



Humphreys ratifica la clasificación de Aguas de Antofagasta S.A. en “Categoría AA-”

Reactivación de la construcción de la planta desaladora

Santiago, 17 de octubre de 2023

Humphreys decidió mantener la clasificación en “Categoría AA-” para las líneas de bonos de **Aguas de Antofagasta S.A. (Aguas de Antofagasta)** con perspectiva “Estable”.

La principal fortaleza de la compañía, que sirve como fundamento para la calificación de sus líneas de bonos 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 compañía, 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 la concesión por 30 años de derechos de aguas cordilleranos 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 de Antofagasta** que le permite incrementar significativamente su flujo de caja en relación con el negocio regulado.

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 agua suficientes requeridos por sus procesos.

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA-
Bonos	BANTF-A	AA-
Bonos	BANTF-C	AA-
Bonos	BANTF-D	AA-
Bonos	BANTF-E	AA-

Perfil de Vencimientos



Asimismo, la clasificación incorpora como un elemento positivo el apoyo de su controlador, Grupo EPM, entidad con tradición en el rubro de servicios y que al insertarse en una entidad pública (dependiente de la municipalidad de Medellín) presenta un riesgo de continuidad operativa comparativamente moderado. No obstante, no se desconoce que se trata de una institución con *rating* a escala global que se compara desfavorablemente con otras matrices de sanitarias que operan en Chile.

Por otra parte, desde una perspectiva de largo plazo, un factor que restringe 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. 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 **Agua de 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 a riesgos 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 residente —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 **Agua de Antofagasta** podría verse favorecida en la medida que la sociedad 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 de Antofagasta** son comparativamente elevadas, por lo tanto, esta empresa, de prosperar la iniciativa, podría verse particularmente afectada ante una medida de este tipo.

Con respecto a ESG¹, el año pasado se trabajó en levantamiento de sostenibilidad a nivel compañía, incorporando acciones en cada una de las áreas, trabajando en conjunto y desarrollando los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) y los pilares fundamentales de sostenibilidad, en lo ambiental, grupos de interés-clientes, derechos humanos, integración territorial y temas materiales, a lo que suma la incorporación del Acuerdo de Producción Limpia (APL) de Economía Circular junto con Acción Empresas.

Durante el primer trimestre de 2023, la compañía generó ingresos por aproximadamente \$ 55.819 millones y un EBITDA igual a \$ 27.935 millones. A esa fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 432.684 millones. Para efecto de clasificación se incluye la eventual emisión de un título de deuda en 2023 de UF 820 mil. Durante 2022, la compañía generó ingresos por aproximadamente \$ 166.776 millones y un EBITDA igual a \$ 81.645 millones. A esa fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 444.181 millones.

Laura Ponce

Analista de Riesgo

laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl

¹ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.