

## Humphreys mantiene en “Categoría AA” la clasificación de riesgo de los bonos de Aguas del Altiplano

Sociedad parte del grupo de Aguas Nuevas obtuvo ingresos por \$ 74.335 millones en 2023

Santiago, 09 de octubre de 2024

### Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA
Bonos	BADAL-A	AA
Bonos	BADAL-B	AA

**Humphreys** decidió mantener la clasificación en “Categoría AA” para los bonos emitidos por **Aguas del Altiplano S.A. (Aguas del Altiplano)** con perspectiva “Estable”.

La principal fortaleza de la compañía, que sirve como fundamento para la calificación de sus títulos de deuda en “Categoría AA”, es su condición de monopolista natural en la entrega de un servicio de primera necesidad (agua potable y alcantarillado) en su área de concesión.

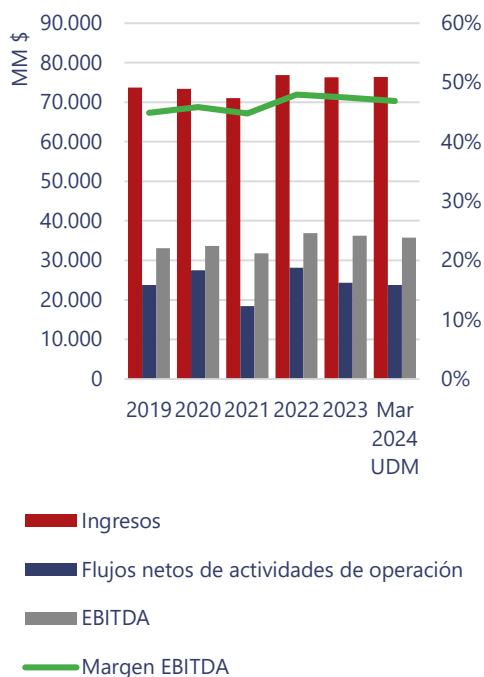
Cabe señalar que, la compañía opera dentro de un marco regulador estable y normado bajo criterios técnicos; en este contexto las tarifas son fijadas por un período de cinco años en conformidad con la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios siendo susceptibles de reajustes adicionales ligados a un polinomio de indexación (los que finalmente se reajustan dependiendo de si la variación acumulada es superior o inferior a 3%). 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.

Otro atributo que refuerza la clasificación de la empresa es su elevada capacidad de abastecimiento, puesto que, dadas sus actuales instalaciones productivas, es capaz de generar un volumen de producción de agua potable mayor a la demanda que enfrenta y cuenta con derechos de agua superiores a dicha capacidad de generación y de producción.

La clasificación de riesgo también incorpora como elemento positivo el *know how* y apoyo financiero que le pueden brindar sus controladores finales, en particular por su experiencia empresarial y por su nivel patrimonial.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la probabilidad de que se introduzcan cambios que debiliten el carácter técnico de las normativas del sector sanitario, y por la exposición de sus procesos productivos a condiciones o cambios climatológicos adversos. Todo ello atenuado por el criterio técnico que ha primado en Chile en lo relativo a la legislación y normativa de las industrias reguladas, en general, y de las sanitarias en particular.

### Ingresos, EBITDA y flujo de actividades operacionales



Por otro lado, se considera que, en caso de requerir la contratación de deuda, la matriz retirará utilidades de sus filiales. En el pasado Aguas Nuevas ha tendido a mantener cierto nivel de endeudamiento vía obligaciones con el público; sin embargo, a la fecha esta entidad no cuenta con compromisos con insituciones financieras ni bonos colocados (de forma individual) reduciendo este factor de riesgo.

Cabe señalar, que a la concesión se entregó por un período de 30 años (a contar de 2004) el derecho de explotación de su área de concesión; sin embargo, a juicio de **Humphreys**, el *status* 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 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 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.

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.

En términos de *ESG*<sup>1</sup>, la sociedad opera con una estrategia definida que se implementa a través de las empresas del grupo; resaltan cuatro ámbitos de trabajo; desarrollo sostenible como parte de la estrategia corporativa, gestión de impactos sociales, medioambientales y económicos, mantenimiento y mejora de buenas prácticas en temas de relacionamiento comunitario y diseño, y ejecución de programas de valor compartido con los grupos de interés.

**Aguas del Altiplano** es propiedad de la sociedad Aguas Nuevas S.A., perteneciente a *Marubeni Corporation* y *Mizuho Marubeni Leasing Corporation*. La emisora tiene por objeto principal la producción y distribución de agua potable, así como la recolección, disposición y tratamiento de aguas servidas en las localidades incluidas en el área de concesión. Durante 2023, generó ingresos por \$ 74.335 millones, EBITDA por \$ 35.263 millones, con una deuda financiera de \$ 192.351 millones.

#### Patricio Del Basto A.

Analista de Riesgo  
patricio.delbasto@humphreys.cl

#### Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior  
paula.acuna@humphreys.cl

#### Aldo Reyes D.

Gerente General  
aldo.reyes@humphreys.cl

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