudamiento, a partir de diciembre de 2009, el bono Serie B de la Sociedad comenzó a amortizar su capital, reduciendo paulatinamente los indicadores de deuda de la Compañía. En efecto, a junio de 2011, se observaban mejoras tanto en el Leverage de la Sociedad (0,84 veces) como en el ratio de Deuda Financiera / Ebitda (2,66 veces), manteniendo una positiva holgura entre la generación de flujos y los compromisos de pago. Asimismo, la menor deuda remanente ha permitido reducir la carga de intereses de la Sociedad, marcando una tendencia al alza en la razón de Cobertura de Gastos Financieros Netos, que a junio de 2011 se situaba en las 6,97 veces.

Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A. provee de servicios regulados de producción y distribución de agua potable, recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas, y servicios sanitarios no regulados, a 33 localidades de las regiones de Los Lagos y Los Ríos. A junio de 2011, la Sociedad pertenece en un 53,51% a Aguas Andinas S.A. (51% a través de Inversiones Iberaguas Limitada), en un 45,46% a CORFO y en un 1,03% a otros inversionistas. Una vez que se efectúe la oferta pública por los títulos accionarios de la Sociedad, se espera que CORFO se desprenda de hasta un 40,46% de su capital social.

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.

CATEGORÍA PRIMERA CLASE NIVEL 4

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

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.

Essal S.A.

Fecha informe:
Noviembre-2011

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

FORTALEZAS

- La Compañía opera en una industria de tipo monopolio natural, abasteciendo una demanda de servicios de primera necesidad, inelástica, de escasa volatilidad y con niveles de ingresos estables y predecibles.
- Essal presenta un sólido desempeño operacional, exhibiendo positivas tasas de crecimiento de clientes abastecidos, a lo largo del tiempo.
- La empresa opera en las regiones X y XIV, zona geográfica de nuestro país abundante en el recurso hídrico, por lo que existe una holgura positiva entre la capacidad de producción y la demanda por el servicio, y una menor exposición a riesgos de sequías.
- La Compañía es controlada por Aguas Andinas S.A. que ostenta indirectamente el 53,51% del capital social. Aguas Andinas es la principal empresa de servicios sanitarios de Chile, con una participación de mercado consolidada de 45,17% y que se encuentra clasificada por ICR Clasificadora de Riesgo en categoría AA+. Adicionalmente, Aguas Andinas S.A. es controlada por el grupo español Agbar, que cuenta con un sólido know how en la industria sanitaria, y que a su vez, pertenece a Suez Environnement, empresa que se encuentra entre los operadores líderes del sector a nivel mundial.

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.

HECHOS RELEVANTES

- 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 se ha concretado durante 2011. A la fecha, CORFO se ha desprendido de su participación en Aguas Andinas, Essbio y Esval, manteniendo en forma estratégica, el 5% de participación en cada una de estas compañías. Para finalizar este proceso, CORFO efectuará una oferta por hasta 387.676.815 acciones Serie A de Essal, equivalentes al 40,46% del total de los títulos accionarios de la Compañía, previo a esta venta se debe efectuar el canje del 40,46% de las acciones serie B por serie A.
- Con fecha 22 de junio de 2011 se llegó a acuerdo con la Superintendencia de Servicios Sanitarios, en el marco del proceso de fijación tarifaria de la Compañía, lográndose un incremento de 2,5% en las tarifas (en relación a diciembre de 2009). Las nuevas tarifas comenzaron a ser aplicadas a partir del 12 de septiembre de 2011, con vigencia hasta septiembre de 2016.

SECTOR SANITARIO

Essal S.A.

Fecha informe:
Noviembre-2011

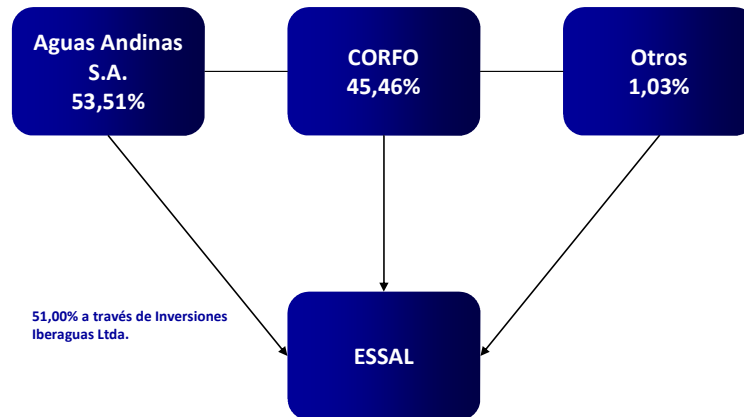
ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Al 30 de junio de 2011, Essal pertenece en un 53,5% a Aguas Andinas S.A. – Clasificada en Categoría AA+ por ICR – (un 51% a través de Inversiones Iberaguas Ltda.), en un 45,46% de la Corporación de Fomento de la Producción, y en un 1,03% a otros accionistas, incluyendo al Fisco de Chile.

Durante el año 2011, la Corporación de Fomento de la Producción inició el proceso de venta de su participación en las sanitarias Aguas Andinas, Esval, Essbio y Essal. Mediante este proceso, CORFO se desprendió del 29,98% de la propiedad de Aguas Andinas, controlador de Essal, ingresando a la propiedad de ésta, entre otros, los grupos Luksic y Bethia, designando integrantes para participar en el Directorio de la sanitaria. De esta manera, el control de Aguas Andinas continúa en manos del Grupo Agbar, a través de Inversiones Aguas Metropolitanas Ltda. (50,10%), mientras que CORFO conserva un 5,00% del capital social de la sanitaria. El controlador indirecto final de Essal es la sociedad Suez Environnement Company S.A., que en 2010 adquirió el 75,01% del Grupo Agbar.

Estructura de propiedad de Essal, a junio de 2011



DIRECTORIO Y ADMINISTRACIÓN

El Directorio de Essal fue designado con fecha 25 de abril de 2011, en Junta Ordinaria de Accionistas, y es presidido por el señor Felipe Larraín Aspillaga.

Nombre	Cargo
FELIPE LARRAIN ASPILLAGA	Presidente
XAVIER AMOROS CORBELLA	Vicepresidente
JOSE LUIS SANTA MARIA ZAÑARTU	Director
VÍCTOR DE LA BARRA FUENZALIDA	Director
JULIO GUZMAN HERRERA	Director
GUILLERMO PICKERING DE LA FUENTE	Director
JORGE ALE YARAD	Director
IVAN YARUR SAIRAFI	Director Suplente
MARIA DE LA LUZ DOMPER RODRIGUEZ	Director Suplente
CAMILO LARRAIN SANCHEZ	Director Suplente
IVAN JARA GUZMAN	Director Suplente
JOAQUIM MARTI MARQUES	Director Suplente
MIGUEL ANGEL ZARZA MARCOS	Director Suplente

Fuente: SVS.

Essal S.A.

Fecha informe:
Noviembre-2011

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA COMPAÑÍA

Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A., realiza sus operaciones en las regiones de Los Lagos y de Los Ríos, mediante concesión indefinida, a través de los servicios regulados y no regulados, abasteciendo a 33 localidades distintas, que incluyen varias zonas de difícil acceso geográfico.

El proceso operativo de la compañía, en el mercado regulado, abarca las siguientes etapas:

- **Captación de agua cruda**, abasteciéndose en un 64% por fuentes subterráneas y en un 36% por aguas superficiales.
- **Producción de agua potable**, alcanzando el 100% de cobertura en sus dos regiones de cobertura. Durante 2010, la producción de agua potable de Essal superó los 51 millones de metros cúbicos.
- **Distribución de agua potable**, a través de redes que alcanzan una longitud de 1.876 km, logrando un 100% de cobertura en las áreas concesionadas.
- **Recolección de aguas servidas**, con una longitud de redes de 1.685 km, alcanzando coberturas del 93,9% en sus redes de alcantarillado. El proceso finaliza con la **reposición de aguas depuradas** al medio ambiente. La cobertura de Essal en tratamiento de aguas servidas asciende a un 93,5%.

Por otra parte, Essal ofrece otros servicios dentro del mercado no regulado, entre los que se encuentran:

- Servicios de instalación de arranques de agua potable y uniones domiciliarias de alcantarillado.
- Tratamiento de residuos industriales líquidos o RILES.
- Servicios de Ingeniería Sanitaria.

En relación al tamaño medido en número de clientes (inmuebles), la Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A. pertenece a la categoría de empresas medianas (entre 4,0% y 15,0% de participación de mercado). Durante el año 2010, la compañía abasteció a 193.526 clientes, alcanzando un 4,30% de participación de mercado.

INVERSIONES DE CAPITAL

Existen dos categorías de inversiones, que generan directa incidencia en la situación financiera de la Compañía:

Inversiones comprometidas

La Compañía está obligada a acordar un plan de inversiones con la Superintendencia de Servicios Sanitarios, especificando las inversiones a realizar durante 15 años a partir de la entrada en vigencia del plan, el que es revisado cada 5 años, con la posibilidad de solicitar modificaciones en caso que fuese relevante. Por medio de este plan, la empresa muestra su compromiso con la calidad del servicio otorgado, invirtiendo en proyectos que permitan mantener adecuados niveles de infraestructura y garantizar la calidad del servicio.

Inversiones no comprometidas

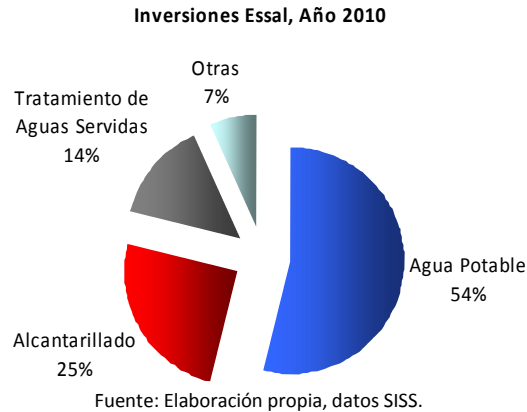
Corresponden a inversiones voluntarias realizadas por la empresa, que no se encuentran contempladas en el plan de inversiones pactado con la SISS. Estas inversiones se enfocan en la reposición de activos, mejoras de infraestructura, adquisición de derechos de agua, etc.

SECTOR SANITARIO

Essal S.A.

**Fecha informe:
Noviembre-2011**

Durante el año 2010, la Compañía efectuó inversiones por UF 324.892, de las cuales, un 53,76% se destinó a los servicios de agua potable, a diferencia del promedio de la industria, que ha tendido a concentrar sus inversiones en los servicios de tratamiento y recolección de aguas servidas. Lo anterior tiene relación con la dispersión geográfica de los puntos de distribución de agua potable de la Compañía, lo que genera mayores requerimientos de inversión en reposición en este segmento.



LA INDUSTRIA SANITARIA

Hasta 1989, la entidad encargada de operar y mantener los sistemas sanitarios de Chile era el Servicio Nacional de Obras Sanitarias, entidad autónoma del Estado, vinculada a éste a través del Ministerio de Obras Públicas. Además de la provisión de los servicios sanitarios, esta institución también cumplía un rol normativo y fiscalizador. Dicho año, se reestructuró la industria sanitaria, introduciéndose el régimen de concesiones, establecido en el DFL N° 382, y modificado posteriormente en la Ley N° 1549, del año 1998.

El mismo año, se constituyeron 13 empresas sanitarias, distribuidas regionalmente, y creadas como sociedades anónimas abiertas, bajo la supervisión de la SVS.

Durante el año 1990 se creó la Superintendencia de Servicios Sanitarios, institución perteneciente al Estado, con el objetivo de cumplir un rol normativo, regulador, fiscalizador y de control del sistema sanitario nacional, garantizando a la población, la eficiencia en cobertura, precio y calidad del servicio.

El año 1998 se modificó la legislación, de tal manera de permitir al sector privado, participar de la propiedad de las empresas sanitarias estatales. Se realizó un proceso de licitación de las empresas EMOS S.A., ESVAL S.A., Essal S.A., Essel S.A. y Essbio S.A., a través de el cual ingresaron inversionistas extranjeros al mercado.

Un nuevo proceso de incorporación de capital privado para el resto de las sanitarias estatales se anunció durante el año 2000. Dicho proceso consistió en otorgarle al inversionista privado, la concesión de la operación del servicio, por un período de tiempo determinado, en el que se debe cumplir con el plan de inversiones previsto para la compañía que se adjudique, sin existir traspaso de propiedad a ésta. Entre los años 2000 y 2003, se realizaron las licitaciones para el resto de las sanitarias, bajo esta modalidad.

A diciembre del año 2005, la incorporación del sector privado a la industria sanitaria nacional presentaba niveles significativos.

A diciembre de 2010, existían 58 empresas sanitarias en Chile (54 de ellas operativas), prestando sus servicios a 4.496.160 clientes, de los cuales, un 95,4% es atendido por el sector privado.

SECTOR SANITARIO

Essal S.A.

Fecha informe:
Noviembre-2011

MARCO REGULATORIO

VIGENTE

La empresa, por el hecho de ser sociedad anónima abierta, y por expresa disposición de la ley que permitió su creación, está sujeta a la acción reguladora y fiscalizadora de la Superintendencia de Valores y Seguros.

No obstante, la institución técnicamente responsable de la regulación del sector sanitario en Chile es la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), la cual es dependiente del Ministerio de Obras Públicas. La fiscalización de las empresas del sector sanitario tiene como fin, garantizar la calidad del servicio, salvaguardando los intereses de los consumidores del servicio, en relación al marco sanitario aprobado.

La legislación inherente a la industria sanitaria está compuesta de los siguientes documentos legales:

- D.F.L 382 “Ley General de Servicios Sanitarios”.
- Reglamento de la Ley General de Servicios Sanitarios.
- D.F.L. 70 “Sobre Tarifas y Aportes de Financiamiento Reembolsables”.
- Reglamento de la Ley de Tarifas de Servicios Sanitarios.
- Ley de subsidio al pago del consumo de agua potable y servicio de alcantarillado.
- Reglamento de la Ley de Subsidio.

Uno de los temas más relevantes, al respecto, es la fijación tarifaria. Todas las empresas sanitarias reguladas por la SISS están regidas por el sistema tarifario, que tiene como objetivo generar eficiencia económica, garantizar autofinanciamiento y niveles de precios adecuados, en una industria con características de monopolio natural, en que el mercado por sí solo no es capaz de asignar los recursos en forma eficiente. La tarifa se compone, en primer lugar, de un cargo fijo, el cual es independiente del consumo por cliente. Por otro lado, tanto el servicio de distribución de agua potable, como de recolección de aguas servidas, incluyen una tarifa variable, directamente relacionada con los niveles de consumo de los clientes.

Las tarifas de los servicios regulados de agua potable, alcantarillado y aguas servidas, se fijan para períodos de 5 años, para cada una de las empresas sanitarias, tras un proceso que incluye estudios tarifarios de parte de la superintendencia y de la empresa, tras lo cual se realiza un proceso de negociación de tarifas, que concluye en la fijación de éstas para el quinquenio siguiente. El estudio tarifario busca determinar el costo incremental de desarrollo (costo marginal de largo plazo) de cada una de estas empresas, en base de eficiencia de gestión (que se aplica sobre una empresa modelo) y de planes de expansión de, a lo menos, 15 años.

Por otra parte, las tarifas ligadas a los servicios regulados proporcionados por las sanitarias, están afectas a un mecanismo de indexación, que se establece en cada uno de los decretos tarifarios respectivos.

Essal S.A.

**Fecha informe:
Noviembre-2011**

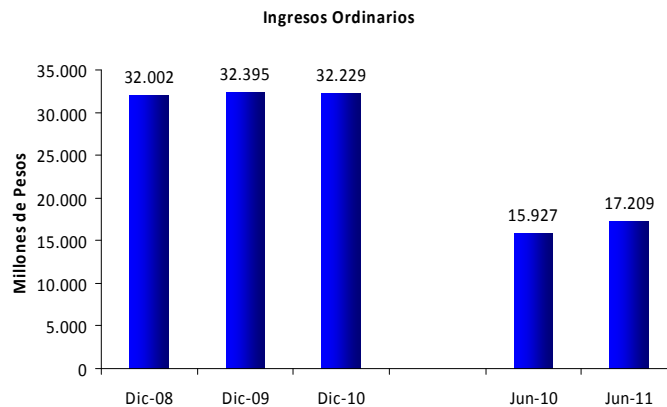
EN TRÁMITE

La Superintendencia de Servicios Sanitarios revisa constantemente el marco regulatorio y legal sanitario, en búsqueda de generar una normativa acorde con las necesidades del sector. Actualmente, se encuentran en trámite los siguientes proyectos de ley:

- Proyecto de Ley que regula los servicios sanitarios rurales: Busca regular los servicios sanitarios rurales brindados por cooperativas y comités.
- Proyecto de Ley de modificación de corte de suministro: Proyecto que persigue la derogación de la letra d) del Artículo 36 de la Ley General de Servicios Sanitarios, lo que quitaría la facultad de las empresas sanitarias de cortar el suministro a clientes morosos.
- Proyecto de Ley de compensaciones a usuarios por interrupciones y restricciones en el servicio: Este proyecto busca generar mecanismos de compensación a usuarios por interrupciones, racionamiento y otras deficiencias en la prestación de los servicios, de manera de mantener una relación eficiente entre el precio y la calidad del servicio prestado.

ANÁLISIS FINANCIERO

El desempeño financiero de la Compañía presenta una marcada estabilidad en el tiempo, debido a las características propias de la industria en que opera y al incremento sostenido en el número de clientes abastecidos, sobrepasando los 193 mil durante 2010. Al 30 de junio de 2011, Essal obtenía ingresos operacionales por M\$ 17.209.331, superando en un 8,1% los ingresos anotados durante el primer semestre de 2010. Lo anterior se explica tanto por un mayor volumen de ventas físicas en todos los segmentos del negocio (con una importante contribución de la industria salmonera), como por indexaciones tarifarias al alza. En relación a la contribución por línea de negocio, las ventas de agua potable representaron el 39,4% del total, anotando un alza de 6,4% respecto al período anterior. En tanto, los ingresos por concepto de aguas servidas contribuyeron con un 48,4% de las ventas, exhibiendo un crecimiento de 7,7%. Por su parte, los ingresos por servicios no sujetos a regulación (Riles, entre otros), constituyeron el 12,2% de los ingresos totales, con un incremento de 15,2%.



Fuente: Elaboración Propia, datos SVS.

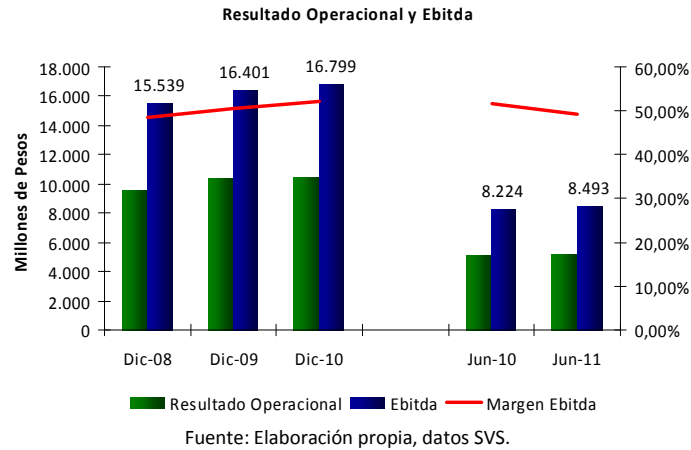
Durante el primer semestre del año, los mayores volúmenes de ventas significaron un crecimiento en los costos operacionales, donde destaca el alza de 15,1% en los costos por materias primas y consumibles utilizados, debido, entre otros factores, a un mayor consumo promedio de energía eléctrica. Asimismo, se observa un incremento de 6,6% en gastos por beneficios a empleados y en un 5,7% en los gastos por depreciación y amortización. Asimismo, durante el año 2011, se observa un incremento en los gastos asociados al proceso tarifario, lo que redundó en un

SECTOR SANITARIO

Essal S.A.

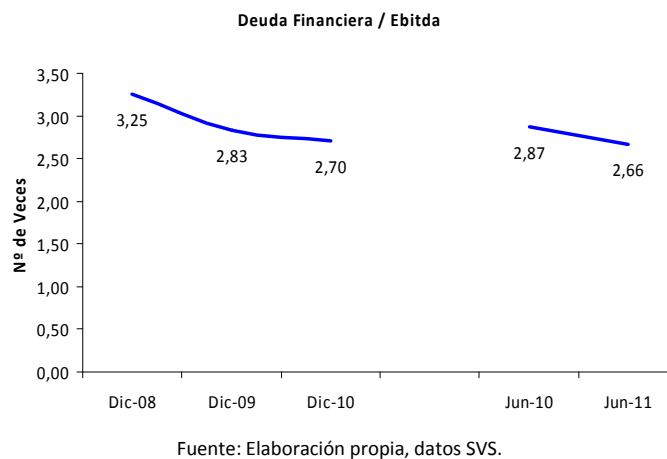
Fecha informe:
Noviembre-2011

Margen Ebitda más estrecho. Producto de lo anterior, el Resultado Operacional creció en un 1,8% respecto al primer semestre de 2010, alcanzando los M\$ 5.204.313. Por su parte, el Ebitda totalizó M\$ 8.492.793, registrando un alza de 3,3% respecto a junio de 2010.



Con respecto al financiamiento de la Sociedad, la mayor proporción de los pasivos financieros la constituye el bono Serie B, emitido en 2003, y que comenzó a amortizarse en diciembre de 2009. Al 30 de junio de 2011, esta deuda ascendía a M\$ 42.160.774. Adicionalmente, los pasivos financieros de la Sociedad incluyen los Aportes Financieros Reembolsables, mecanismo alternativo de financiamiento a través del cual, las sanitarias solicitan aportes financieros a clientes que requieran de ampliación de servicios. Al cierre del primer semestre, la deuda financiera total de Essal alcanzaba los M\$ 45.392.847.

Al contrastar el desempeño operacional de la Compañía con los compromisos de pago de deuda, se aprecia una favorable situación de corto plazo, con un ratio de Deuda Financiera de Corto Plazo sobre Ebitda de 0,15 veces a junio de 2011, mientras que la Deuda Financiera Total sobre Ebitda se situaba en 2,66 veces.



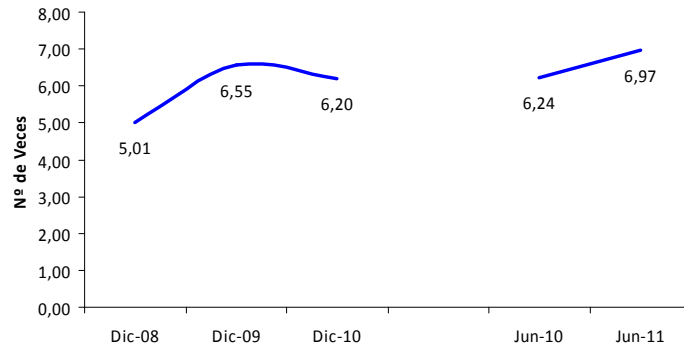
En relación al costo de la deuda, se observa que si bien, la variación de la UF genera presiones al alza en el pago de intereses, las amortizaciones del bono han permitido reducir los gastos financieros. A junio de 2011, los gastos por intereses se redujeron un 2,4% respecto al período anterior. Esto ha significado una evolución positiva en la cobertura de gastos financieros, acentuada por el mejor desempeño del Ebitda. De esta manera, el ratio de Cobertura de Gastos Financieros Netos pasó de 6,24 veces a junio de 2010, a 6,97 veces a junio de 2011.

SECTOR SANITARIO

Essal S.A.

**Fecha informe:
Noviembre-2011**

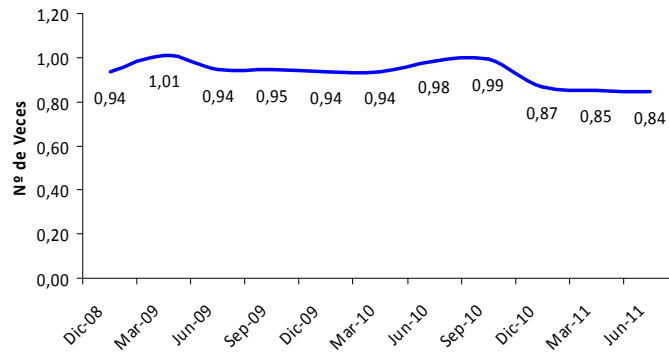
Cobertura de Gastos Financieros Netos



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Finalmente, las amortizaciones de la deuda, sumadas al incremento sostenido en el valor patrimonial de la Compañía, han favorecido una evolución positiva en el indicador de Endeudamiento Total. A junio de 2011, el ratio alcanzaba las 0,84 veces. Dado que la Sociedad no contempla efectuar nuevas emisiones de deuda, se espera que este indicador continúe en una senda favorable.

Leverage



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Essal S.A.

Fecha informe:
Noviembre-2011

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

BONOS

En la actualidad, el endeudamiento vigente por concepto de bonos de Essal, corresponde al Bono Serie B, que cuenta con las siguientes características:

Serie B	
Nº de Inscripción	284
Cantidad de Bonos	440
Moneda	UF
Valor Nominal UF	2.200.000
Fecha colocación	1 de junio de 2003
Plazo	25 años
Vencimiento	Junio de 2028
Tasa de Carátula	6,00%
Pago de Intereses	Semestral
Devengo de intereses	Desde junio de 2003
Amortización de Capital	Desde diciembre de 2009
Tipo de Garantía	No contempla
Tipo de Rescate	No hay rescate anticipado
Agente Colocador	BBVA Corredores de Bolsa

Resguardos

Recientemente se efectuó la adecuación de los resguardos financieros contemplados en la escritura de emisión del bono, homologándolos a las normas internacionales de información financiera. Dichas homologaciones se encuentran contempladas en Escritura Pública Modificatoria, emitida con fecha 15 de septiembre de 2011, bajo el repertorio Nº 11.091-11. Tras dichas modificaciones, los covenants financieros del contrato de emisión, quedan expresados de la siguiente manera:

- A contar del 31 de marzo de 2009, mantener al cierre de cada trimestre, una relación de endeudamiento no superior a 1,29 veces. A contar del año 2010, dicho límite se ajustará por la variación que experimente el índice de precios al consumidor, entre diciembre de 2009 y la fecha de cálculo del indicador financiero. Con todo, el límite se ajustará hasta un nivel máximo de dos veces.
- Mantener, a contar del 31 de marzo de 2009, un nivel de cobertura de gastos financieros no inferior a 3,5 veces, definido cobertura de gastos financieros, como la razón entre el Ebitda (Ingresos Ordinarios - Materias Primas y Materiales Secundarios - Gastos de Personal - Otros Gastos de Operación) y Gastos Financieros de cada período.

SECTOR SANITARIO

Essal S.A.

**Fecha informe:
Noviembre-2011**

TÍTULOS ACCIONARIOS

Para dar por concluido el proceso de venta de la participación de la CORFO en las principales sanitarias del país, la institución llevará a cabo una oferta pública por los títulos que ostenta en Essal, manteniendo en su propiedad, al menos el 5% de éstos. Las principales características del proceso se describen a continuación:

Vendedor	Corporación de Fomento de la Producción
Emisor	Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A.
Tipo de Oferta	Subasta de Libro de Órdenes
Estructura	100% Secundaria
Acciones	Acciones Serie A, Nematécnico ESSAL-A
Tamaño de la Oferta	Hasta 387.676.815 acciones, equivalentes al 40,46% del total

SECTOR SANITARIO

Essal S.A.

 Fecha informe:
 Noviembre-2011

ANEXO

	Situación Financiera Essal S.A.				
	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
Activos Corrientes	9.260.962	8.792.357	9.571.257	8.849.830	9.110.954
Activos No Corrientes	122.507.413	131.871.601	130.766.481	136.036.538	130.105.250
Activos Totales	131.768.375	140.663.958	140.337.738	144.886.368	139.216.204
Pasivos Corrientes	8.341.245	9.934.362	8.999.103	10.002.375	7.514.121
Pasivos No Corrientes	55.386.677	58.074.281	56.249.579	61.746.190	56.230.516
Pasivos Totales	63.727.922	68.008.643	65.248.682	71.748.565	63.744.637
Deuda Financiera Corriente	4.521.508	2.520.305	2.576.615	2.548.874	2.625.844
Deuda Financiera No Corriente	45.953.664	43.869.548	42.825.441	43.280.267	42.767.003
Deuda Financiera Total	50.475.172	46.389.853	45.402.056	45.829.141	45.392.847
Deuda Financiera Neta	50.096.034	45.194.717	44.071.590	44.387.037	44.848.694
Patrimonio	68.040.453	72.655.315	75.089.056	73.137.803	75.471.567
Ingresos de Explotación	32.001.692	32.394.608	32.228.930	15.927.081	17.209.331
Resultado Operacional	9.626.374	10.408.001	10.415.796	5.112.240	5.204.313
Ingresos Financieros	564.148	588.963	354.571	168.763	233.628
Gastos Financieros	3.664.645	3.090.967	3.065.244	1.487.170	1.451.941
Utilidad del Ejercicio	3.512.515	7.617.365	6.741.358	3.953.854	2.404.920
Razón Circulante (Nº de Veces)	1,11	0,89	1,06	0,88	1,21
Razón Ácida (Nº de Veces)	1,06	0,87	1,05	0,87	1,20
Capital de Trabajo	919.717	-1.142.005	572.154	-1.152.545	1.596.833
Endeudamiento Corto Plazo (Nº de Veces)	0,12	0,14	0,12	0,14	0,10
Endeudamiento Largo Plazo (Nº de Veces)	0,81	0,80	0,75	0,84	0,75
Endeudamiento Total (Nº de Veces)	0,94	0,94	0,87	0,98	0,84
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,13	0,15	0,14	0,14	0,12
Deuda Largo Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,87	0,85	0,86	0,86	0,88
Ebitda	15.538.766	16.400.554	16.799.100	8.223.896	8.492.793
Margen Ebitda	48,56%	50,63%	52,12%	51,63%	49,35%
Ebitda 12 meses	15.538.766	16.400.554	16.799.100	15.957.483	17.067.997
Cobertura de Gastos Financieros Netos (Nº de Veces)	5,01	6,55	6,20	6,24	6,97
Deuda Financiera CP / Ebitda (Nº de Veces)	0,29	0,15	0,15	0,16	0,15
Deuda Financiera LP / Ebitda (Nº de Veces)	2,96	2,67	2,55	2,71	2,51
Deuda Financiera Total / Ebitda (Nº de Veces)	3,25	2,83	2,70	2,87	2,66
Deuda Financiera Neta / Ebitda (Nº de Veces)	3,22	2,76	2,62	2,78	2,63

Fuente: Elaboración propia, datos SVS. Cifras en miles de pesos de cada año.

Cálculo de Indicadores Financieros:

- Ebitda: Ingresos de Actividades Ordinarias – Materias Primas y Consumibles Utilizados – Gastos por Beneficios a los Empleados – Otros Gastos por Naturaleza.
- Gastos Financieros Netos: Ingresos Financieros – Gastos Financieros.
- Deuda Financiera Neta: Otros Pasivos Financieros Corrientes + Otros Pasivos Financieros No Corrientes – Efectivo y Equivalentes al Efectivo.

SECTOR SANITARIO