

Compañía pertenece al Grupo Empresas Públicas de Medellín (EPM)

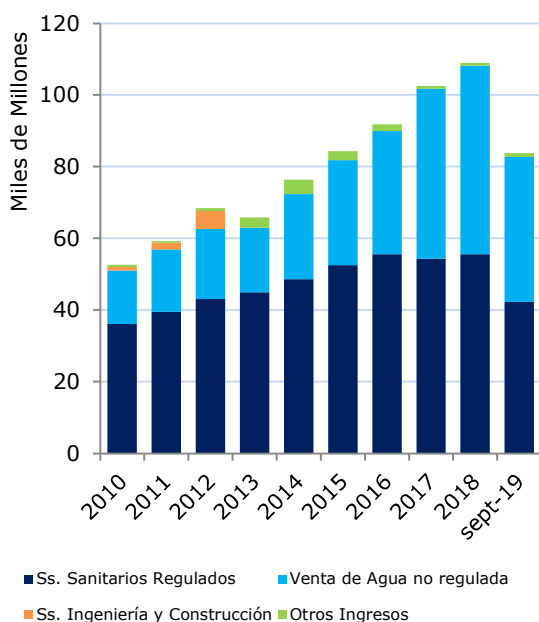
Humphreys ratifica la clasificación de solvencia y de la línea de bonos de Aguas Antofagasta en "Categoría AA-"

Santiago, 09 de marzo de 2020. **Humphreys** decidió mantener la clasificación en "Categoría AA-" a las líneas de bonos de **Aguas Antofagasta S.A.** y su solvencia con perspectiva "Estable".

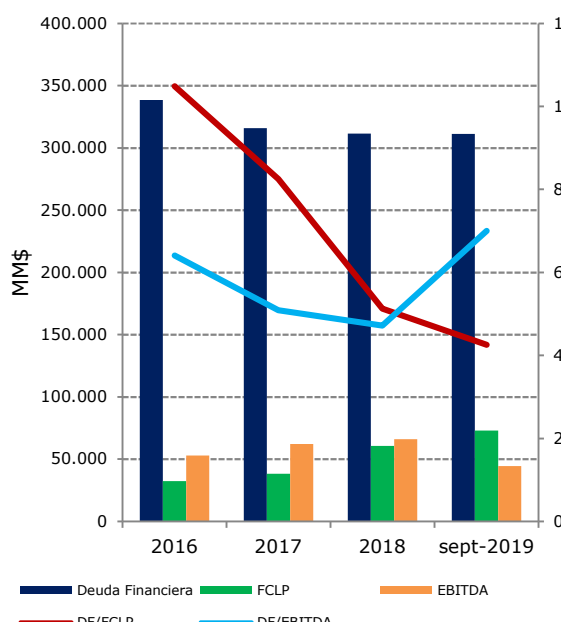
La principal fortaleza de la compañía, que sirve como fundamento para la calificación de su solvencia en "Categoría AA-", es su condición de monopolista natural en la entrega de un servicio de primera necesidad (agua potable y alcantarillado) en lo que respecta su área de concesión (correspondiente a su negocio regulado).

La empresa, en su área de concesión, opera dentro de un marco regulador estable y que se administra bajo criterios técnicos. En esta regulación, las tarifas son fijadas en conformidad con la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios, que se revisan cada cinco años y, durante dicho período, están sujetos a reajustes adicionales ligados a un polinomio de indexación (los que finalmente se reajustan si la variación anual del polinomio es superior, en valor absoluto, a 3%). Así, esta condición implica que la empresa tenga flujos altamente predecibles y de muy bajo riesgo, lo cual le entrega una elevada capacidad para responder a sus pasivos financieros.

En forma complementaria, como elemento positivo en el proceso de evaluación, se incluye el hecho que la sociedad cuenta con derechos de aguas cordilleranas y plantas de desalinización que le entregan ventajas comparativas de costos para atender las necesidades del sector minero, entidades que, en general, dado su nivel de solvencia y sus crecientes requerimientos hídricos, se constituyen como una demanda atractiva para la sanitaria. Dentro del sector sanitario, esta es una característica exclusiva de **Aguas Antofagasta** que le permite incrementar significativamente su flujo de caja en relación con el negocio regulado.



Evolución de los ingresos según fuentes (CLP)



Deuda financiera frente a EBITDA y Flujo de Caja de Largo Plazo (pesos)

Otro atributo que refuerza la clasificación de la empresa es su elevada capacidad de abastecimiento para el mercado regulado, puesto que, dadas sus actuales instalaciones productivas, es capaz de generar un volumen de producción de agua potable mayor a la demanda que enfrenta teniendo, además, derechos de agua superiores a dicha capacidad de generación (aguas cordilleranas y desalinización). Estos excedentes permiten al emisor abastecer a empresas mineras que no disponen de los derechos de aguas suficientes requeridos por sus procesos.

Asimismo, la clasificación de riesgo incorpora como un factor positivo la aceptable solvencia del controlador. El Grupo EPM está clasificado en “*Categoría Baa3*” en escala global; por otra parte, a septiembre de 2019, el patrimonio de **Aguas Antofagasta** representó aproximadamente el 8,71% del patrimonio del Grupo EPM, mientras que medido sobre el nivel de activos del grupo representa aproximadamente un 6,57%. Adicionalmente, la calidad de entidad pública de EPM (dependiente de la Municipalidad de Medellín), favorecen su continuidad operativa.

También, desde una perspectiva de largo plazo, otro de los factores que restringen la clasificación, es el riesgo que implicaría la pérdida de clientes no regulados (estos no son atomizados) y su potencial efecto en la generación de caja de la compañía (representan el 49,13% de los ingresos). Con todo, se deja constancia que, en opinión de **Humphreys**, dada las elevadas necesidades de agua de este tipo de clientes, superiores a su oferta, además de las ventajas comparativas de **Aguas Antofagasta**, se trata de un riesgo que difícilmente se materializará en el mediano plazo.

También como elemento adverso, se considera el impacto que tiene el consumo de energía en los costos de potabilización de agua de mar, situación que obliga a la compañía mantener un sistema de indexación de precios a las empresas mineras, el cual se indexa únicamente al IPC gracias al nuevo contrato de suministro de electricidad (susceptible de ser negociado en toda renovación de contratos y que afecta, también, a los otros proveedores).

Tampoco se puede soslayar el riesgo que la planta desalinizadora se vea afectada por efectos de la naturaleza; no obstante, dicho impacto puede ser acotado mediante la contratación de seguros sobre los inmuebles y maquinarias y, además, con seguros de lucro cesante.

Cabe señalar que a la compañía se le entregó por un período de 30 años (a contar de 2003) el derecho de explotación de su área de concesión; sin embargo, a juicio de **Humphreys**, el estatus jurídico de la concesión no resiente—en términos operativos, económicos o financieros—la calidad del emisor como beneficiario y administrador de dicha concesión.

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

A futuro, la clasificación de riesgo de **Aguas Antofagasta** podría verse favorecida en la medida que la compañía exhiba una reducción sustancial de su nivel relativo de deuda, considerando el menor plazo de la concesión.

Asimismo, para la mantención de la clasificación de los títulos de deuda se hace necesario que la empresa finalice adecuadamente sus planes de inversión y mantenga su orientación a un tipo de negocio con bajo riesgo.

Sin perjuicio de lo anterior, es probable cambios en las regulaciones del sector, entre ellas una posible disminución en la rentabilidad asignada a las nuevas inversiones y la obligación de que parte del margen de los negocios no regulados contribuyan a reducir las tarifas reguladas. Con todo, en opinión de la clasificadora, aún es prematuro pronunciarse al respecto mientras no exista una ley específica; sin embargo, es importante señalar que las utilidades del negocio no regulado en **Aguas Antofagasta** son comparativamente elevadas, por lo tanto, de prosperar la iniciativa, esta empresa podría verse particularmente afectada ante una medida de este tipo.

Aguas Antofagasta tiene como objeto único y exclusivo, mediante contrato de concesión, la explotación de los servicios públicos de producción y distribución de agua potable y de recolección y disposición de aguas servidas de la región de Antofagasta. La concesión sanitaria tiene vigencia

hasta el año 2033. Junto a ello, la sociedad mantiene como actividad operativa el suministro y abastecimiento de agua a las empresas mineras ubicada en la región.

A septiembre de 2019, la compañía generó ingresos por aproximadamente \$83.765 millones, con un EBITDA¹ igual a \$44.435 millones. A esa fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$311.136 millones.

Contacto en **Humphreys:**

Ignacio Muñoz Quezada / Hernán Jiménez Aguayo

Teléfono: +56 2 2433 5200

E-mail: ignacio.munoz@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 2 2433 5200– Fax (56) 2 2433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".

¹ EBITDA calculado por **Humphreys**