



Aguas de Antofagasta S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Laura Ponce
Patricio Del Basto
Aldo Reyes
laura.ponce@humphreys.cl
patricio.delbasto@humphreys.cl
aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA
Septiembre 2025

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

Humphreys Clasificadora De Riesgo • [@humphreyschile](https://twitter.com/humphreyschile)

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Líneas de bonos y bonos	AA-
Tendencia	Estable
EEFF base	30 de junio de 2025

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Línea de bonos	Nº900 de 11.07.18
Serie A (BANTF-CA)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº901 de 11.07.18
Serie C (BANTF-C)	Primera emisión
Serie D (BANTF-D)	Segunda emisión
Serie E (BANTF-E)	Segunda emisión
Serie F (BANTF-F)	Tercera emisión
Serie G (BANTF-G)	Tercera emisión
Serie H (BANTF-H)	Tercera emisión

Estados de Resultados Individuales IFRS

M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Ingresos de explotación	130.209.173	144.916.308	166.775.588	205.358.754	199.732.648	106.786.722
Costos de ventas	-71.162.665	-79.066.139	-99.674.236	-127.973.310	-156.432.656	-70.419.519
Margen bruto	59.046.508	65.850.169	67.101.352	77.385.444	43.299.992	36.367.203
Gastos de administración	-14.562.496	-16.268.409	-20.524.864	-28.132.313	-27.374.568	-14.367.507
Resultado operacional	44.101.621	49.214.783	47.234.928	50.036.197	27.571.469	22.146.099
Gastos financieros	-3.394.534	-5.196.592	-6.895.066	-14.561.052	-9.106.281	-4.680.576
Utilidad (Pérdida del ejercicio)	39.211.159	37.692.601	22.040.902	36.117.465	16.547.232	9.559.588
EBITDA ²	72.227.763	81.230.995	91.142.495	91.204.013	106.476.080	49.239.146

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

² EBITDA calculado por **Humphreys** comprende las siguientes cuentas Ingresos por actividades Operacionales – Costos de Venta – Gastos de Administración + Otros Ingresos - Otros Gastos + Depreciación + Amortización. Posterior al cambio a la definición del EBITDA realizado por la compañía en sus contratos de emisión de bonos, el EBITDA de la compañía considera el deterioro por plusvalía desde 2022 en adelante.

M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Activos corrientes	47.827.505	48.035.568	108.828.065	64.136.290	122.140.718	95.433.246
Activos no corrientes	759.724.079	796.811.325	826.800.104	864.503.413	906.630.862	900.750.093
Total activos	807.551.584	844.846.893	935.628.169	928.639.703	1.028.771.580	996.183.339
Pasivos corrientes	46.645.609	56.648.610	89.711.381	101.969.673	111.586.370	151.006.304
Pasivos no corrientes	326.976.536	341.517.587	419.848.692	406.893.585	514.456.568	494.495.233
Patrimonio	433.929.439	446.680.696	426.068.096	419.776.445	402.728.642	350.681.802
Total patrimonio y pasivos	807.551.584	844.846.893	935.628.169	928.639.703	1.028.771.580	996.183.339
Deuda financiera ³	322.233.055	331.065.824	444.180.960	432.247.474	542.785.589	529.208.712

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Aguas de Antofagasta S.A. (Aguas de 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 tiene como actividad operativa el suministro y abastecimiento de agua a las empresas mineras ubicadas en la región.

Aguas de Antofagasta es controlada por el grupo colombiano Empresas Públicas de Medellín (EPM) desde junio de 2015. De acuerdo con información proporcionada por la propia compañía, durante 2024 atendió a más de 188 mil clientes distribuidos en diversas localidades de la Región de Antofagasta.

Durante el primer semestre de 2025, la compañía generó ingresos por actividades ordinarias 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 actividades ordinarias de \$199.733 millones y un EBITDA igual a \$ 106.476 millones. A esa fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 542.786 millones.

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).

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

³ Considera las cuentas "Otros pasivos financieros corrientes" + "Otros pasivos financieros no corrientes" + "Pasivos por arrendamientos corrientes" + "Pasivos por arrendamientos no corrientes".

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.

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 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 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).

Asimismo, la clasificación incorpora como un elemento positivo el apoyo 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 **Aguas de Antofagasta**, se trata de un riesgo que difícilmente se materializará en el mediano plazo.

También se considera como un elemento adverso, el impacto que tiene el consumo de energía en los costos de potabilización de agua de mar. Esta situación obliga a la compañía a 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 de que la planta desalinizadora se vea afectada a eventos 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 empresa 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 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 asignada 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*⁴, 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.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Monopolio natural.
- Servicio de primera necesidad.
- Elevada capacidad de abastecimiento.
- Flujos estables y predecibles, con bajo nivel de riesgo.

Fortalezas complementarias

- Negocio con bajos niveles de incobrabilidad.
- Ventajas comparativas para atender a sector minero.

Fortalezas de apoyo

- Acceso a fuentes de financiamiento.
- Apoyo del controlador.

Riesgos considerados

- Cambios de legislación de servicios sanitarios (riesgo con baja probabilidad de ocurrencia, dada la institucionalidad chilena).
- Pérdida de clientes no regulados (baja probabilidad de ocurrencia, pero impacto elevado).
- Fenómenos naturales pueden afectar el funcionamiento de las plantas (susceptible de cubrir con seguros).

⁴ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

Definición categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"-" Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Hechos recientes

Resultados junio 2025

En términos nominales, durante el primer semestre de 2025, **Aguas de Antofagasta** registró ingresos por actividades ordinarias de \$106.786 millones, lo que representa un incremento del 8,0% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este crecimiento se explica principalmente por la entrada en operación de la Planta Desaladora Norte en abril, lo que permitió ampliar la capacidad de producción y atender una mayor demanda. Adicionalmente, se observó una expansión en el mercado no regulado, impulsada por el aumento en la venta de agua cruda, el desarrollo de nuevos proyectos de operación de infraestructura y servicios complementarios, así como por una mayor demanda proveniente de clientes industriales en la Región de Antofagasta. Por su parte, los gastos operacionales de la empresa fueron de \$ 85.184 millones, un 20,0% mayor a los de 2024.

En consecuencia, durante el primer semestre de 2025, el resultado operacional de la compañía alcanzó los \$ 22.146 millones, lo que representa una disminución del 27,1% respecto al mismo periodo del año anterior. En tanto, el resultado final del ejercicio se situó en \$ 9.560 millones. Por su parte, el EBITDA totalizó \$ 49.239 millones, evidenciando una caída de 2,4% en comparación con junio de 2024. Esta contracción responde principalmente al aumento en los costos operacionales, derivados de la puesta en marcha de nuevos proyectos, mayores consumos energéticos y amortizaciones asociadas a la infraestructura sanitaria.

Al cierre de junio de 2025, **Aguas de Antofagasta** presentaba activos por \$ 996.183 millones, pasivos por \$ 654.502 millones y un patrimonio de \$ 350.681 millones. La deuda financiera de la compañía ascendió a \$ 529.209 millones.

Resultados diciembre 2024

En términos nominales, durante 2024, los ingresos por actividades ordinarias de **Aguas de Antofagasta** sumaron \$ 199.787 millones, lo que corresponde a una disminución de 2,7% respecto de 2023, producto

principalmente de la menor facturación por servicios de construcción a terceros y por operación de activos de interconexión, ambos registrados en 2023. Esta caída fue parcialmente compensada por mayores ingresos en la venta de agua cruda no regulada, servicios de agua potable regulada y agua servida tratada, especialmente en el segmento minero.

Por su parte, los costos de ventas aumentaron un 22,2% respecto de igual período de 2023, alcanzando \$ 156.433 millones, explicado principalmente por el reconocimiento de deterioro de la plusvalía financiera debido al agotamiento natural de la concesión sanitaria, mayores compras de agua cruda para clientes no regulados, incremento en costos de energía eléctrica y combustibles, fletes por emergencias de abastecimiento, amortización de activos intangibles, y mayores gastos en mantenimiento, personal y servicios operativos.

Los gastos de administración disminuyeron un 2,7% durante el 2024, explicado por menores provisiones de cierre de capital de trabajo y a una reducción en el consumo de combustible. Este efecto fue compensado parcialmente por mayores gastos en litigios judiciales, remuneraciones, licencias computacionales y depreciaciones.

Como consecuencia, el resultado del ejercicio registró ganancias por \$ 16.547 millones, lo que representa una disminución de 54,2% respecto al año 2023, en el cual se registraron ganancias por \$ 36.118 millones. El EBITDA tuvo una variación positiva de 16,7%, pasando de \$ 91.204 millones en 2023 a \$ 106.476 millones en 2024, impulsado por mayores ingresos no operacionales. El patrimonio alcanzó los \$402.729 millones, mientras que la deuda financiera totalizó \$542.786 millones.

Hechos recientes

Planta Desaladora Norte

Durante el primer semestre de 2025, **Aguas de Antofagasta** consolidó la operación de la ampliación de la planta desaladora Norte en Antofagasta, como parte de su estrategia de expansión y aseguramiento del suministro hídrico en la región. Esta infraestructura representa una inversión clave dentro del Plan de Desarrollo aprobado por la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), con activos intangibles que incluyen ampliaciones y mejoras en la planta, derechos de uso, y contratos de arrendamiento de subestaciones eléctricas.

Cortes de agua

Los cortes de agua durante el primer semestre de 2025 se reflejan indirectamente en los estados financieros a través de provisiones por litigios judiciales y sanciones administrativas, que alcanzan \$ 1.577 millones. Estos eventos están asociados a reclamos de clientes, compensaciones por interrupciones del servicio, y fiscalizaciones de la SISS.

Oportunidades y fortalezas

Monopolio natural y bien de primera necesidad: La empresa en su área de operación es un monopolista natural; no visualizándose en el período de proyección, competencia económicamente factible; teniendo, además, exclusividad garantizada por las características de la concesión legal de prestación de servicios

sanitarios. Por otra parte, siendo el agua potable un bien de primera necesidad, las ventas de la compañía están menos expuestas a períodos recesivos y su consumo es comparativamente menos sensible a alzas de precio.

Flujos estables y predecibles: Las empresas de servicios básicos, en particular en los regulados, se caracterizan por presentar flujos de ingresos estables y predecibles, situación que disminuye sustancialmente el riesgo del negocio y favorece el acceso a fuentes externas de financiamiento. Además, el hecho de que la empresa esté legalmente facultada para interrumpir el servicio a los clientes morosos reduce significativamente los riesgos de incobrabilidad. Con respecto a la estabilidad de los flujos, cabe mencionar que el EBITDA exhibe menor coeficiente de variación que el PIB per cápita en los últimos tres años.

Capacidad de abastecimiento: La compañía cuenta con fuentes de abastecimiento de agua potable en la alta cordillera y en el mar. En los últimos cinco años, produjo 2.466,8 litros por segundo al día de agua potable, los cuales un 53,2% provino de la cordillera, el 45,6% del mar, mediante el uso de plantas desaladoras y el resto de pozo. La compañía cuenta con derechos de aguas cercanos a 1.469 litros por segundo de agua, distribuidos en distintas localidades de la región de Antofagasta.

Bajos niveles de incobrabilidad: La ley faculta a las empresas sanitarias a suspender el suministro de agua potable cuando el cliente presenta mora en el servicio (suspendido en período de pandemia). Este elemento, junto a la importancia que los clientes asignan a este servicio de primera necesidad permite mantener bajos niveles de incobrabilidad.

Ventajas comparativas para atender a mineras: Las empresas mineras son importantes demandantes de recursos hídricos, que es escaso. Una alternativa es la desalinización de agua de mar, de alto costo energético, que se eleva por la ubicación de las minas (en altura). **Aguas de Antofagasta**, al tener derechos de aguas sobre la ubicación de las mineras (para atender a clientes regulados) y plantas desaladoras, puede operar bajo una especie de "swap", atendiendo a las mineras con las captaciones cordilleranas (se ahorra el costo de conducción a altura) y a los regulados con agua de mar desalada (cuyo costo de producción lo paga la minera). A lo anterior se agrega el hecho que, según estimaciones de la Comisión Chilena del Cobre (COCHILCO), en el año 2033, el consumo de agua para los procesos productivos de la minería del cobre alcanzará a 10,2 m³/s en la región de Antofagasta.

Apoyo del controlador: Empresas Públicas de Medellín es un holding colombiano con presencia en Centroamérica, Chile, México y Colombia, y participación en diversas áreas de negocio: servicios de energía eléctrica, gas natural, agua potable, saneamiento básico, recolección, aprovechamiento y disposición final de basuras, y tecnologías de la información y las comunicaciones. Cabe mencionar, que al ser dependiente de la municipalidad de Medellín presenta un riesgo de continuidad operativa comparativamente moderado.

Acceso a fuentes de financiamiento: Las características de las empresas sanitarias —bajo riesgo operativo, demanda cautiva y flujos predecibles— convierten al emisor en un buen sujeto de crédito para demandar préstamos ante un eventual déficit transitorio de caja. Además, debe considerarse que la empresa, al finalizar la concesión, tiene derecho a recibir un pago por concepto de inversiones no remuneradas lo que entrega una mayor flexibilidad financiera en caso de requerir mayores inversiones.

Según los estados financieros a junio de 2025, las Inversiones No Remuneradas (INR) alcanzan los \$ 81.310 millones, mientras que la deuda de **Aguas de Antofagasta** en la misma fecha asciende a \$ 529.209 millones.

Factores de riesgo

Mercado regulado: La empresa, como toda entidad sujeta a regulaciones especiales, está expuesta a cambios en las normas establecidas y a los riesgos relacionados con la aplicación de dichas normativas. En particular, las sanitarias deben someterse cada cinco años a fijación de tarifas. Esto introduce un elemento de incertidumbre puesto que, si bien el mecanismo se basa en criterios técnicos, la experiencia ha mostrado que los marcos regulatorios por sí mismos no garantizan la uniformidad de criterios al momento de llevar a cabo los procesos. Con todo, Humphreys asigna baja probabilidad a que existan cambios legales de relevancia, en particular por la existencia de subsidios monetarios a los hogares de menores ingresos que disminuyen el riesgo de, por ejemplo, la injerencia política en el establecimiento de las tarifas cobradas por la empresa, todo ello con la excepción de la posibilidad que los negocios no regulados comparten márgenes para beneficiar el valor de las tarifas reguladas.

Exposición a factores climáticos y/o fenómenos naturales: La empresa, en cuanto a su capación de aguas, siempre está expuesta a eventuales condiciones climáticas adversas que afecte la disponibilidad de agua. Además, en la costa de la región de Antofagasta, la compañía cuenta con plantas desaladoras de agua potable, que están expuestas a otro tipo de fenómenos adversos, tales como terremotos, o algún otro que afecte el suministro de energía eléctrica, que es el principal insumo utilizado en este tipo de plantas.

Alta dependencia a clientes no regulados: En diciembre de 2024 los cuatro principales clientes de la compañía correspondían principalmente a empresas mineras con operaciones en esa región. Estas entidades representaron el 51,0% de los ingresos. Esta demanda puede estar afecta a cambios en las condiciones comerciales o incluso puede perderse esta fuente de ingresos, más allá que se le asigne una baja probabilidad de pérdida.

Antecedentes generales

La compañía

Aguas de Antofagasta se constituyó como sociedad anónima por escritura pública en noviembre de 2003, y comenzó a desarrollar sus actividades de producción y servicios a contar del 29 de diciembre de ese mismo año, tras haberse adjudicado en licitación pública internacional el contrato de transferencia de los derechos de explotación de la concesión de los servicios sanitarios por un lapso de 30 años.

A contar de junio de 2015 la empresa, **Aguas de Antofagasta**, forma parte del grupo EPM, consorcio colombiano con presencia en Centroamérica, Chile, México y Colombia, y participación en diversas áreas de negocio, y dispone de un patrimonio de US \$ 421 millones.

La compañía sanitaria chilena cuenta con más de 185 mil clientes, atendiendo a clientes residenciales, comerciales e industriales, en cinco poblaciones de la región de Antofagasta (Antofagasta, Calama, Tocopilla, Taltal y Mejillones). Los productos y servicios suministrados por la empresa son: producción, distribución de agua potable y recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas (este último, sólo a las localidades de Tocopilla, Taltal y Mejillones).

La infraestructura de la compañía incluye:

- Tres captaciones superficiales ubicadas en la zona precordillerana (dos en el río Loa y una en el río Toconce).
- Una captación superficial ubicada en el río Loa, en el límite urbano de la ciudad de Calama.
- Sondajes para extraer agua desde pozos en el sector de Agua Verde, ubicados a aproximadamente 70 kilómetros al nororiente de la ciudad de Taltal.
- Tres plantas de tratamiento encargadas de purificar el agua de las captaciones superficiales; una planta se ubica en la ciudad de Calama y dos en la ciudad de Antofagasta.
- Una planta de tratamiento que purifica el agua en la ciudad de Taltal.
- 1.290 kilómetros de tuberías de conducción del agua, desde los puntos de captación hasta las plantas de tratamiento, que atraviesan de manera transversal casi toda la región de Antofagasta.
- 50 estanques de distribución y regulación de caudal.
- Un Laboratorio Bacteriológico y un Laboratorio Físico-Químico, acreditado por el Instituto Nacional de Normalización y orientado al control de la calidad del agua potable, a lo largo de todo el proceso.
- Dos plantas desaladoras de agua de mar, con una capacidad de producción de 1.056 y 21 litros/segundo (l/s).

Captación, producción y distribución

Para abastecer a las comunas de Antofagasta, Mejillones, Calama y Tocopilla, el agua es captada en la alta cordillera, principalmente afluentes del río Loa. Existen tres captaciones principales: Lequena, Quinchamale y Toconce.

La compañía cuenta con fuentes de abastecimiento de agua potable en la alta cordillera y en el mar. Las plantas desaladoras, proceso de desalación a través de osmosis inversa, abastecen el 60% de la demanda de la ciudad de Antofagasta, y el 100% requerido de la ciudad de Mejillones. En el caso de la comuna de Taltal, el agua potable es extraída de pozos situados en el sector de Agua Verde. El agua captada es conducida hasta las respectivas plantas de tratamiento de agua potable.

El agua potabilizada, tanto de cordillera, pozo o desalada, se distribuye a través de estanques situados en lugar altos de las ciudades abastecidas y luego se conduce hasta la matriz, a través de tuberías, cerca de los hogares e ingresa al arranque domiciliario. En total, las redes de agua potable de **Aguas de Antofagasta** suman más de 1.132 kilómetros.

Aguas de Antofagasta cuenta con derechos y compras de agua equivalentes a 1.469 L/s de agua, distribuidos en distintas localidades de la región de Antofagasta. Estos derechos son menores en un 50,9% a la producción máxima del último período y en un 29,9% de la demanda máxima diaria, que corresponden a 2.095 L/s. En relación con la capacidad máxima de producción, esta alcanza los 2.990 L/s, siendo 1,43

veces los niveles demandados. No obstante, los derechos de agua representan 0,7 veces la demanda máxima diaria.

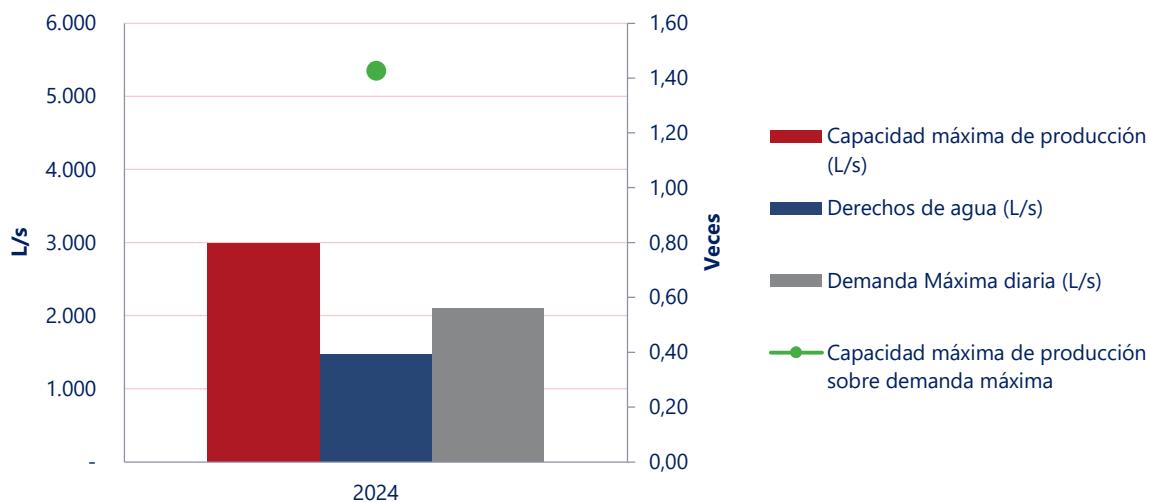


Ilustración 1: Derechos de agua, capacidad y demanda máxima.

Recolección y tratamientos de agua

Las redes de recolección de aguas servidas (alcantarillado) se han ampliado año a año alcanzando una extensión de cerca de 903 kilómetros. El agua servida es recolectada a través de conducciones a las plantas de elevación, que posteriormente distribuyen el agua a las plantas de tratamiento de agua servida. Cabe destacar que sólo las aguas de Tocopilla, Taltal y Mejillones son de operación de la sanitaria, mientras que las de Antofagasta y Calama son operadas por Sembcorp y Tratacal, respectivamente.

Proyección consumo de agua sector minero

Según estudios realizados por COCHILCO, se estima que —a nivel nacional— la demanda de agua por parte de las compañías mineras será de 21,4 m³/s en 2033. En 2033, según el informe, se proyecta que un 71,5% vendrá de fuentes de agua de mar.

Según el mismo estudio, la mayor parte del consumo esperado de agua se encuentra en la región de Antofagasta, que representa 47,7% de lo esperado para 2033. La Ilustración 3 presenta la proyección de consumo de agua elaborado por el estudio de COCHILCO.

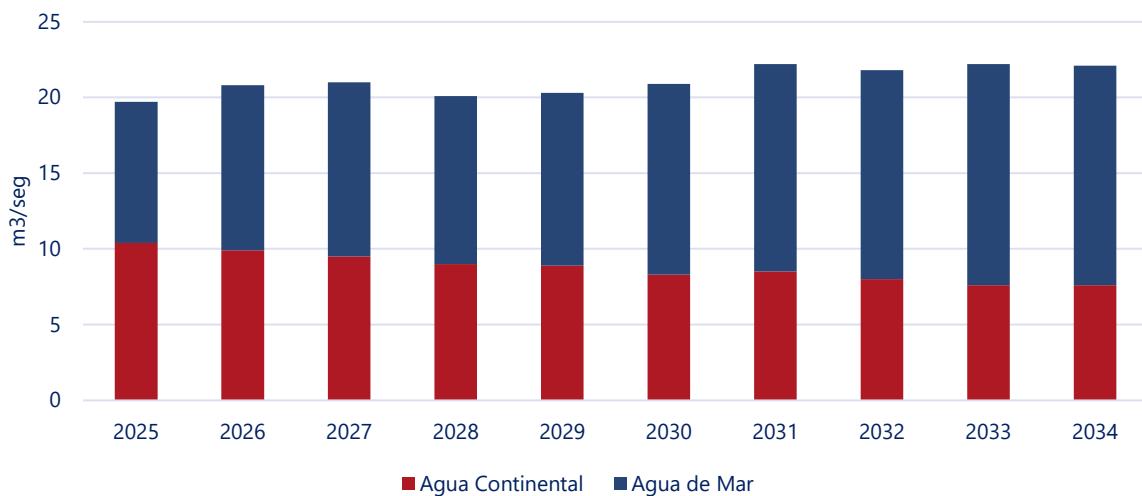


Ilustración 2: Consumo esperado de agua 2025 - 2034 medido en m³ por segundo

Insumos y proveedores

Los principales insumos y servicios externos utilizados por **Aguas de Antofagasta** corresponden al uso de la energía eléctrica requerida para los procesos de desalación del agua de mar, factor que está normado por los contratos de largo plazo suscritos por la compañía. El resto de la materia prima requerida, además del recurso hídrico, corresponden a insumos químicos, materiales y combustibles, no existiendo riesgo relevante de escasez o desabastecimiento en ninguno de ellos.

Durante el 2024 los gastos operacionales aumentaron en un 28,8% con respecto a los registrados en 2021, totalizando en \$ 184.789 millones. Al cierre del primer trimestre de 2025, estos alcanzaron los \$ 85.184 millones; aumentando en un 20,0% respecto al mismo periodo de 2024. La Ilustración 3 presenta la evolución del total del gasto operacional de **Aguas de Antofagasta**.

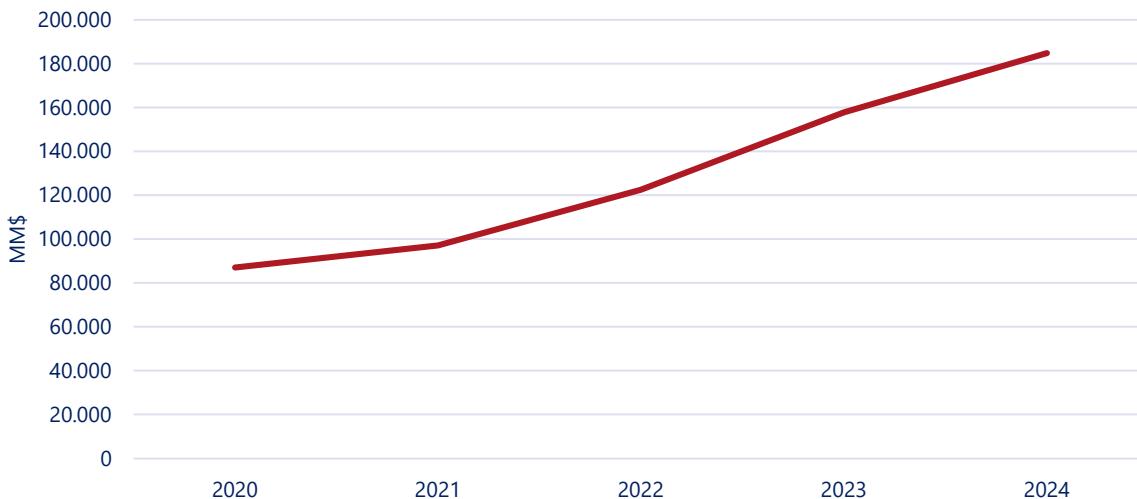


Ilustración 3: Gastos operacionales totales

Tarifas y regulaciones

El mercado en el que se desenvuelve **Aguas de Antofagasta**, salvo por sus clientes mineros, es monopólico. Esta característica hace que el Estado utilice la regulación para determinar el valor de diversas variables que influyen en la operación de la empresa, tales como inversiones, tarifas, calidad de la atención a clientes, área geográfica o territorio operacional, entre los más importantes.

Como reflejo de esta regulación existen, por un lado, el conjunto de disposiciones de carácter legal (leyes y cuerpos legales de menor jerarquía: Decretos Supremos, simples decretos, dictámenes, instructivos, etc.), y por otro, el accionar de diversos organismos del Estado, entre los que se cuentan la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), el Ministerio de Obras Públicas, el Servicio de Salud, el Ministerio de Economía, el Ministerio de Hacienda, la CORFO, el Servicio de Vivienda y Urbanismo y la Contraloría General de la República, entre otros.

En la práctica, como a todas las concesiones del sector, la tarifa de **Aguas de Antofagasta** es fijada cada cinco años mediante procesos de negociación tarifaria, según lo dispone la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios D.F.L. N° 70 de 1988. Estas tarifas están sujetas a mecanismo de indexación que considera el comportamiento de un polinomio de factores (variabilidad inferior a -3% o superior al 3%).

El polinomio de factores de indexación está compuesto por el índice de precios al consumidor (IPC), índice de precios al por mayor de productos industriales nacionales (IPMn) y por el índice de precios al por mayor de productos industriales importados (IPMi).

Al cierre de 2024, los ingresos de explotación de **Aguas de Antofagasta** alcanzaron los \$ 199,733 millones, los cuales provienen principalmente por ingresos por venta de agua cruda (50,9%) y por servicios de agua potable (34,3%). Durante el primer semestre de 2025, los ingresos de explotación fueron de \$ 106.787 millones, un 8,0% mayor a lo alcanzado en el mismo periodo en 2023. La Ilustración 4 presenta la evolución de los ingresos obtenidos de la compañía.

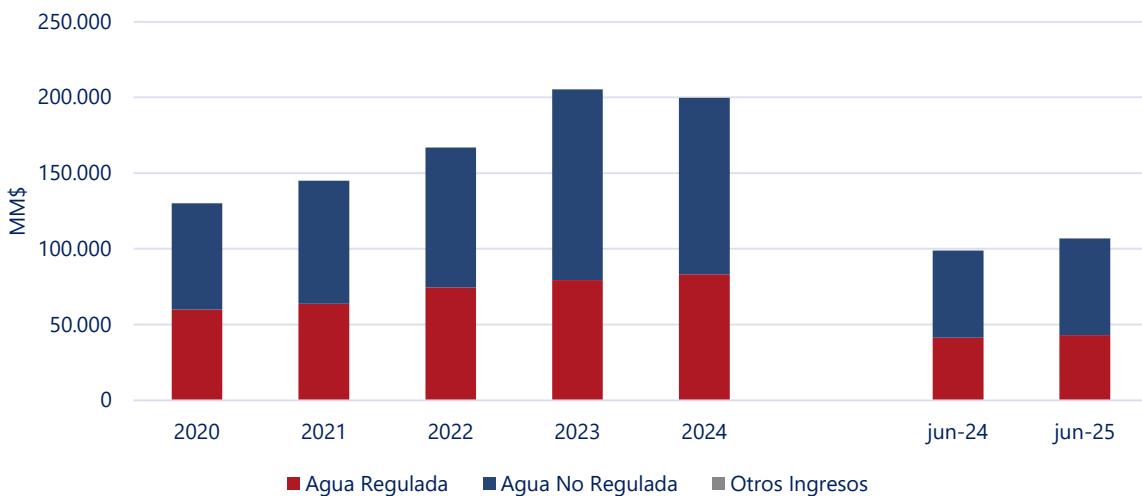


Ilustración 4: Evolución de los ingresos según su fuente

Inversiones

Existe la obligación de acordar un plan de inversiones con la SISS. Específicamente, el plan refleja un compromiso de la sociedad para llevar a cabo ciertos proyectos relacionados con el mantenimiento de ciertas normas de calidad y cobertura. Este plan está sujeto a revisión cada cinco años, pudiendo solicitarse modificaciones cuando se verifican ciertos hechos relevantes.

De acuerdo con el plan de desarrollo convenido con la SISS, Aguas de Antofagasta debe invertir, entre 2024 y 2033, un total de \$ 124.647 millones, realizando la mayor cantidad de proyectos en producción de agua potable (48,2%) y en menor medida en proyectos de recolección de aguas servidas y redes de agua potable (21,6% y 25,9% respectivamente).

Análisis financiero

Evolución ingresos, EBITDA, margen EBITDA

En términos reales, los ingresos aumentaron desde \$ 207.623 millones a diciembre de 2024 hasta \$ 210.959 millones a junio de 2025, impulsados principalmente por la entrada en operación de la Planta Desaladora Norte en abril de dicho año y por una mayor venta de agua, especialmente en el mercado no regulado, donde se registró un crecimiento relevante asociado a nuevos contratos con clientes del sector minero.

Por su parte, el EBITDA de la compañía registró un incremento en comparación con 2023, explicado principalmente por la reducción de costos, en particular por un menor nivel de órdenes y contratos por otros servicios, junto con un aumento en otros ingresos operacionales. En términos reales, el EBITDA alcanzó \$ 110.160 millones a diciembre de 2024 y \$ 109.128 millones a junio de 2025 (anualizado). Este desempeño se explica principalmente por una disminución en los costos de ventas (menor nivel de órdenes

y contratos por otros servicios y operación arriendo interconexión). En tanto, a junio de 2025, el margen EBITDA se ubicó en 51,7%.

En la misma línea, el flujo de actividades operacionales exhibió incrementos en 2024 principalmente explicado por el cobro de boletas de garantías a proveedor encargado de la obra de ampliación planta desaladora norte en la ciudad de Antofagasta, y en 2025 por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios.

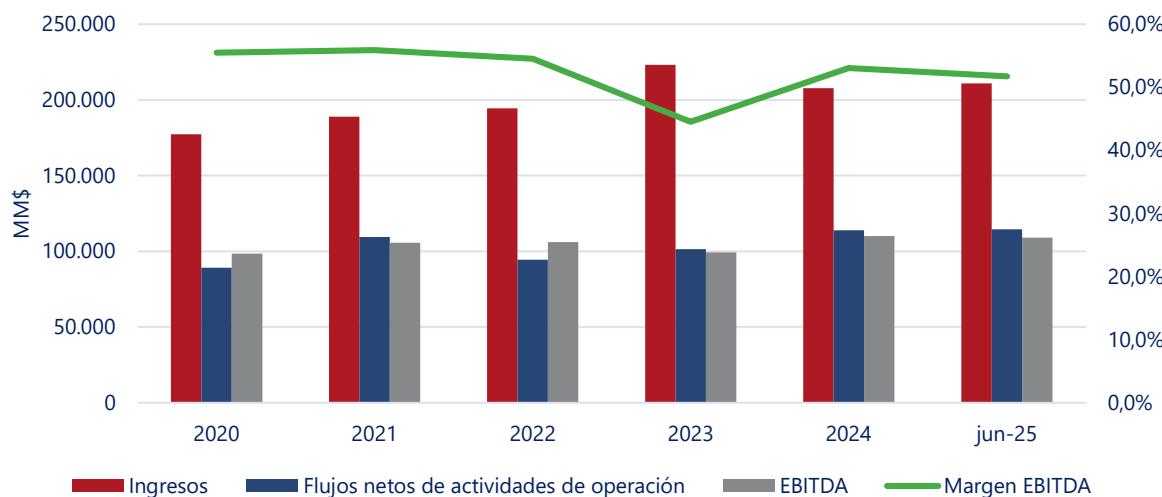


Ilustración 5: Evolución de los ingresos, flujos, EBITDA y margen EBITDA

Evolución del endeudamiento

A junio de 2025, **Aguas de Antofagasta** mantenía una deuda financiera de \$ 529.209 millones, compuesta en proporciones similares por colocaciones de bonos y créditos bancarios. La relación pasivo exigible sobre patrimonio se situó en 1,84 veces, frente a las 1,55 veces registradas en diciembre de 2024. Este incremento obedece principalmente al reparto de dividendos y a las provisiones asociadas a estos últimos, junto con el mayor nivel de pasivos por la inversión de la planta desalinizadora. Sin embargo, se espera que la tendencia se revierta en la medida que se consolidan los resultados de la nueva planta.

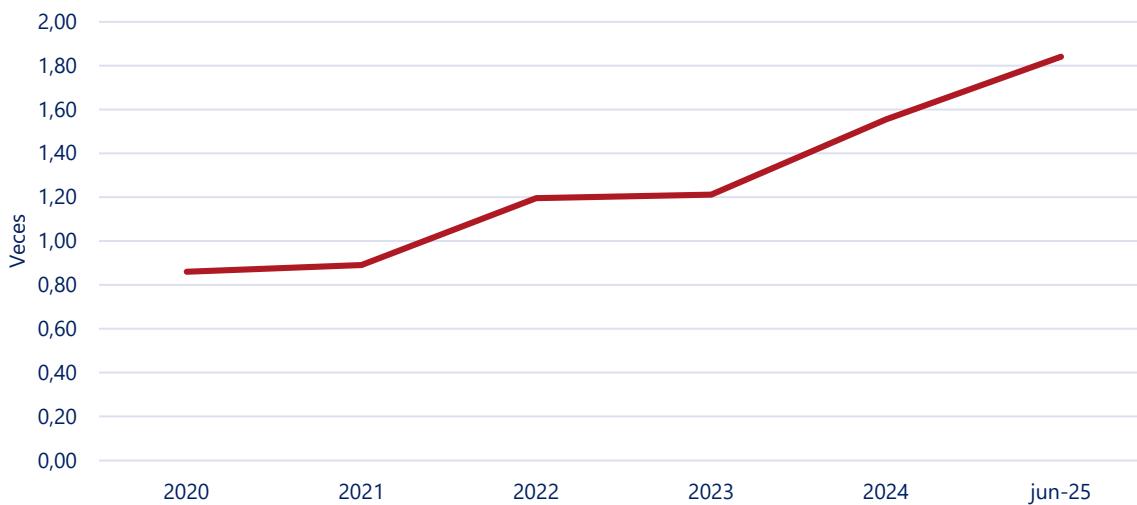
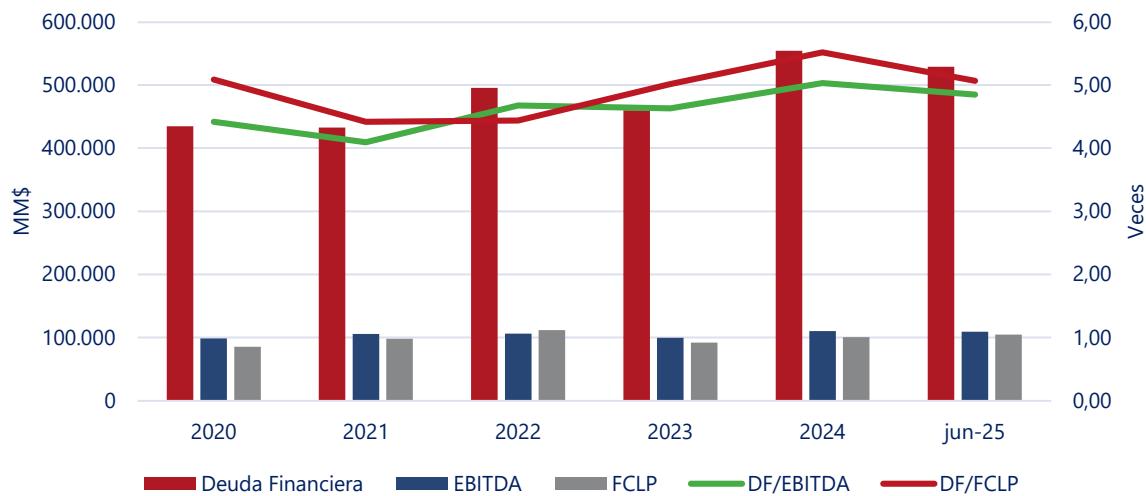


Ilustración 6: Pasivo total sobre patrimonio

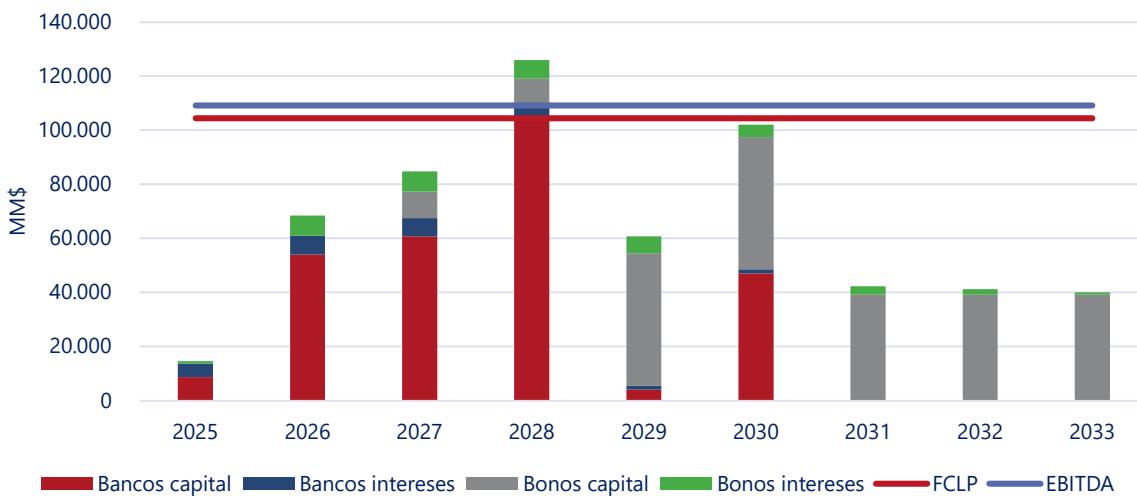
La razón de deuda financiera a Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP⁵) registró un aumento desde 5,0 veces en 2023 hasta 5,5 veces al cierre de 2024, para luego disminuir a 5,1 veces al primer semestre de 2025. En tanto, el ratio de deuda financiera a EBITDA también mostró un alza, pasando de 4,6 veces en 2023 a 5,0 veces en 2024, para luego retroceder a 4,9 veces a junio de 2025. Cabe señalar que el nivel de endeudamiento de la compañía (DF/FCLP) sería menor en caso de excluir las inversiones que no alcanzarán a ser remuneradas mediante tarifas antes del término de la concesión (INR), situándose en torno a 4,2 veces. Asimismo, considerando la nueva deuda adquirida por la compañía, la cual en parte se utilizó para el refinanciamiento de pasivos, junto con los flujos proyectados por la entrada en operación plena de la planta desaladora y sin considerar el INR, el indicador de endeudamiento se mantendría en 4,2 veces.

⁵ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.


Ilustración 7: Endeudamiento relativo

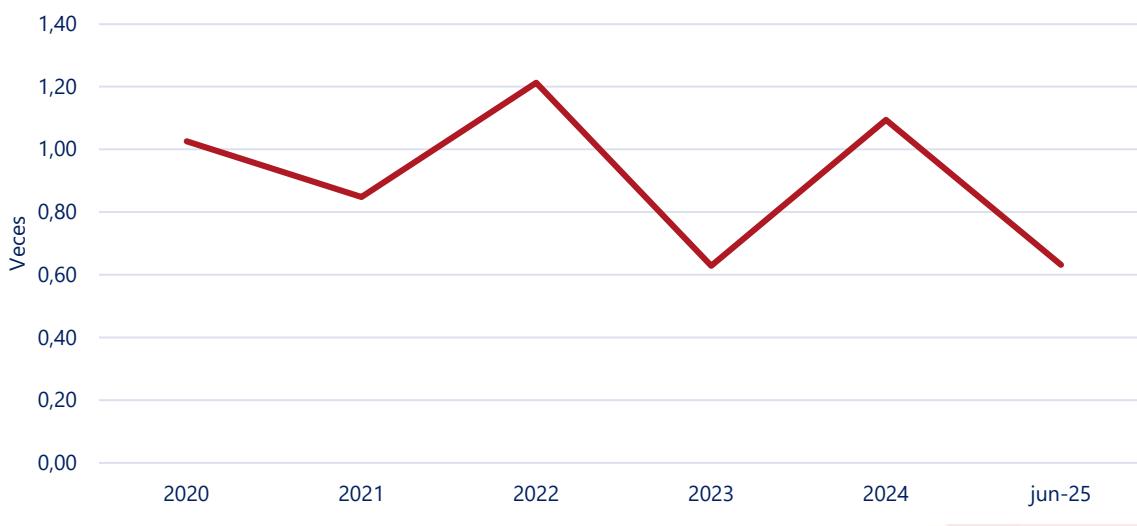
En la Ilustración 8 se muestra el perfil de pagos de la compañía⁶, el cual evidencia holguras hasta 2028. Cabe destacar que los valores de EBITDA y Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP) aún no incorporan la totalidad de los nuevos flujos que se generarán con la entrada en operación plena de la Planta Desaladora Norte, puesta en marcha en abril de 2025. Este proyecto aportará una mayor flexibilidad financiera al emisor. Para 2028, esta clasificadora estima que sería factible refinanciar parte de los compromisos de deuda, en la medida que a esa fecha se proyecta una mejora en la generación de flujos operacionales.

⁶ Actualizado al 31 de julio de 2025.


Ilustración 8: Perfil de vencimientos

Evolución de la liquidez

Al cierre del ejercicio 2024, el indicador de liquidez mostró una mejora respecto al año anterior, alcanzando 1,1 veces frente a las 0,6 veces registradas en 2023. No obstante, a junio de 2025, la razón circulante volvió a situarse en 0,6 veces, como se observa en la Ilustración 9. Esta disminución se explica principalmente por el pago de dividendos efectuado a comienzos de año, junto con el incremento de los pasivos corrientes, impulsado por la provisión de nuevas distribuciones y el traspaso de obligaciones financieras desde el largo al corto plazo.


Ilustración 9: Razón circulante

Evolución de la rentabilidad

Durante el primer semestre de 2025, la rentabilidad operacional se ubicó en 18,3%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio fue de 0,11% y sobre el activo de 0,04%. Estos indicadores exhibieron contracciones principalmente por el aumento en los gastos operacionales, derivados de mayores costos en energía, insumos, amortizaciones y deterioros contables, lo que ha presionado a la baja los resultados del ejercicio. Las fuertes caídas en la rentabilidad operacional se relacionan con el reconocimiento del deterioro de la plusvalía por agotamiento natural de la concesión desde 2022, y además por el incremento en los activos no corrientes, particularmente en propiedad, planta y equipo, producto de las inversiones asociadas a proyectos estratégicos como la Planta Desaladora Norte, impacto que debiese estabilizarse una vez se obtenga la totalidad de los flujos de dicha inversión.

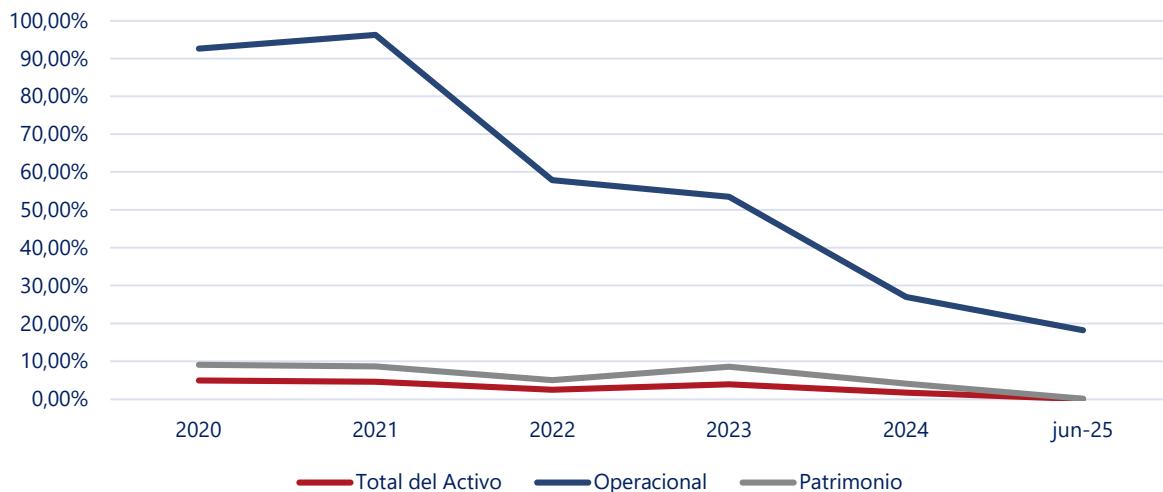


Ilustración 10: Rentabilidades

Covenants financieros

Covenant	Límite	jun-25
Razón de Endeudamiento Financiero Neto	Límite superior: 5,50	4,45
Cobertura de Gastos Financieros Netos	Límite inferior: 2,50	28,63

Ratios financieros

Ratios de Liquidez	Ratios financieros					
	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Liquidez (veces)	3,03	3,07	2,55	2,23	1,70	1,63
Razón Circulante (Veces)	1,03	0,85	1,21	0,63	1,09	0,63
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,02	0,85	1,21	0,63	1,07	0,59
Razón Ácida (veces)	1,00	0,83	1,19	0,61	1,08	0,61

Rotación de Inventarios (veces)	70,17	65,62	64,13	63,76	72,67	58,54
Promedio Días de Inventarios (días)	5,20	5,56	5,69	5,72	5,02	6,24
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	5,13	6,87	5,45	7,10	5,66	5,19
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	71,15	53,16	67,00	51,42	64,52	70,39
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	2,32	2,15	2,42	2,69	2,69	3,48
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	157,02	169,99	150,82	135,80	135,67	104,82
Diferencia de Días (días)	85,87	116,82	83,82	84,39	71,16	34,43
Ciclo Económico (días)	80,67	111,26	78,13	78,66	66,13	28,19

Ratios de Endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Endeudamiento (veces)	0,46	0,47	0,54	0,55	0,61	0,65
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	0,86	0,89	1,20	1,21	1,55	1,84
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,14	0,17	0,21	0,25	0,22	0,31
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	4,42	4,09	5,22	4,93	8,04	8,55
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,23	0,24	0,19	0,20	0,12	0,12
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	86,25%	85,96%	87,17%	84,94%	86,70%	81,98%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,18%	0,09%	0,16%	0,08%	0,14%	0,05%
Veces que se gana el Interés (veces)	9,68	5,09	0,11	1,55	0,70	-0,15

Ratios de Rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Margen Bruto (%)	45,37%	45,42%	40,47%	37,83%	21,79%	18,43%
Margen Neto (%)	30,13%	26,23%	13,34%	17,74%	8,43%	0,20%
Rotación del Activo (%)	16,28%	17,69%	18,63%	22,57%	19,75%	21,18%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	4,92%	4,60%	2,46%	3,90%	1,72%	0,04%
Rentabilidad Total del Activo (%)	4,92%	4,60%	2,46%	3,90%	1,72%	0,04%
Inversión de Capital (%)	0,01	0,01	0,01	0,02	0,03	0,03
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	111,27	-17,35	9,12	-5,54	19,26	-3,80
Rentabilidad Operacional (%)	92,60%	96,30%	57,82%	53,44%	26,97%	18,25%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	9,13%	8,62%	4,99%	8,59%	4,08%	0,11%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	33,05%	32,55%	39,19%	44,94%	58,92%	61,37%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	54,63%	54,58%	59,53%	62,17%	78,21%	81,57%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	11,19%	11,26%	12,33%	13,64%	13,69%	14,12%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	10,27%	11,14%	10,66%	11,89%	6,74%	4,91%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	55,47%	55,92%	48,85%	41,81%	33,22%	29,34%

Otros Ratios	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,04%	0,02%	0,05%	0,06%	0,67%	1,71%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Capital sobre Patrimonio (%)	78,59%	76,34%	80,04%	81,24%	84,67%	97,24%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."