

Planta Desaladora Norte
comenzó su completo
funcionamiento en abril de
2025

Santiago, 28 de octubre de
2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Líneas de bonos		AA-
Bonos	BANTF-A	AA-
Bonos	BANTF-C	AA-
Bonos	BANTF-D	AA-
Bonos	BANTF-E	AA-
Bonos	BANTF-F	AA-
Bonos	BANTF-G	AA-
Bonos	BANTF-H	AA-

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

Humphreys mantiene la clasificación en “Categoría AA-” para las líneas de bonos de **Aguas de Antofagasta S.A. (Aguas de Antofagasta)** y su solvencia, con perspectiva “Estable”.

La principal fortaleza de la compañía, que respalda 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).

Cabe señalar que, la compañía opera dentro de un marco regulador estable y normado bajo criterios técnicos; en este contexto las tarifas son fijadas por un período de cinco años en conformidad con la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios, siendo susceptibles de reajustes adicionales ligados a un polinomio de indexación. Esta condición implica que la empresa tenga flujos altamente predecibles y de muy bajo riesgo (reducida incobrabilidad por la posibilidad de desconectar el suministro), lo cual le entrega el emisor una elevada capacidad para responder a sus pasivos financieros y mayor capacidad de acceso a fuentes de financiamiento. Asimismo, debe considerarse que, al finalizar el período de concesión, la compañía tiene derecho a recuperar las Inversiones No Remuneradas (INR), lo que representa un activo relevante y un respaldo económico adicional, reforzando su posición financiera de largo plazo.

Como elemento positivo en la evaluación, destaca que la sociedad posee una concesión por 30 años de derechos de aguas cordilleranas y plantas desalinizadoras. Estos activos le otorgan ventajas comparativas de costos para abastecer al sector minero, caracterizado por su solvencia y alta demanda hídrica, configurándose, así como un cliente atractivo. Esta condición, exclusiva de **Aguas de Antofagasta** dentro del sector sanitario, le permite generar un flujo de caja significativamente mayor al proveniente del negocio regulado.

Otro factor positivo en la clasificación es la alta capacidad de abastecimiento de la empresa, ya que sus instalaciones producen más agua potable que la demanda del mercado regulado y cuenta con derechos de agua superiores a esa capacidad.

Asimismo, la clasificación considera como positivo el respaldo de su controlador, Grupo EPM, con experiencia en servicios y menor riesgo de continuidad operativa por su carácter público. Sin embargo, su rating global resulta menos favorable en comparación con otras matrices de sanitarias en Chile.

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

A largo plazo, la clasificación se ve limitada por el riesgo de pérdida de clientes no regulados y su impacto en la caja. No obstante, **Humphreys** estima que, dada la alta demanda hídrica de estos clientes y las ventajas de **Aguas de Antofagasta**, es poco probable que este riesgo se materialice en el mediano plazo.

Entre los factores adversos destacan el alto costo energético en la potabilización de agua de mar, mitigado parcialmente por contratos eléctricos indexados al IPC; el riesgo de afectación de la planta desalinizadora por eventos naturales, cubierto en parte mediante seguros; y el carácter temporal de la concesión sanitaria, cuyo marco jurídico, según **Humphreys**, no afecta la solidez operativa ni financiera de la empresa.

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios que afecten la clasificación de riesgo actual. No obstante, es relevante señalar que, actualmente los niveles de endeudamiento han exhibido una tendencia al alza, situación que debiese regularizarse, en gran parte, una vez se consoliden los flujos de la planta desalinizadora que entró en operación en abril de 2025. De no suceder esto último, podría tener que revisarse la categoría de riesgo asignado a los títulos deuda.

A futuro, la clasificación de riesgo de **Aguas de Antofagasta** podría verse favorecida en la medida que la sociedad exhiba una reducción sustancial de su nivel relativo de deuda (anterior a nuevas inversiones), 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.

Con respecto a *ESG*², la compañía avanzó en un plan de sostenibilidad que integra acciones en todas sus áreas, alineadas con los ODS y pilares ambientales, sociales y de gobernanza. Además, se adhirió al Acuerdo de Producción Limpia de Economía Circular junto a Acción Empresas.

Durante el primer semestre de 2025, la compañía generó ingresos por aproximadamente \$ 107.000 millones y un EBITDA igual a \$ 43.192 millones. A esa fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 529.209 millones. Durante 2024, la sociedad generó ingresos por \$ 199.733 millones y un EBITDA igual a \$ 106.476 millones. Durante 2024, la sociedad generó ingresos por \$ 199.733 millones y un EBITDA igual a \$ 106.476 millones. A esa fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 542.786 millones.

Laura Ponce
Analista de riesgo
laura.ponce@humphreys.cl

Patricio Del Basto
Analista de riesgo
patricio.delbasto@humphreys.cl

Aldo Reyes
Gerente general
aldo.reyes@humphreys.cl

² Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.