

Empresa pertenece al Grupo EPM

Humphreys mantiene la clasificación de las líneas de bonos de Aguas de Antofagasta en "Categoría AA-"

Santiago, 24 de abril de 2019. **Humphreys** decidió mantener la clasificación en "Categoría AA-" de las líneas de bonos de **Aguas de Antofagasta S.A. (Aguas Antofagasta)**. La perspectiva de la clasificación se determinó en "Estable".

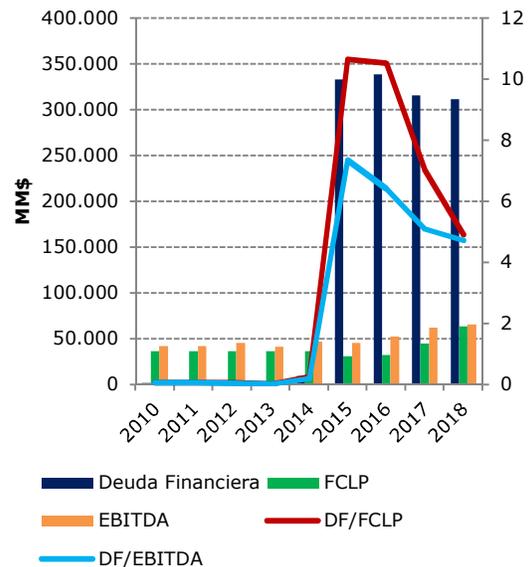
La principal fortaleza de la compañía, que sirve como fundamento para la calificación de su solvencia en "Categoría AA-", es su condición de monopolista natural en la entrega de un servicio de primera necesidad (agua potable y alcantarillado) en lo que respecta su área de concesión (correspondiente a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

Cabe señalar que la compañía 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.

Otro atributo que refuerza la clasificación de la empresa es que la sociedad cuenta con 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 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)

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, en septiembre de 2018, el patrimonio de Aguas Antofagasta representó el 7,6% del patrimonio

del Grupo EPM, mientras que medido sobre el nivel de activos del grupo representa—a diciembre de 2018—un 4%. Adicionalmente, la calidad de entidad pública de EPM (dependiente de la Municipalidad de Medellín), favorecen su continuidad operativa.

En contrapartida, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída, principalmente, por elevado endeudamiento de la compañía, tanto en términos absolutos como relativos, tanto si se realiza un análisis comparativo con otras sanitarias o bien con otras entidades cuyo objeto sea la distribución de servicios básicos (por ejemplo, distribuidoras eléctricas). Esta situación, tal como ha ido sucediendo, debiera revertirse en el mediano plazo.

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% 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 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.

Respecto del plazo de la concesión, cabe señalar que este corresponde a un período de 30 años (a contar de 2003) para explotar el 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 dichas concesiones.

La perspectiva de la clasificación es “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo. A futuro, la clasificación de riesgo de los bonos podría verse favorecida, en la medida que la compañía vaya reduciendo su nivel relativo de deuda, sin afectar la rentabilidad de sus activos y considerando el menor plazo de la concesión.

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.

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.

Al 31 de diciembre de 2018, **Aguas Antofagasta** generó ingresos por aproximadamente US\$ 156,9¹ millones, con un EBITDA igual a US\$ 95,0 millones. A esa fecha, sus obligaciones financieras ascendían a US\$ 448,2 millones.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

¹ Las cifras han sido expresadas en dólares utilizando el tipo de cambio de cierre de 2018 (\$ 694,77 /US\$)

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 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".