

Servicio de Agua Potable y Alcantarillado – (SEDAPAL S.A.)

Informe Semestral

Ratings

Tipo Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Obligaciones de Largo Plazo	AA-(pe)	AA-(pe)
Fideicomiso de Recaudación	AAA(pe)	AAA(pe)

Información financiera no auditada a junio 2018.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 29/10/2018 y 30/05/2018

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(Cifras en miles de S/)	LTM Jun-18	2017	2016
Ingresos	2,074,922	1,933,400	1,737,446
EBITDA	795,584	619,032	486,913
Flujo de Caja Operativo	471,891	518,316	424,812
Deuda Financiera Total	2,501,721	2,470,420	2,486,032
Caja y valores	1,380,224	1,394,393	1,322,621
Deuda Financiera / EBITDA	3.14	3.99	5.11
Deuda Financiera Neta / EBITDA	1.41	1.74	2.39
EBITDA / Gastos Financieros	4.11	4.13	3.20

LTM: últimos doce meses por sus siglas en inglés.

Fuente: SEDAPAL

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Instituciones Públicas - Marzo 2017

Analistas

Daniela Gallo
(511) 444 5588
daniela.gallo@aai.com.pe

Hugo Cussato
(511) 444 5588
hugo.cussato@aai.com.pe

Fundamentos

En comité de Apoyo & Asociados se ratificó la clasificación de riesgo de AA- (pe) a las obligaciones de Largo Plazo de SEDAPAL y de AAA (pe) a la capacidad de Pago al Fideicomiso de Recaudación. Los fundamentos de la clasificación de las obligaciones de Largo Plazo son los siguientes:

- La condición de monopolio natural regulado que brinda un servicio de primera necesidad a la población Lima y Callao.** SEDAPAL es la única EPS autorizada para operar en el territorio de Lima y Callao, el que concentra cerca del 29% de la población nacional. Asimismo, la Compañía se encuentra regulada por SUNASS, ya que presenta características de monopolio natural por la existencia de barreras de entrada (costos fijos vinculados a la infraestructura necesaria para brindar y mantener el servicio de agua y saneamiento), así como por la existencia de economías de escala.
- El vínculo crediticio de sus obligaciones con el riesgo soberano y el consecuente soporte del Estado peruano.** La Compañía requiere de un flujo importante y creciente de recursos a efectos de poder llevar a cabo los proyectos de infraestructura necesarios para la prestación de sus servicios. Una porción considerable del fondeo de sus proyectos de agua y saneamiento (23.9% en promedio durante los últimos cinco años), proviene de Obligaciones Financieras con el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), las cuales están constituidas por operaciones de endeudamiento externo con Bancos Multilaterales. Los financiamientos con Multilaterales son aprobados mediante Decretos Supremos y posteriormente autorizados a ser suscritos por el MEF y las Agencias Multilaterales. Posteriormente, son traspasados a SEDAPAL mediante Convenio de Traspaso de Recursos, aprobado mediante Resolución Ministerial, suscrito entre el MEF y SEDAPAL. Cabe señalar que el servicio de estos préstamos se realiza a través de un Fideicomiso de Administración.

SEDAPAL cuenta con un Fideicomiso de Recaudación constituido para cumplir con las obligaciones garantizadas en virtud de los Contratos de Concesión de los proyectos PTAR Taboada, Huascacocha, La Chira y próximamente Provisur. Este Fideicomiso permite el pago de las obligaciones mencionadas previamente y en el caso en el que la Compañía no hubiese transferido oportuna o suficientemente los recursos a los Fideicomisarios, a pesar de haber activado la totalidad de Bancos cuya cobranza ha sido cedida, los fideicomisarios se encuentran facultados para solicitar ante el Ministerio de Vivienda el pago de la obligación, la cual será incluida en el Presupuesto del Sector.

Entre los factores que limitan la clasificación se encuentran:

1. **La importante dependencia de las Transferencias del Estado para poder llevar a cabo la totalidad de los proyectos de inversión.** La Compañía no cuenta con ingresos suficientes para poder asumir directamente todos los proyectos que debe emprender, y en caso de asumirlos gradualmente, presentaría una tesorería muy ajustada. No obstante, dada la relevancia del servicio de SEDAPAL a la población existe un interés material del Estado en que las obras se realicen. Para estos efectos, en fechas anteriores, el Estado realizaba transferencias directas de fondos, con la finalidad de que la Compañía pueda expandir la cobertura de su servicio al 100%. Más recientemente, con el objeto de agilizar los procesos de ejecución de obras, el Gobierno ha decidido que el MVCS tome una posición más activa y asuma directamente responsabilidades en la ejecución. Así desde el 2018, la Empresa no recibe transferencias por parte del MVCS. Paralelamente, parte importante de las inversiones requeridas será ejecutada directamente por el MVCS a través del Programa Agua Segura para Lima y Callao (PASLC) y luego transferida a SEDAPAL.
2. **El nivel de endeudamiento y descalce de monedas.** Durante los últimos cinco años, SEDAPAL ha mantenido, como media, un nivel de deuda de S/ 2,418.4 millones, lo cual representa en promedio 4.1x el EBITDA. Si bien su generación y márgenes son relativamente estables debido a la inelasticidad del servicio que brinda, al ser proyectados, éstos son insuficientes para dar servicio conjunto a los pasivos financieros dada la concentración de amortizaciones de capital de los financiamientos externos en el mediano plazo. Más aún, debido a la naturaleza de largo plazo de estos proyectos, los financiamientos obtenidos generan una concentración importante de los pagos en el mediano y largo plazo, lo cual incrementa la dependencia de SEDAPAL de las transferencias mencionadas en el punto anterior.

Adicionalmente, el 75.0% de las obligaciones financieras fueron originalmente concertadas en moneda extranjera (Yenes y Dólares), lo cual implicaba un riesgo de descalce de moneda, ya que la moneda funcional y de operación de la Empresa es el Sol. No obstante, para los préstamos en moneda extranjera, BIRF 7160 y JICA PE11, el MEF efectuó una operación de administración de deuda (Swap); en tanto que para las obligaciones BID 1915, JICA PE30, JICA PE36 y JICA PE37, en el 2017 el MEF realizó una operación de administración de deuda de prepago, trasladando a SEDAPAL la deuda a través de nuevos cronogramas en soles. Al incorporar el efecto de estas operaciones, la deuda en moneda extranjera a junio 2018 se redujo a 42.1%.

3. **Riesgo Político.** Dada la naturaleza de empresa pública vinculada a un servicio de primera necesidad y el mecanismo de designación de proyectos, presupuestos y definición de su propio plan estratégico, la Compañía es altamente dependiente de los objetivos de política del Gobierno; por lo que la continuidad en la gestión y mejora en el desempeño de SEDAPAL se ve ocasionalmente afectada por factores externos de Política.

¿Qué podría gatillar un cambio en la clasificación?

Las razones más importantes que podrían afectar la clasificación de riesgo de SEDAPAL son:

- El debilitamiento del respaldo que tiene SEDAPAL por parte del Estado peruano.
- Un incremento en el nivel de endeudamiento financiero por encima de 6.0x el EBITDA.
- Un deterioro material y sostenido del desempeño financiero como consecuencia del impacto de fenómenos naturales en su operación, contingencias legales y/o menor participación relativa en el presupuesto del Gobierno.

Sector

El sector de Empresas Prestadoras de Servicios de Saneamiento (EPS) está conformado por 50 Empresas dedicadas a brindar este servicio a la población, las cuales se encuentran bajo el ámbito de regulación de SUNASS. Las EPS se encuentran distribuidas a lo largo del territorio nacional y el nivel de conexiones que administran varía entre 1,000 hasta más de 1'000,000.

Ámbito Empresarial del Sector	Rango por Conexiones de Agua	Número de EPS
SEDAPAL	Más de 1'000,000	1
EPS Grandes 1	De 100,000 a 1'000,000	4
EPS Grandes 2	De 40,000 a 100,000	14
EPS Medianas	De 15,000 a 40,000	15
EPS Pequeñas	De 1,000 a 10,000	16
Total		50

Fuente: SUNASS

Las EPS pueden ser empresas públicas, municipales, privadas o mixtas, dedicadas a prestar servicios de saneamiento, en forma total o parcial, dentro del ámbito urbano. Cabe mencionar que la responsabilidad de la prestación de estos servicios corresponde a las municipalidades provinciales, las cuales conceden el derecho de explotación a las EPS, siendo estas últimas responsables de mejorar la eficiencia y calidad en la gestión de los servicios prestados.

Según el último censo realizado por el INEI, la población nacional asciende a 31.2 millones de habitantes. Al respecto, el nivel de cobertura de agua potable para los ámbitos urbano y rural asciende a 94.4% y 71.9%, respectivamente.¹ En cuanto al alcantarillado, los niveles de cobertura ascienden a 88.8% y 16.6% para dichos ámbitos. Así, la cobertura de medida a través de estos dos indicadores aún no llega al 100% deseado.

La población que no tiene acceso a servicios de saneamiento a través de EPS, es atendida por otras instituciones administradas por municipios. En el caso de la población ubicada en zonas rurales, de tener acceso al servicio de agua y saneamiento, éste es brindado por organizaciones comunales que conforman las Juntas Administradoras de Servicios de Saneamiento.

Tarifas

En cuanto a las tarifas cobradas por las EPS, la Ley Marco de la Gestión y Prestación de los Servicios de Saneamiento establece que SUNASS es el organismo encargado de regular, supervisar y fiscalizar el Sistema Tarifario, teniendo

en cuenta el plan optimizado presentado por cada una de las entidades bajo su supervisión. La tarifa es fijada por un periodo de cinco años. Adicionalmente, cabe mencionar que mediante la RCD N° 056-2017 SUNASS de fecha 22.11.2017, se aprobó la tarifa del Servicio de Monitoreo y Gestión de Uso de Aguas Subterráneas que aplicará SEDAPAL durante el quinquenio regulatorio 2017-2022.

Excepcionalmente, de oficio o a pedido de parte, pueden modificarse las tarifas antes del término de su vigencia cuando existan razones fundadas sobre cambios sustanciales en los supuestos efectuados para su formulación. Corresponde establecer a la SUNASS los criterios y el procedimiento para la modificación excepcional de tarifas.

La estructura tarifaria se caracteriza por presentar un cargo fijo y un cargo por volumen, tanto por los servicios de agua potable como alcantarillado. La estructura tarifaria vigente considera las categorías social, doméstico subsidiado y no subsidiado, comercial, industrial y estatal. Al respecto, cabe mencionar que a partir de julio 2017 se aplica una nueva estructura tarifaria según la RCD N° 022-2015-SUNASS-CD, por la cual se crean las dos categorías de doméstico.

Las tarifas en el sector muestran una tendencia al alza, producto de los reajustes hacia tarifas reales, así como por ajustes asociados al cumplimiento de las metas de gestión de los estudios tarifarios y de la indexación por el incremento del Índice de Precios al por Mayor (IPM), tal como lo dispone la Ley de la Gestión y Prestación de los Servicios de Saneamiento.

■ Marco Institucional

Las Instituciones que forman parte del marco institucional del sector saneamiento son las siguientes:

- I. Ministerio de Vivienda Construcción y Saneamiento (MVCS), ente rector en materia de Urbanismo, Vivienda, Construcción y Saneamiento; responsable de diseñar, normar, promover, supervisar, evaluar y ejecutar la política sectorial, contribuyendo a la competitividad y al desarrollo territorial sostenible del país, en beneficio preferentemente de la población de menores recursos.
- II. Ministerio de Salud, regula la calidad del agua potable para consumo humano y efluentes.
- III. Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR) y la Autoridad Nacional del Agua (ANA), otorga licencias para el uso de aguas superficiales y subterráneas, así como uso de aguas residuales. Asimismo, aprueba valores de retribuciones económicas a pagar por uso de

¹ Según último informe de Agua y Saneamiento del INEI (marzo, 2018)

agua superficial, subterránea y vertimiento de agua residual tratada.

- IV. Superintendencia Nacional de Servicios de Saneamiento (SUNASS), ente regulador y fiscalizador de la calidad de los servicios y tarifas de las empresas del sector.
- V. Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE), ejerce la titularidad de las acciones representativas del capital social de todas las empresas en las que participa el Estado y administra los recursos provenientes de dicha titularidad.

■ Marco Regulatorio

El marco regulatorio del Sector está normado principalmente por:

- I. Decreto Legislativo N° 1280 que aprueba la Ley Marco de la Gestión y Prestación de los Servicios de Saneamiento (publicado en el Diario Oficial El Peruano el 29 de diciembre de 2016), que tiene por objetivo: (i) establecer las normas que rigen la prestación de los servicios de saneamiento a nivel nacional, en los ámbitos urbano y rural, con la finalidad de lograr el acceso universal, el aseguramiento de la calidad y la prestación eficiente y sostenible de los mismos, promoviendo la protección ambiental y la inclusión social, en beneficio de la población; (ii) establecer medidas orientadas a la gestión eficiente de los prestadores de los servicios de saneamiento, con la finalidad de beneficiar a la población, con énfasis en su constitución, funcionamiento, desempeño, regulación y control, que sean autorizadas acorde con lo establecido en la presente Ley; y, (iii) establecer los roles y funciones de las entidades de la administración pública con competencias reconocidas por el ordenamiento legal en materia de prestación de los servicios de saneamiento.
- II. Ley N°27332, Ley Marco de Organismos Reguladores de la Inversión Privada en los Servicios Públicos, sus normas modificatorias y en su Reglamento General aprobado mediante Decreto Supremo N°017-2001-PCM.

Establece las funciones, atribuciones y responsabilidades específicas de la SUNASS como ente regulador de los servicios de saneamiento.

- III. Decreto Supremo N° 007-2017-VIVIENDA (publicado en el Diario Oficial El Peruano el 30 de marzo de 2017), que aprueba la Política Nacional de Saneamiento como instrumento de desarrollo del sector saneamiento, orientada a alcanzar el acceso y la cobertura universal a los servicios de saneamiento, en los ámbitos urbano y rural. Asimismo, el Decreto Supremo N° 018-2017-VIVIENDA (publicado en el Diario Oficial El Peruano el 25 de junio de 2017), que aprueba el Plan Nacional de Saneamiento 2017-2021, de cumplimiento obligatorio para los tres niveles de gobierno, los prestadores de servicios de saneamiento y los sectores y entidades involucradas con la gestión y prestación de los servicios de saneamiento.

- IV. Decreto Legislativo N° 1252 (Publicado en el Diario El Peruano el 01 diciembre 2016)², que crea el Sistema Nacional de Programación Multianual y Gestión de Inversiones y deroga la Ley N° 27293, Ley del Sistema Nacional de Inversión Pública. Además, su Reglamento aprobado con el Decreto Supremo N° 027-2017-EF (Publicado en El Peruano el 23 febrero 2017)³.

- V. Ley del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE),

FONAFE se encarga de aprobar el presupuesto consolidado de las empresas del Estado en las que tiene participación mayoritaria, normas de gestión. Asimismo, designa los representantes ante la Junta General de Accionistas, entre otras funciones.

■ Perfil de la Empresa

Servicios de Agua Potable y Alcantarillado (SEDAPAL), es una empresa estatal de derecho privado, la cual es íntegramente de propiedad del Estado a través del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE).

La actividad económica de SEDAPAL es la captación, potabilización y distribución de agua para uso doméstico, industrial y comercial, servicio de alcantarillado sanitario y pluvial, servicio de disposición sanitaria de excretas, sistema de letrinas y fosas sépticas, así como acciones de protección del medio ambiente.

La Empresa fue constituida, por Decreto Legislativo N°150, el 12 de junio de 1981. SEDAPAL se rige por lo que

² Modificado por la Primera Disposición Complementaria Modificatoria del Decreto Legislativo N° 1341, Decreto Legislativo que modifica la Ley N° 30225, Ley de Contrataciones del Estado (publicado en el Diario Oficial El Peruano, el 07 de enero de 2017); y la Ley N° 30680, Ley que aprueba medidas para dinamizar la ejecución del Gasto Público y establece otras disposiciones (publicado en el Diario Oficial El Peruano el 14 de noviembre de 2017).

³ Modificado por el Decreto Supremo N° 104-2017-EF (Publicado en el Diario El Peruano, el 19 de abril de 2017) y por el Decreto Supremo N° 248-2017-EF (Publicado en el Diario El Peruano, el 24 de agosto de 2017).

establece su estatuto, la Ley General de Sociedades (Ley N°26887) y la Ley Marco de Gestión y Prestación de los Servicios de Saneamiento y su Reglamento (Decreto Supremo N° 19-2017-VIVIENDA, publicado en El Peruano el 26 de junio de 2017) y otras normas aplicables.

El ámbito de responsabilidad de la Compañía, señalado en la Ley Marco (DL N° 1280), comprende la provincia de Lima, la provincia constitucional del Callao y aquellas otras provincias, distritos o zonas del departamento de Lima que se adscriban mediante resolución ministerial del Ente rector, cuando haya continuidad territorial y la cobertura del servicio pueda ser efectuada en forma directa por dicha empresa.

SEDAPAL es la única EPS en su ámbito de responsabilidad (Lima y Callao). Es así que abastece a 48 de los 49 distritos de este territorio (el distrito Santa María aún se encuentra bajo administración municipal), los cuales constituyen una población de aproximadamente 9 millones de habitantes, mediante 1'532,666 conexiones domiciliarias y 2'637,131 unidades de uso, a junio 2018 (jun17: 1'476,068 y 2'535,909, respectivamente). Lo anterior convierte a SEDAPAL en una EPS relevante a nivel nacional debido a la dimensión de sus operaciones así como a la naturaleza de bien básico que provee. Asimismo, la Institución constituye un activo estratégico para la implementación de políticas de gobierno relacionadas a acceso a saneamiento y salud.

El Sistema de Agua Potable está constituido por tres grandes procesos, en vista de que el área de cobertura se caracteriza por ser una zona de estrés hídrico, de tal manera que se pueda abastecer la demanda.

1. **Almacenamiento.** Los recursos hídricos provienen principalmente de las cuencas de los ríos Chillón, Lurín y Rímac, siendo este último el más importante. Los embalses de regulación estacional permiten afianzar el caudal del río Rímac; éstos están conformados por 19 lagunas y 3 represas ubicadas en las cuencas de Marcapomacocha, Santa Eulalia y San Mateo. Las lagunas y represas permiten asegurar reservas de hasta 331 millones de m³. Eventos climáticos como el fenómeno El Niño, ausencia de lluvias en las cabeceras de las cuencas y efectos del calentamiento global pueden ocasionar alteraciones en el nivel de almacenamiento.
2. **Producción de Agua Potable.** SEDAPAL abastece a la población mediante la producción de agua proveniente de fuentes superficiales y subterráneas.

En el caso de las fuentes superficiales, éstas se captan del Río Rímac y Chillón mediante las Plantas de Tratamiento de Agua Potable La Atarjea, Planta Huachipa y Planta Chillón; esta última a cargo de Consorcio Agua Azul S.A. En cuanto a las fuentes

subterráneas, éstas están conformadas por 401 pozos, ubicados en toda la Provincia de Lima y Constitucional de Callao. A junio 2018, la producción total de agua ascendió a 368.8 millones de m³ (+5.1% respecto a jun17), de los cuales 84% provino de fuentes de agua superficiales y el 16% restante, de aguas subterráneas.

Asimismo, el Sistema de Distribución a junio 2018 estaba conformado por 14,681 de km de redes primarias y secundarias, las cuales permiten conducir el agua potable desde las Plantas de La Atarjea, Huachipa y Chillón hacia los usuarios finales.

3. **Alcantarillado y Tratamiento de Aguas Residuales.** Comprende los procesos de recolección, tratamiento y disposición final de aguas residuales. SEDAPAL cuenta con redes primarias y secundarias, cámaras de desagüe, líneas de impulsión y plantas de tratamiento de aguas residuales.

Además, a junio 2018, SEDAPAL poseía colectores primarios y secundarios con una longitud de 13,314 km y 23 plantas de tratamiento de aguas residuales (PTAR), que tratan un caudal promedio de 20,01 m³/s. Cabe mencionar que el 90.9% del caudal tratado se realizó en las plantas de Taboada, La Chira, San Bartolo y Puente Piedra.

■ Operaciones

El 21 de octubre del 2016, el directorio de FONAFE aprobó el Plan Estratégico para el periodo 2017-2021, cuyos lineamientos principales se encuentran en el Plan Estratégico de Desarrollo Nacional Actualizado – Perú hacia el 2021, Plan Estratégico Sectorial Multianual 2016-2021 y Plan Estratégico Corporativo FONAFE.

Es así que los objetivos generales de SEDAPAL se resumen en:

1. Asegurar la Sostenibilidad Financiera de la Empresa:

Las metas de ampliación de la cobertura de servicios, afianzamiento de las fuentes de abastecimiento y la sostenibilidad de los servicios de saneamiento, implicarán la ejecución de proyectos importantes; por lo que resulta importante asegurar la sostenibilidad financiera de la Empresa. En particular, este objetivo busca alcanzar niveles óptimos de indicadores financieros de rentabilidad, liquidez y solvencia; lo cual deberá reflejarse en el margen EBITDA y los ratios de cobertura de deuda.

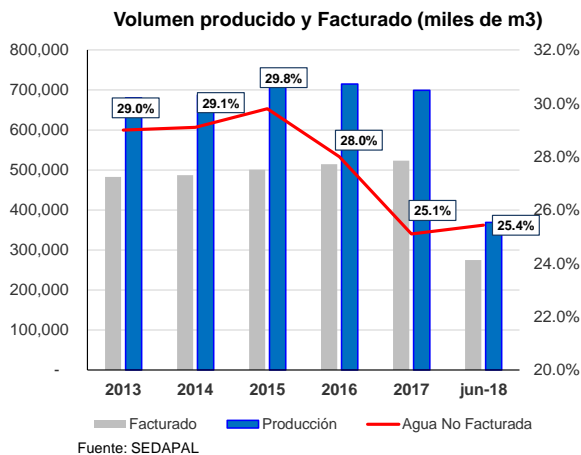
Cabe mencionar que tanto el ANF como el porcentaje de conexiones activas tienen una incidencia directa sobre la capacidad de generación de SEDAPAL y por ende en los

ratios de rentabilidad, liquidez y solvencia que más adelante son evaluados.

Indicador	Unidad de medida	2017	2018	2019	2020	2021
Margen EBITDA	%	26.2	27.7	31.5	33.9	33.9
Ratio de Cobertura de Deuda	(x)	1.7	2.5	2.8	2.2	1.7

Fuente: SEDAPAL

En los últimos cinco años (2013-2017), se puede apreciar que el volumen producido anualmente se ha mostrado estable, alcanzando una producción promedio anual de 699.0 millones de m³ y manteniendo el nivel de agua no facturada (ANF) por debajo de la meta prevista. Si bien en el 2017 la producción se vio afectada por la paralización de las plantas ante el alto grado de turbiedad de las aguas por la presencia del fenómeno El Niño costero (FEN); a junio 2018 se observó una recuperación, ya que el volumen producido se incrementó en 5.0% respecto al año previo.



Fuente: SEDAPAL

En cuanto al número de conexiones, éstas han presentado en el periodo 2013-2017 un crecimiento anual promedio de 1.8%, con un incremento anual de 3.5% a junio 2018. En cuanto a la proporción de conexiones activas por las cuales SEDAPAL factura, ésta se ha mantenido en niveles similares.

Año	Conexiones Catastro	Conexiones facturadas	%Conexiones Activas
2013	1,412,305	1,351,710	95.7%
2014	1,438,026	1,378,663	95.9%
2015	1,454,405	1,397,565	96.1%
2016	1,472,349	1,413,743	96.0%
2017	1,518,503	1,459,732	96.1%
jun-18	1,532,666	1,442,103	94.1%

Fuente: SEDAPAL

2. Alcanzar la cobertura universal de Servicios de Agua Potable y Alcantarillado en el ámbito de la Empresa:

Este objetivo plantea que para el 2021 la población de Lima Callao cuente con una cobertura de 100% en agua potable. Para ello, SEDAPAL ha previsto la ejecución de un programa de inversiones que contempla como resultado final la instalación de 264,075 y 240,436 nuevas conexiones de agua potable y de alcantarillado, respectivamente, en el periodo 2017-2021. El avance anual esperado se muestra en el siguiente cuadro:

Indicador objetivo	2017	2018	2019	2020	2021
Cobertura de servicio de agua potable	94.7%	96.8%	97.4%	99.0%	100.0%
Cobertura de Servicio de alcantarillado	88.8%	90.9%	91.5%	94.2%	95.0%
Nuevas conexiones de agua	44,493	50,615	24,335	48,372	96,260
Nuevas conexiones de alcantarillado	39,331	45,832	19,663	46,204	89,406

Fuente: SEDAPAL

Cabe señalar que, en el 2017, se superó la meta de nuevas conexiones de agua potable y alcantarillado en 9 y 11%, respectivamente.

A continuación, se muestra el avance que viene mostrando en la ejecución de la meta de alcanzar la cobertura universal:

Año	Nuevas Conexiones Agua Potable	Nuevas Conexiones Alcantarillado
2013	30,233	25,423
2014	29,761	26,434
2015	18,258	15,438
2016	21,439	17,975
2017	48,310	43,664
jun-18	15,901	13,819

Fuente: SEDAPAL

3. Garantizar la Calidad y la Continuidad en 24 horas de los Servicios:

Este objetivo se mide principalmente a través de cinco indicadores: la continuidad del servicio, la ampliación de la cobertura de Micromedición, la reducción del volumen de agua no facturada, la presión del servicio y el nivel de satisfacción de clientes.

Indicador	Unidad de medida	2017	2018	2019	2020	2021
Continuidad del Servicio	Horas	21.7	22.1	22.6	22.7	24
Cobertura de Micromedición	%	93.2	93.6	93.8	94.1	94.4
Agua No Facturada (ANF)	%	26.4	25.7	24.9	24.2	23.4
Caudal de aguas residuales tratadas	m ³ /s	18.8	19.4	19.9	20.5	21.1
Nivel de Satisfacción de clientes con los servicios prestados por SEDAPAL	%	66	71	74.5	78	80

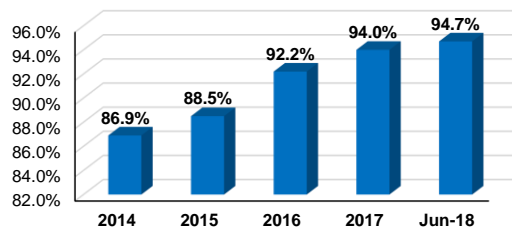
Fuente: SEDAPAL

En el 2017, la continuidad del servicio logró la meta prevista con 22.0 horas / día (meta: 21.7 horas / día). A junio 2018, el nivel de continuidad se ubicó ligeramente inferior a la meta prevista para dicho periodo (21.8 hrs/día).

En cuanto a la Micromedición, ésta permite conocer el volumen de agua consumido por los usuarios y por tanto es

uno de los principales factores para reducir el agua no facturada. La Micromedición se calcula como el cociente entre el número de conexiones con medidor leído y el número de conexiones totales de agua potable. A junio del presente año, la cobertura de micromedición ascendió a 94.7%, superando la meta de 93.6% para el 2018. Al respecto, SEDAPAL reporta que el indicador pudo ser superior de no haberse visto afectado por los mayores robos y vandalismo de medidores.

Micromedición (%)



Fuente: SEDAPAL

Por su parte, el indicador de satisfacción de clientes con los servicios prestados por SEDAPAL no logró el nivel meta para el 2017, debido principalmente a la restricción del servicio de agua potable en Lima y Callao como consecuencia del FEN; así como también, a la interrupción del servicio de abastecimiento de agua por roturas y fugas dada la antigüedad de las redes secundarias. Si bien dicho indicador se mide anualmente, se espera que para el 2018 se acerque al nivel meta trazado.

Finalmente, cabe mencionar que, a fin de lograr el objetivo de calidad y continuidad de los servicios, SEDAPAL ha previsto la ejecución de un importante grupo de proyectos que garantizarán la fuente de abastecimiento y la ampliación de la cobertura. Entre los principales proyectos destacan: (i) Planta Desaladora Provisur; (ii) Optimización Lima Norte II; (iii) Ampliación producción Chillón galerías filtrantes; (iv) Ampliación producción Chillón Jacaybamba; y, (v) Lurín galerías filtrantes.

4. Incrementar la Sostenibilidad de los Servicios.

Para el cumplimiento de este objetivo SEDAPAL ha previsto la ejecución de proyectos de ampliación de fuentes, a fin de incrementar la capacidad de reserva en las lagunas de almacenamiento altoandinas; proyectos de ampliación de la capacidad de tratamiento de agua; y, proyectos de infraestructura verde, mediante los mecanismos de retribución por servicios ecosistémicos, para lo cual la Empresa cuenta con un fondo que se provisiona mensualmente con un porcentaje fijo de la recaudación de tarifas.

Adicionalmente, la Empresa contempla la rehabilitación de la infraestructura de agua potable y alcantarillado, mediante cambio y/o reposición de redes y colectores que ya hayan cumplido su vida útil o que requieran un incremento en su capacidad de conducción. Al respecto, a junio 2018 se ejecutaron 4 de las 7 obras programadas. Esto se debió a que en el caso de los proyectos de cambio de colector en la La Perla y Ventanilla, hubo un retraso en la convocatoria; en tanto en el proyecto de conexiones domiciliarias de San Borja, los permisos con la Municipalidad aún están gestionándose.

5. Modernizar la Gestión.

La Compañía tiene previsto fortalecer la organización, adecuándola a la creciente demanda de los servicios de agua potable y alcantarillado, así como mejorar la gestión de recursos humanos mediante una Gestión por Competencias. Asimismo, se ha planteado implementar el Plan Estratégico de Tecnologías de Información y Comunicaciones para el horizonte 2017-2021, el cual consiste en el planteamiento de las estrategias y establecimiento de los proyectos tecnológicos que den soporte al crecimiento de la cobertura de la Empresa para los próximos años.

Adicionalmente, la Empresa impulsará el desarrollo de proyectos innovación, los cuales serán implementados bajo el enfoque de gestión de la calidad de los servicios brindados. Asimismo, SEDAPAL buscará fortalecer la imagen de la Empresa a través de mejoras en la infraestructura de los Centros de Servicios ubicados en las zonas norte, centro y sur de Lima.

■ Desempeño financiero

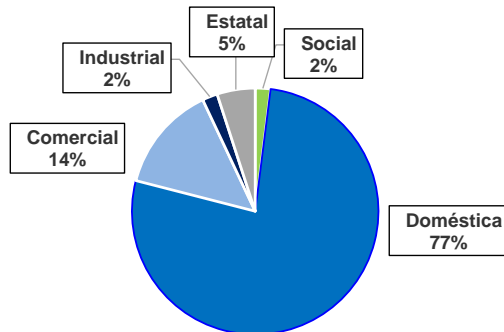
SEDAPAL es una empresa estatal de derecho privado, encargada de la prestación de servicios de saneamiento en las provincias de Lima, Callao y otras zonas adscritas mediante resolución del MVCS. Es decir, la Institución provee de agua y servicios de saneamiento a aproximadamente 9 millones de la población peruana, por lo que se puede afirmar que es una EPS estratégica para el país.

El desempeño financiero de SEDAPAL se caracteriza por su naturaleza estable, debido a que presenta una demanda cautiva al brindar un bien de primera necesidad y al ser el único ofertante en su zona de responsabilidad (se trata de un monopolio natural regulado). Asimismo, la Empresa opera bajo un marco regulatorio estable, donde las tarifas se fijan con un criterio técnico para periodos de cinco años.

A junio 2018, la producción de agua ascendió a 368.8 millones de m³, mayor en 17.5 millones de m³ respecto al año previo. Al respecto, cabe mencionar que la producción

del 2017 estuvo afectada por la presencia del fenómeno El Niño Costero que limitó la captación en las bocatomas debido a la alta turbiedad⁴ durante el primer trimestre del año. Por su parte, el indicador de agua no facturada (ANF) logró ubicarse en 25.4%, inferior a la meta prevista de 25.7% para el 2018.

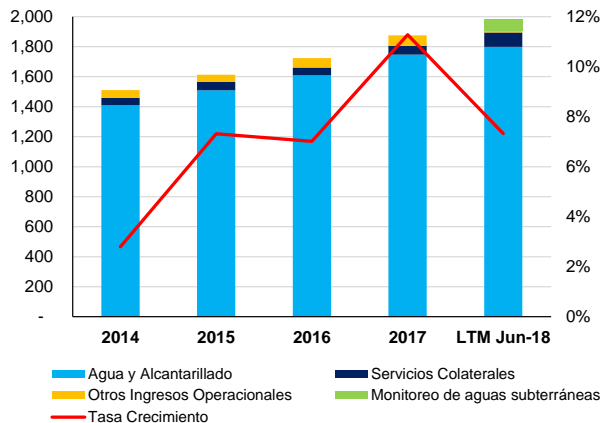
Volúmen Facturado - Junio 2018



Fuente: Sedapal

Dentro del volumen facturado, la mayor parte de éste corresponde a consumo doméstico (77%), seguido por el consumo comercial (14%).

Ingresos por tipo de servicio (\$/ MM)



Fuente: SEDAPAL

Por su parte, los ingresos de los últimos 12 meses a junio 2018 ascendieron a S/ 2,074.9 millones, 7.3% por encima de los ingresos generados en el 2017. Dicho incremento se sustentó tanto en el incremento de tarifa promedio por m³, la cual pasó de 3 a 4 Soles/m³; así como a las nuevas conexiones de agua y alcantarillado (29,720 en total). A lo anterior se suman los ingresos por servicio de monitoreo de

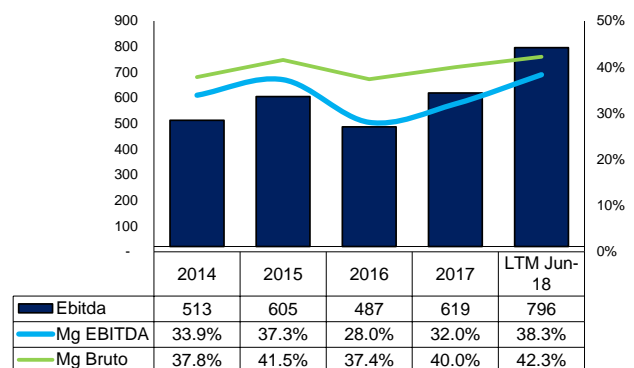
aguas subterráneas, ya que mediante sesión del Congreso de la República se determinó que, a partir del 6 de abril del 2017, SEDAPAL aplicaría el Decreto Legislativo 1185 que establece el régimen especial de monitoreo y gestión del uso de aguas subterráneas a cargo de las EPS.

En cuanto a la composición, los ingresos por servicio de agua y alcantarillado representan el 88.4% del total de ingresos de SEDAPAL. Por su parte, los ingresos por servicios colaterales (incluyen la instalación, reubicación y ampliación de conexiones domiciliarias; reubicación de caja de medidor; cierre y reapertura de conexiones, etc.) ascendieron a S/ 101.5 millones en el último año móvil a junio 2018, representando el 4.9% del total de ingresos.

Respecto a los mayores costos, éstos se explican principalmente por el incremento en los gastos por servicios de terceros en S/ 38.0 millones, lo cual estuvo asociado al mayor número de conexiones de agua potable y alcantarillado. Mientras que, los menores gastos administrativos, se debieron a que en el primer semestre del 2017 se registró un mayor cargo por litigios del tipo arbitral y provisiones asociadas al DL. N°1185.

Por su parte, la utilidad neta de los últimos 12 meses a junio 2018 ascendió a S/ 333.3 millones, +16.2% respecto al ejercicio 2017. La mayor generación correspondió al crecimiento de los ingresos, el menor gasto administrativo y a otros ingresos correspondientes a recuperaciones por litigios y subvenciones; lo que permitió compensar el incremento en costos, los mayores gastos financieros y las pérdidas por diferencia de cambio.

Evolución del EBITDA (\$/ MM) y Mg EBITDA



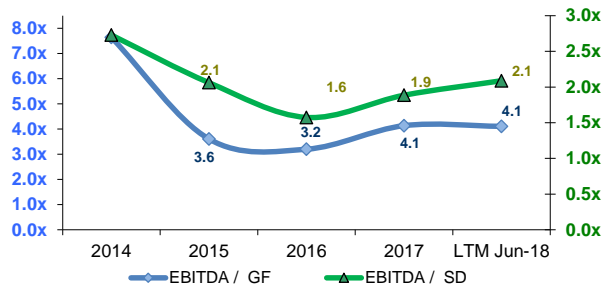
Fuente: Sedapal

En línea con el mayor nivel de utilidad, el ROE del 2017 ascendió a 7.9%, superior al indicador promedio de los cinco años previos (3.7%).

⁴ Turbiedad máxima en el 2017 alcanzó los 48,334 NTU, frente a los 17,510 NTU en el 2016.

Por otro lado, el EBITDA de los últimos 12 meses a junio 2018 ascendió a S/ 795.6 millones y el margen EBITDA, a 38.3%, ambos superiores a los registrados en el 2017 (S/ 619.0 millones y 32.0%, respectivamente).

Evolución de Ratios de Cobertura



Fuente: SEDAPAL

En cuanto a los gastos financieros, éstos ascendieron a S/ 193.7 millones, +29.4% respecto al 2017; por lo cual, pese a la mayor generación, el ratio de cobertura EBITDA/gastos financieros se mantuvo en 4.1x. Por su parte, la cobertura del servicio de deuda (EBITDA / gastos financieros + porción corriente de la deuda financiera), se elevó ligeramente de 1.9x (dic17) a 2.1x (jun18), ante el mayor EBITDA.

De otro lado, el Flujo de Caja Operativo del año móvil a junio 2018 fue de S/ 471.9 millones, inferior a los S/ 518.3 millones del 2017 por el mayor pago de impuestos. No obstante, permitió cubrir el pago de obligaciones financieras correspondientes al periodo por la suma de S/ 236.8 millones.

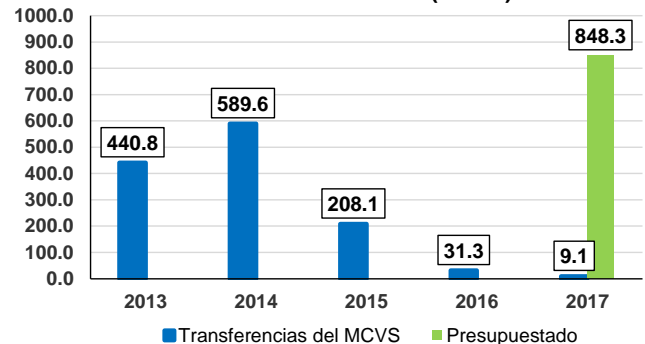
Por su parte, las inversiones realizadas ascendieron a S/ 475.1 millones, cuyo financiamiento provino tanto de la generación del periodo como de recursos obtenidos por préstamos a través del MEF (S/ 203.1 MM).

Cabe mencionar que, dada la relevancia del servicio brindado por SEDAPAL a la población, el Estado ha venido realizando transferencias de fondos según la necesidad de la Entidad y de manera oportuna, con la finalidad de que la Compañía pueda expandir la cobertura de su servicio y facilitar el cumplimiento de sus obligaciones de servicio público. Sin las transferencias del Estado, SEDAPAL no hubiera contado con ingresos suficientes para poder asumir directamente todos los proyectos que debía emprender o, en caso de asumirlos gradualmente, hubiera presentado una tesorería muy ajustada.

No obstante lo anterior, cabe mencionar que en el 2017, los ingresos por transferencia fueron menores en S/ 839.2 millones a lo presupuestado inicialmente. Las menores transferencias correspondieron a que el MVCS, mediante

Carta N°044-2017 del 04 de abril 2017, informó que el Fondo para el Financiamiento de Proyectos de Inversión Pública en materia de agua, saneamiento y salud, no incluye el financiamiento para Entidad Prestadora de Servicios de Saneamiento (EPS). En tal sentido, para el 2018 no se efectuará transferencias a la Empresa, medida que viene siendo cumplida.

Transferencias del MCVS (S/ MM)



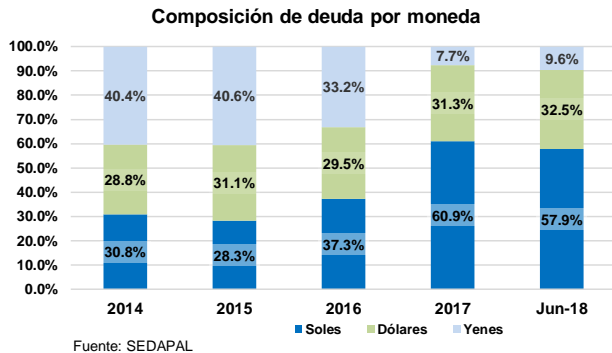
Fuente: SEDAPAL

■ **Estructura de capital**

El nivel de pasivos ascendió a S/ 6,270.0 millones a junio 2018; de los cuales, las obligaciones financieras representaron el 39.9% y las subvenciones gubernamentales, el 22.1%. Cabe mencionar que el saldo de obligaciones financieras incluye 16 préstamos obtenidos a través del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Los recursos son traspasados a SEDAPAL mediante Convenio de Traspaso de Recursos, aprobado mediante Resolución Ministerial, suscrito entre el MEF y SEDAPAL. Cabe señalar que el servicio de estos préstamos se realiza a través de un Fideicomiso de Administración. El destino de los fondos de los préstamos es la ejecución de diferentes obras de infraestructura de saneamiento en beneficio de la población de Lima y Callao.

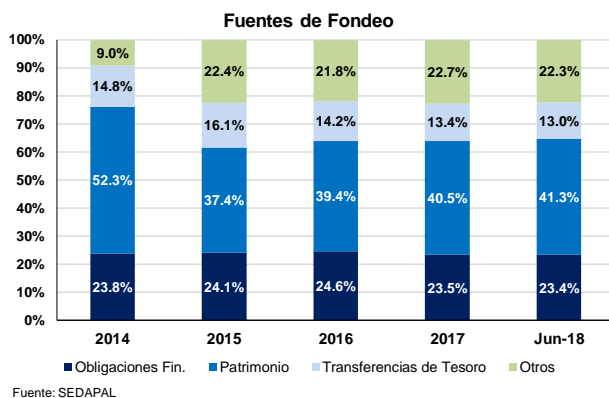
La deuda financiera es principalmente de largo plazo y se compone en su mayoría por obligaciones con entidades multilaterales del exterior. En cuanto a la composición por moneda, a la fecha analizada el 9.6% del total del saldo adeudado se encuentra en yenes, el 32.5% en dólares americanos y el 57.9% restante en soles. Al respecto, cabe destacar que en setiembre 2017, el MEF realizó operaciones de administración de deuda bajo la modalidad de pre-pago para los préstamos JICAPE30 (¥), JICAPE37 (¥), JICAPE37 (¥) y BID 1915 (\$); los cuales, de acuerdo con la Ley N°30520, fueron trasladados a la Empresa a través de nuevos cronogramas de pago en soles. Esto permitió reducir su exposición a variaciones de tipo de cambio respecto al yen y al dólar estadounidense, ya que sus obligaciones en

moneda extranjera redujeron su participación de 72.9% (jun17) a 42.1% (jun18).



En cuanto a las Transferencias Gubernamentales, las cuales provienen del MVCS desde el 2007 y son destinadas al Programa Nacional de Saneamiento Urbano; éstas ascendieron a S/ 1,387.4 millones a junio 2018, financiando el 13.0% de los activos.

Sobre el patrimonio como fuente de fondeo, se observa que entre los ejercicios 2014 y 2015, éste perdió participación como fuente de fondeo al pasar de una participación de 52.3% a 37.4%. Este cambio se produjo por la reclasificación de S/ 1,212.4 millones de capital social a pasivos dentro de la partida "Otras provisiones", de acuerdo con lo estipulado en la Cuarta Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30520, la cual dispone que el monto correspondiente a la totalidad de la recompra de acciones debe ser transferido por FONAFE a la Cuenta Única del Tesoro Público, para reembolsar las obligaciones asumidas por el Ministerio de Economía y Finanzas.



Por su parte, la Ley N°30374 establece que SEDAPAL asuma la recompra de acciones como deuda reflejándose debidamente en el pasivo. La obligación de recompra de acciones se originó en el 2009, cuando a través de JGA de FONAFE se aprobó la capitalización de la deuda tributaria por el periodo 1996-2003 en virtud de la Ley N° 28941, por un monto de S/ 1,959.9 millones. De acuerdo al Convenio

de Asunción y Capitalización de Deuda, una vez producida la capitalización, SEDAPAL realizará los mejores esfuerzos para recomprar las acciones emitidas (a valor nominal) a partir del quinto año (2014) de haber sido emitidas y dentro de un plazo que no podrá exceder los 30 años desde su emisión.

■ Análisis FODA

Fortalezas

1. Soporte del Estado peruano (su único y principal accionista) dada la importancia estratégica del sector y la política particular expresada por el Gobierno.
2. Servicio de primera necesidad para la población y mantiene una condición de monopolio regulado.
3. Demanda estable.
4. Buen desempeño operativo y mejora en indicadores claves de cobertura en los años evaluados.
5. Adecuado nivel de generación y márgenes.
6. Acceso a fuentes de financiamiento tanto internas como externas. En el caso de financiamiento externo, los organismos internacionales brindan a SEDAPAL financiamiento bajo condiciones flexibles y competitivas.

Oportunidades

1. Necesidad de inversiones en obras de almacenamiento, tratamiento de aguas superficiales y residuales, para satisfacer la demanda de la creciente población de Lima y Callao.
2. El objetivo explícito del Gobierno de alcanzar una cobertura de agua potable del 100% de la población.
3. Interés del Sector Privado en participar en proyectos de inversión en obras de saneamiento.
4. Ampliación del ámbito de operación de SEDAPAL siempre bajo continuidad territorial, bajo la disposición del MVCS.
5. Respaldo del MVCS en el financiamiento de proyectos de ampliación de cobertura del servicio de agua potable y alcantarillado.

Debilidades

1. Descalce de monedas debido al endeudamiento en yenes y dólares americanos, mientras que el 100% de los ingresos de SEDAPAL se da en soles.
2. Nivel de endeudamiento elevado, las amortizaciones de capital se acumulan en el largo plazo, poniendo los flujos generados bajo estrés.
3. Importante dependencia de las Transferencias del Estado para poder llevar a cabo los proyectos de inversión, ya que la generación propia de la Institución no es suficiente para ejecutarlos en el corto plazo requerido por el Sector.

4. La vinculación con el Estado suele generar retrasos en la toma de decisiones y/o implementación de políticas.

Amenazas

1. Riesgo de injerencia política sobre la gestión de la Empresa, dada la alta dependencia de los objetivos de política del Gobierno.
2. Depreciación del tipo de cambio.
3. Crecimiento no planificado de la ciudad que origina un encarecimiento de la infraestructura sanitaria y dificulta llegar la cobertura del 100% de la población.
4. Fenómenos Naturales que impacten o afecten las reservas de agua y la calidad de las mismas.

■ Dictamen de Auditoría

Sobre la información financiera con cifras al 31 de diciembre del 2017, el Auditor Externo de SEDAPAL, PwC, emitió opinión con las siguientes salvedades:

Concesiones de Agua y Saneamiento

Como administrador de las concesiones de servicios de agua potable y alcantarillado, en las cuales el concedente es el MVCS y los concesionarios son empresas privadas, SEDAPAL reconoce como hecho económico en sus EEFF la compra y venta de agua potable, el servicio de trasvase de agua y el servicio de tratamiento de aguas residuales. En este sentido, de acuerdo con la interpretación del Auditor, los activos y pasivos de las concesiones deben reconocerse en los Estados Financieros de SEDAPAL.

Provisión por Deterioro

El Auditor identificó inconsistencias en los supuestos utilizados por la Gerencia para la estimación de flujos futuros y en la determinación de la tasa de descuento utilizada, lo cual ocasionaría que el valor en uso de la Propiedad, Planta y Equipo, al cierre del 2017 y 2016, esté por debajo del valor en libros a dicha fecha, motivo por el cual SEDAPAL debería reconocer una provisión por deterioro.

Obras en curso

El Auditor indicó que no pudo obtener un reporte que le permitiese identificar los componentes de las valorizaciones de todos los proyectos que integraban el saldo de las obras en curso (S/ 1,117.0 millones a diciembre 2017) para poder evaluar la razonabilidad de los conceptos activados como costo de obras en curso. Asimismo, el Auditor identificó obras en curso paralizadas por más de dos años y que presentaban retrasos en la ejecución (por un importe aproximado de S/ 237 millones a diciembre 2017), las cuales no contaban con peritaje técnico que permitiese validar la

razonabilidad en cuanto a su valor, existencia y presentación en los EEFF.

De esta manera, el Auditor no pudo validar la razonabilidad de los costos activados ni el valor recuperable de las obras en curso paralizadas, a diciembre 2017 y 2016.

Contingencias

Al cierre del 2017, SEDAPAL registró provisiones por contingencias calificadas como probables por S/ 273 millones, así como posibles por S/ 481 millones. Al respecto, el Auditor indicó que se había identificado diferencias entre importes y calificaciones de contingencias reportados por la Gerencia Legal y abogados externos. Asimismo, se señaló la existencia de litigios que habían sido reportados por los abogados externos y que no habían sido considerados por la Gerencia de Asuntos Legales y Regulación; y diferencias entre las calificaciones según el especialista legal de PwC y la Gerencia de Asuntos Legales y Regulación de la Compañía. En consecuencia, el Auditor no pudo determinar si era necesario realizar algún ajuste al importe de contingencias provisionadas y a las reveladas en los Estados Financieros del 2017 y del 2016.

Al respecto, según el último Informe Especial emitido por el Auditor en julio del presente año, SEDAPAL ha señalado que: (i) el tratamiento contable de las concesiones que ha venido aplicando debe mantenerse, basándose en el análisis independiente realizado por la consultora KPMG; y, (ii) las recomendaciones acerca del cálculo de provisión por deterioro, de valorización de obras en curso y de cuantificación de contingencias siguen en proceso de implementación.

■ Fideicomiso de Recaudación

El objeto del Fideicomiso de Recaudación es constituir un mecanismo de pago y garantía de las obligaciones garantizadas que asuma SEDAPAL, asociadas a Contratos de Concesión suscritos con empresas del sector privado (Huascacocha, Taboada, La Chira y Provisur). Cabe señalar que el diseño del fideicomiso incorpora la posibilidad de agregar nuevos Fideicomisarios.

El Fiduciario es Citibank del Perú S.A. es una empresa que forma parte del Sistema Financiero nacional y que cuenta con autorización de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs del Perú, para desarrollar sus operaciones y negocios, con RUC N° 20100116635. Esta Institución es subsidiaria del banco estadounidense Citibank N.A. (100% del accionariado) desde el 2004, fecha hasta la cual el Banco era una sucursal de la matriz. A junio 2018 mostró

activos por S/ 6,261.4 millones y un patrimonio de S/ 819.7 millones.

Los flujos recaudados en el Fideicomiso provienen de los derechos de cobro provenientes del servicio brindado por el fideicomitente a la población; éstos se encuentran cedidos de manera irrevocable y son recaudados a través del Sistema Bancario. La recaudación total de SEDAPAL ascendió a S/ 1,237.4 millones en el primer semestre del 2018. Por su parte, el canal bancario incrementó su importancia de 49.8% (jun17) a 53.5% (jun18), alcanzando un monto de S/ 661.4 millones.

SEDAPAL tiene convenios de cobranza con diferentes instituciones financieras, siendo las principales las cuatro IFIs más grandes del país, con *rating* en escala internacional igual o mejor que BBB+: Banco de Crédito (52.1%), Continental (20.2%), Scotiabank (11.3%) e Interbank (11.0%). A la fecha, BCP es la única entidad recaudadora activa.

A junio 2018, el Fideicomiso de Recaudación registró activos por S/ 218.7 millones, los mismos que corresponden a saldos en bancos e intereses por cobrar por depósitos a plazo en entidades bancarias, mientras que los pasivos alcanzaron los S/ 188.8 millones que corresponden a la obligación que se debe pagar a los Fideicomisarios.

Los fundamentos de la clasificación de AAA (pe) ratificada al Fideicomiso son los siguientes:

1. **El nivel de generación de SEDAPAL permite la obtención de holgados ratios de cobertura.** Los derechos de pago recaudados por las entidades recaudadoras activas (Bancos), cubren suficientemente el Servicio de Deuda (SD) asociado a las obligaciones que se tiene con proyectos de concesión. La estructura imposibilita el uso de los fondos para otros propósitos si previamente no se ha acumulado un mínimo de 1.1x el SD de todas las obligaciones garantizadas. Esto es así debido a que los fondos son retenidos al momento en el que los clientes efectúan el pago en las Instituciones Financieras Activas (entidades recaudadores) designadas por el Fideicomitente.

A junio 2018, la recaudación total del Canal Bancario (sin incluir IGV) ascendió a S/ 560.5 millones, 51.9% del total de ingresos de SEDAPAL; mientras que el SD asociado a las obligaciones que se tiene con proyectos de concesión (Huascacocha, Taboada, La Chira y Provisur) ascendió a S/ 88.8 millones.

De esta manera, el ratio de cobertura fue de 6.3x el SD a junio 2018; con un ratio estimado de 5.9x para el cierre del 2018, calculado por la Clasificadora bajo un escenario conservador. Es así que SEDAPAL solo

necesita de manera efectiva de los flujos recaudados por una Entidad, en este caso el Banco de Crédito del Perú, para cumplir con las obligaciones cubiertas por el Fideicomiso al 100% (cobertura que ascendería a 3.0x al cierre del 2018, según estimaciones de A&A). Cabe mencionar que en el 2017, el Proyecto Provisur se ha anexado como Fideicomisario por lo que se aprecia un ligero ajuste en los ratios de cobertura proyectados a partir del 2019, fecha en que se estima inicie el pago de dicha obligación.

COBERTURA RECAUDACIÓN BANCOS	2017	2018	2019	2020	2021	Prom 2022-2026
DSCR H	9.2	10.0	10.6	10.8	10.9	10.6
DSCR H+T	6.6	7.2	7.7	7.8	7.9	7.6
DSCR H+T+L	5.4	5.9	6.3	6.4	6.5	6.3
DSCR H+T+L+P	5.4	5.9	5.0	5.0	5.1	5.2

Fuente: SEDAPAL

2. **La importancia del servicio brindado por SEDAPAL para la población peruana, se evidencia a través del soporte del Estado mediante una garantía contingente en la estructura del Fideicomiso.** La operación y prestaciones brindadas por la Compañía son de importancia estratégica, ya que presta servicios a cerca del 90% de la población de Lima y Callao; lo que equivale a decir que SEDAPAL provee de agua y servicios de saneamiento a cerca del 29% de la población del Perú, lo que la convierte en la Entidad Prestadora de Servicios (EPS) más importante a nivel nacional.

El Fideicomiso de Recaudación, cuenta con una garantía contingente del Estado. De esta manera, en caso no se haya logrado recaudar la totalidad de los recursos necesarios para efectuar el pago del SD, el Fiduciario comunicará dicha situación al Ministerio de Vivienda Construcción y Saneamiento (MVCS). El Ministerio solicitará que se ponga un monto equivalente al déficit de fondos para el pago del SD como parte de su presupuesto, de modo tal que el referido monto se encuentre disponible antes del vencimiento del primer semestre del ejercicio fiscal siguiente a la ocurrencia del incumplimiento. Cuando los recursos se encuentren disponibles el MVCS transferirá los mismos a la Cuenta Recaudadora.

¿Qué podría derivar en un cambio de la clasificación?

Las razones que la Clasificadora considera podrían afectar la clasificación de riesgo del Fideicomiso de Recaudación son:

- Una cobertura asociada a la Recaudación por Bancos inferior a 4.5x el SD garantizado por el Fideicomiso de manera sostenida.

- Un deterioro material y sostenido del desempeño financiero como consecuencia del impacto de fenómenos naturales en su operación,

contingencias legales y/o menor participación relativa en el presupuesto del Gobierno.

Resumen Financiero - SEDAPAL
(Cifras en miles de soles)

	12M jun-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14	Dic-13
Rentabilidad (%)						
Ajustes						
EBITDA	795,584	619,032	486,913	605,051	512,812	506,962
Mg. EBITDA	38.3%	32.02%	28.02%	37.27%	33.9%	34.4%
FCF / Ingresos	0.3%	1.8%	2.4%	15.8%	-8.5%	5.6%
ROE	7.9%	7.0%	-0.5%	1.5%	5.4%	5.2%
Cobertura (x)						
EBITDA / Gastos financieros	4.11	4.13	3.20	3.61	7.64	4.56
EBITDA / Servicio de deuda	2.09	1.88	1.57	2.06	2.73	1.88
FCF / Servicio de deuda	0.52	0.56	0.63	1.45	-0.32	0.72
(FCF + Caja + Valores Líquidos) / Servicio de deuda	4.15	4.81	4.90	5.98	5.19	3.07
CFO / Inversión en Activo Fijo	1.01	1.07	1.11	1.81	0.73	1.21
Estructura de capital y endeudamiento (x)						
Deuda Financiera / Capitalización	36.2%	36.7%	38.5%	39.2%	31.3%	32.7%
Deuda financiera total / EBITDA	3.14	3.99	5.11	3.93	4.40	4.50
Deuda financiera neta / EBITDA	1.41	1.74	2.39	1.73	2.38	3.25
Costo de financiamiento estimado	7.9%	6.0%	6.3%	7.2%	3.0%	4.8%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	7.5%	7.2%	6.3%	5.3%	5.4%	6.9%
Balance						
Activos totales	10,677,922	10,528,595	10,106,526	9,849,625	9,469,572	8,761,385
Caja e inversiones corrientes	1,380,224	1,394,393	1,322,621	1,331,461	1,037,152	633,337
Deuda financiera Corto Plazo	187,260	178,650	157,047	125,746	120,844	157,855
Deuda financiera Largo Plazo	2,314,461	2,291,770	2,328,985	2,252,392	2,135,030	2,124,283
Deuda financiera total	2,501,721	2,470,420	2,486,032	2,378,138	2,255,874	2,282,138
Patrimonio Total	4,407,956	4,265,775	3,978,987	3,681,628	4,956,835	4,698,252
Capitalización ajustada	6,909,677	6,736,195	6,465,019	6,059,766	7,212,709	6,980,390
Flujo de caja						
Flujo de caja operativo (CFO)	471,891	518,316	424,812	572,931	343,437	473,923
Inversiones en Activos Fijos	(466,185)	(483,151)	(383,344)	(315,855)	(471,314)	(392,218)
Flujo de caja libre (FCL)	5,706	35,165	41,468	257,076	(127,877)	81,705
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas	(8,965)	(8,886)	-	(7,237)	(9,269)	(832)
Variación neta de deuda	57,008	84,379	22,443	(43,522)	(1,151)	(107,492)
Intereses pagados	(125,253)	(73,653)	-	-	-	-
Otros financiamientos, netos	34,488	8,985	(90,057)	142,042	524,025	379,790
Variación de caja	(37,016)	45,990	(26,146)	348,359	385,728	353,171
Resultados						
Ingresos	2,074,922	1,933,400	1,737,446	1,623,559	1,512,882	1,471,680
Variación de Ventas	7.3%	11.3%	7.0%	7.3%	2.8%	6.3%
Utilidad operativa (EBIT)	565,514	391,617	260,352	388,469	313,214	307,826
Gastos financieros	193,736	149,771	152,226	167,784	67,144	111,243
Resultado neto	333,343	286,788	-19,535	63,173	258,583	235,685

EBITDA: Ut. operativa + Deprec.+ Amort.+Deterioro Activo FFO: Rstdo. Neto + Deprec.+ Amort. + Rstdo. en Venta de Activos + Castigos y Prov. + Otros ajustes al Rstdo. Neto + Var. en Otros Activos activos + Castigos y Provisiones +Var. en otros pasivos -Dividendos preferentes. Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas por pagar comerciales + cambio en existencias -cambio en cuentas por cobrar comerciales. CFO: FFO + Variación de capital de trabajo. FCF= CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes. Cargos fijos= Gastos financieros + Dividendos preferentes + Arriendos. Deuda fuera de balance: Incluye fianzas, avales y arriendos anuales multiplicados por el factor 6.8. Servicio de deuda:Gastos financieros + deuda de corto plazo. *FEPC= Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles.

* A partir de 2010, la compañía decidió aplicar la NIC 19 en sus EEEF del 2010 y 2009, por lo que la participación de trabajadores en las utilidades se incluye como gasto de personal, de manera que está considerado en el cálculo del EBITDA. De este modo dichos montos no son comparables con los de los ejercicios anteriores.

Fideicomiso de Recaudación SEDAPAL

(Cifras en miles de Soles)

Balance General	Jun-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14
Activo					
Efectivo y equivalente de efectivo	217,012	205,569	192,487	204,809	202,823
Intereses por cobrar	1,702	-	1,333		
Total activo	218,715	205,569	193,820	204,809	202,823
Pasivo					
Cuentas por pagar - Fideicomisarios	188,846	175,697	170,690	186,543	188,169
Total pasivo	188,846	175,697	170,690	186,543	188,169
Patrimonio Neto					
Resultados del ejercicio	(3)	6,742	4,864	3,613	3,937
Resultados acumulados	29,872	23,130	18,267	14,654	10,716
Total Patrimonio	29,869	29,872	23,131	18,267	14,653
Total Pasivo y Patrimonio Neto	218,715	205,569	193,821	204,810	202,822

Estado de Ingresos y Gastos	Jun-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15	Dic-14
Ingresos Financieros	2,556	8,734	6,495	5,358	5,358
Total de Ingresos	2,556	8,734	6,495	5,358	5,358
Servicios de Terceros	(25)	(178)	(138)	(84)	(84)
Gastos Financieros	(6)	(8)	(7)	(5)	(5)
Gastos por Impuesto a la Renta	(2,512)	(1,774)	(1,471)	(1,643)	(14)
Otros Gastos	(16)	(32)	(16)	(14)	(1,643)
	(2,559)	(1,992)	(1,632)	(1,746)	(1,746)
Resultado	(3)	6,742	4,863	3,613	3,613

ANTECEDENTES

Emisor:	Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima
Domicilio legal:	Autopista Ramiro Prialé Nro. 210 la Atarjea El Agustino, Lima-Perú
RUC:	20100152356
Teléfono:	(511) 3178000

RELACIÓN DE DIRECTORES

Jorge Luis Angel Bustamante Dawson	Presidente
Guillermo Ernesto Maisch Molina	Director
Juan Alfredo Tarazona Minaya	Director
Jaime Alberto Pinto Tabini	Director
Jaime Eugenio Raygada Sommerkamp	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS⁵

Neil Michael Vega Baltodano	Gerente General
María Teresa Ciudad Eulogio	Gerente de Finanzas
Polo Florencio Agüero Sánchez	Gerente de Proyectos y Obras (e)
Yolanda Andía Cárdenas	Gerente de Producción y Distribución Primaria
Francisco Ignacio Quezada Neciosup ⁶	Gerente de Gestión de Aguas Residuales (e)
Jorge Amador Ramirez Medina	Gerente Comercial (e)
Jorge Luis Rucoba Tello	Gerente de Desarrollo e Investigación (e)
Jaime Luy Foster	Gerente Servicios Centro (e)
Germán Ramos Ortega	Gerente Servicios Sur (e)
Edison Juan Huaytalla Ramos	Gerente Servicios Norte (e)
Antonio Miguel Angulo Zambrano	Gerente de Asuntos Legales y Regulación (e)
Magno García Torres	Gerente de Logística y Servicios (e)
Natalia Galván Escajadillo	Gerente de Recursos Humanos (e)
Alberto Benjamín Espinoza Valenzuela ⁷	Gerencia de Auditoría Interna

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

FONAFE	100.00 %
--------	----------

⁵ (e): Encargado.

⁶ Reemplaza a Pilar Alva Tafur, cuya fecha de cese fue el 17.10.2018

⁷ Reemplaza a Braulio Jesús Quispe Córdova, cuya fecha de cese fue el 24.09.2018

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para los instrumentos de SEDAPAL S.A.:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>
Obligaciones de Largo Plazo	Categoría AA- (pe)
Perspectiva	Estable
Fideicomiso de Recaudación	Categoría AAA (pe)

Definiciones

CATEGORÍA AAA (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

CATEGORÍA AA (pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 1.1% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.