

Aguas de Antofagasta S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Laura Ponce

Patricio Del Basto

laura.ponce@humphreys.cl

patricio.delbasto@humphreys.cl

FECHA

Septiembre 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Bonos	AA-
Tendencia	Estable
EEFF base	30 de junio de 2026

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	N°900 de 11.07.18
Línea de bonos	N°901 de 11.07.18
Serie C (BANTF-C)	Primera emisión
Serie F (BANTF-F)	Tercera emisión
Serie G (BANTF-G)	Primera emisión
Serie H (BANTF-H)	Tercera emisión
Serie I (BANTF-I)	Primera emisión
Serie J (BANTF-J)	Tercera emisión

Estados de Resultados Individuales IFRS						
MM\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Ingresos de explotación	144.916	166.776	205.359	199.733	223.721	124.222
Costos de ventas	-79.066	-99.674	-127.973	-156.433	-137.740	-73.422
Resultado bruto	65.850	67.101	77.385	43.300	85.980	50.801
Gastos de administración	-16.268	-20.525	-28.132	-27.375	-32.911	-11.469
Otros ingresos y gastos	-367	658	783	11.646	-135	70
Resultado Operacional	49.215	47.235	50.036	27.571	52.934	39.402
Costos financieros	-5.197	-6.895	-14.561	-9.106	-19.885	-7.593
Utilidad (pérdida del ejercicio)	37.693	22.041	36.117	16.547	21.744	16.758
EBITDA ²	81.231	91.142	91.204	106.476	99.993	64.372

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (25-08-2026)

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 +deterioro por plusvalía.

Estados de Situación Financiera Individuales IFRS						
MM\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Activos corrientes	48.036	108.828	64.136	122.141	85.685	80.821
Activos no corrientes	796.811	826.800	864.503	906.631	908.933	898.587
Total activos	844.847	935.628	928.640	1.028.772	994.618	979.409
Pasivos corrientes	56.649	89.711	101.970	111.586	102.173	98.675
Pasivos no corrientes	341.518	419.849	406.894	514.457	536.190	523.145
Total pasivos	398.166	509.560	508.863	626.043	638.363	621.820
Patrimonio	446.681	426.068	419.776	402.729	356.255	357.589
Total patrimonio y pasivos	844.847	935.628	928.640	1.028.772	994.618	979.409
Deuda Financiera ³	342.258	444.181	432.247	542.786	552.078	544.288

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Aguas de Antofagasta S.A. (Aguas de Antofagasta) tiene como objeto prestar los servicios de producción y distribución de agua potable, así como de recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas en la Región de Antofagasta, en el marco de una concesión vigente hasta 2033. Desde 2015 forma parte del Grupo EPM y, al cierre de 2025, atendía a 195.894 clientes en las localidades de Antofagasta, Calama, Tocopilla, Taltal, Mejillones y Sierra Gorda.

Durante el primer semestre de 2026, la compañía generó ingresos por actividades ordinarias por aproximadamente \$ 124.222 millones y un EBITDA igual a \$ 64.372 millones. Al cierre del periodo, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 544.288 millones. Durante 2025, la sociedad generó ingresos por actividades ordinarias de \$ 223.721 millones y un EBITDA igual a \$ 99.993 millones. Al cierre del año, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 552.078 millones.

La principal fortaleza de la compañía que sirve como fundamento para la calificación de sus 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.

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

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). No obstante, no se desconoce que se trata de una institución con *rating* 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 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.

Es importante señalar que recientemente se aprobó una modificación normativa que establece nuevas obligaciones para las empresas de servicios básicos en zonas declaradas en estado de catástrofe, incluyendo la reposición de servicios y el cumplimiento de plazos máximos para su restablecimiento. Si bien aún persisten incertidumbres respecto de su implementación práctica, de la magnitud efectiva de las sanciones y compensaciones asociadas a eventuales incumplimientos, así como de sus potenciales implicancias operacionales, **Humphreys** continuará monitoreando el desarrollo de este marco regulatorio y sus efectos sobre las compañías evaluadas. No obstante, considerando que estas exigencias se activarían ante situaciones específicas y excepcionales, asociadas a la declaración de estados de catástrofe, su aplicación tendría, en principio, un carácter acotado y no recurrente. En este contexto, **Humphreys** estima que eventuales aumentos relevantes en los costos operacionales o en los requerimientos de inversión derivados de estas nuevas exigencias

podrían, al menos parcialmente, reflejarse en los mecanismos de determinación tarifaria o en las condiciones comerciales de los servicios no regulados.

En materia de sostenibilidad, durante 2025 la compañía continuó fortaleciendo la integración de criterios ASG en su gestión, avanzando en iniciativas alineadas con los ODS, la creación de valor para sus grupos de interés y la seguridad hídrica de la región. Asimismo, obtuvo la certificación del Acuerdo de Producción Limpia (APL) de Transición hacia la Economía Circular.

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).

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 2026

En términos nominales, durante el primer semestre de 2026, **Aguas de Antofagasta** registró ingresos por actividades ordinarias de \$ 124.222 millones, lo que representa un incremento de 16,3% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este crecimiento se explica principalmente por los mayores ingresos provenientes de la venta de agua no regulada a clientes mineros y ventas de pilón a clientes comerciales, los mayores ingresos por servicios de agua potable regulada asociados a ajustes tarifarios aplicados durante 2025, y el aumento de ingresos por operación y mantención de infraestructura para clientes comerciales.

Por su parte, los gastos operacionales de la empresa fueron de \$ 85.651 millones, compuestos por costo de ventas, gastos de administración y otros gastos por función, lo que representa un incremento de 0,5% respecto al primer semestre de 2025. Este comportamiento refleja mayores costos asociados a energía eléctrica, compensados parcialmente por menores gastos de administración.

En consecuencia, durante el primer semestre de 2026, el resultado operacional de la compañía alcanzó los \$ 39.402 millones, lo que representa un aumento de 77,9% respecto al mismo periodo del año anterior. En tanto, el resultado final del ejercicio se situó en \$ 16.758 millones, equivalente a un crecimiento de 75,3% respecto a junio de 2025.

Por su parte, el EBITDA alcanzó aproximadamente \$ 64.372 millones, evidenciando una mejora significativa respecto de junio de 2025, impulsada por el fuerte crecimiento de los ingresos y una mayor eficiencia operativa que permitió absorber el aumento de algunos costos asociados a la operación y expansión de la infraestructura sanitaria.

Al cierre de junio de 2026, **Aguas de Antofagasta** presentaba activos por \$ 979.409 millones, pasivos por \$ 621.820 millones y un patrimonio de \$ 357.589 millones. La deuda financiera de la compañía ascendió a \$ 544.287 millones.

Resultados diciembre 2025

En términos nominales, entre enero y diciembre de 2025, los ingresos por actividades ordinarias de **Aguas de Antofagasta** sumaron \$ 223.721 millones, lo que corresponde a un aumento de 12,0% respecto de 2024, producto principalmente de mayores ingresos por la venta de agua cruda no regulada a clientes mineros, nuevos contratos con empresas relacionadas y clientes del sector minero, mayores ingresos por operación y mantención de infraestructura para terceros, y un incremento en los ingresos por agua potable regulada.

Por su parte, los costos de ventas disminuyeron un 11,9% respecto de 2024, alcanzando \$ 137.740 millones. Este efecto fue parcialmente compensado por mayores costos de energía eléctrica, incremento en gastos de mantenimiento y reparaciones, mayores consumos de insumos operacionales y mayores remuneraciones al personal.

Los gastos de administración aumentaron un 20,2% durante 2025, alcanzando \$ 32.911 millones, debido principalmente a mayores gastos por comisiones, honorarios y asesorías técnicas, incremento de otros gastos generales, mayores provisiones por litigios judiciales, mayores primas de seguros y mayores gastos por licencias computacionales.

Como consecuencia, el resultado del ejercicio registró ganancias por \$ 21.744 millones, lo que representa un incremento de 31,4% respecto de 2024, año en el cual se registraron ganancias por \$ 16.547 millones. Asimismo,

el resultado operacional alcanzó \$ 52.934 millones, equivalente a un crecimiento de 92,0% respecto del ejercicio anterior, impulsado por el crecimiento de los ingresos y la reducción de los costos de venta.

Al cierre de 2025, el patrimonio alcanzó los \$ 356.255 millones, mientras que la deuda financiera totalizó \$ 552.078 millones.

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, **Aguas de Antofagasta** registró una producción promedio de 2.209 L/s de agua potable. En particular, durante 2025 la producción alcanzó 2.990 L/s, de los cuales 61,5% provino de fuentes cordilleranas, 38,5% de agua de mar desalinizada mediante plantas desaladoras y una fracción marginal de fuentes subterráneas. Asimismo, la compañía cuenta con derechos y compras de agua equivalentes a 1.469 L/s, distribuidos en distintas localidades de la Región de Antofagasta.

Bajos niveles de incobrabilidad: La normativa vigente faculta a las empresas sanitarias para suspender el suministro de agua potable en caso de mora por parte de los clientes, de acuerdo con las disposiciones regulatorias aplicables. Este elemento, junto con la importancia que los usuarios asignan a este servicio esencial, contribuye a mantener bajos niveles de morosidad e incobrabilidad.

Ventajas comparativas para atender a mineras: Las empresas mineras son importantes demandantes de recursos hídricos en una región caracterizada por la escasez de agua. Una de las principales alternativas para asegurar su abastecimiento es la desalinización de agua de mar, proceso que requiere un alto consumo energético, especialmente debido a la necesidad de impulsar el recurso hacia faenas ubicadas a gran altitud. **Aguas de Antofagasta** cuenta tanto con derechos de aprovechamiento de agua continental como con infraestructura de desalación, lo que le permite generar sinergias operacionales en el suministro de agua a distintos tipos de clientes. En este contexto, la compañía puede abastecer a clientes mineros mediante fuentes continentales ubicadas en la cordillera y destinar agua desalada al abastecimiento de clientes regulados, optimizando el uso de la infraestructura disponible y contribuyendo a la seguridad hídrica de la región.

Adicionalmente, según las proyecciones más recientes de la Comisión Chilena del Cobre (COCHILCO), la Región de Antofagasta concentrará aproximadamente el 48,7% de la demanda nacional de agua de la minería del cobre en 2034, alcanzando un consumo cercano a 10,0 m3/s. Asimismo, se proyecta que el uso de agua de mar continúe aumentando de manera significativa en la industria minera, consolidándose como la principal fuente de abastecimiento hídrico del sector.

Apoyo del controlador: Empresas Públicas de Medellín (EPM) es un *holding* colombiano con presencia en Centroamérica, Chile, México y Colombia, con participación en diversos sectores de negocio, entre ellos la generación y distribución de energía eléctrica, gas natural, agua potable, saneamiento, gestión de residuos y tecnologías de la información y las comunicaciones. A través de su estrategia de internacionalización, EPM ha consolidado una presencia relevante en distintos mercados de América Latina.

Cabe mencionar que, EPM es una empresa de propiedad del Municipio de Medellín, condición que le otorga un respaldo institucional relevante y una estructura de gobierno corporativo definida.

Acceso a fuentes de financiamiento: Las características propias de la industria sanitaria, tales como la estabilidad de la demanda, el carácter esencial del servicio, el marco regulatorio vigente y la generación de flujos de caja relativamente predecibles, convierten a la compañía en un actor con capacidad para acceder a financiamiento en caso de requerir recursos para cubrir eventuales déficits transitorios de caja o financiar proyectos de inversión.

Además, debe considerarse que la empresa opera bajo una concesión sanitaria vigente hasta 2033, en el marco de la cual mantiene un programa permanente de inversiones destinado a asegurar la calidad, continuidad y cobertura de los servicios. La existencia de un plan de desarrollo regulado y supervisado por la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS) contribuye a otorgar visibilidad sobre los requerimientos de inversión de largo plazo y la evolución esperada de la infraestructura sanitaria.

Según los estados financieros a junio de 2026, las Inversiones No Remuneradas (INR) alcanzan los \$ 88.710 millones, mientras que la deuda de **Aguas de Antofagasta** en la misma fecha asciende a \$ 544.288 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 compartan márgenes para beneficiar el valor de las tarifas reguladas.

Adicionalmente, la compañía opera bajo una concesión sanitaria vigente hasta 2033, lo que le otorga visibilidad respecto de su marco operacional de largo plazo. Asimismo, las tarifas actualmente vigentes se mantendrán hasta 2031, reduciendo la incertidumbre regulatoria en el mediano plazo.

Exposición a factores climáticos y/o fenómenos naturales: La empresa, en lo que respecta a sus fuentes de abastecimiento de agua, está expuesta a eventos climáticos y ambientales que podrían afectar la disponibilidad del recurso hídrico. No obstante, durante los últimos años ha fortalecido la diversificación de sus fuentes de suministro mediante la incorporación y expansión de infraestructura de desalación. En 2025, la compañía operó tres plantas desaladoras con una capacidad total de 1.532 L/s y logró que el 100% del abastecimiento de agua potable de la ciudad de Antofagasta proviniera de agua desalada.

Asimismo, las instalaciones ubicadas en la costa de la Región de Antofagasta, incluyendo las plantas desaladoras, se encuentran expuestas a riesgos operacionales asociados a fenómenos naturales, tales como sismos, marejadas u otros eventos que puedan afectar la continuidad de las operaciones. Del mismo modo, estas instalaciones

dependen del suministro de energía eléctrica para su funcionamiento, dado que este constituye uno de los principales insumos requeridos para los procesos de desalación de agua de mar. En este contexto, la compañía mantiene medidas de gestión y planificación orientadas a resguardar la continuidad y confiabilidad del servicio sanitario.

Alta dependencia a clientes no regulados: Al 31 de diciembre de 2025, los principales clientes no regulados de la compañía correspondían principalmente a empresas mineras con operaciones en la Región de Antofagasta. En este contexto, el cliente Codelco representó más del 20% de los ingresos totales de la empresa, lo que evidencia la relevancia del segmento minero dentro de la estructura de ingresos de la compañía.

La elevada concentración de ingresos en un número acotado de clientes de gran tamaño, pertenecientes además a una misma industria, expone a la compañía a eventuales cambios en las condiciones comerciales, operacionales, regulatorias o de mercado que puedan afectar la demanda por sus servicios. No obstante, este riesgo se ve parcialmente mitigado por la calidad crediticia, la relevancia estratégica y el perfil operacional de Codelco, principal cliente de la compañía. Aun así, la dependencia de algunos clientes estratégicos y del sector minero continúa siendo un factor de riesgo relevante para la estabilidad de los ingresos.

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. Al 31 de diciembre de 2025, la propiedad de la compañía está constituida por Inversiones y Proyectos Hidrosur SpA (98,9028%) y EPM Chile S.A. (1,0972%).

La compañía sanitaria chilena cuenta con 195.894 clientes y atiende a clientes residenciales, comerciales e industriales en seis localidades de la Región de Antofagasta (Antofagasta, Calama, Tocopilla, Taltal, Mejillones y Sierra Gorda). Los productos y servicios suministrados por la empresa son la producción y distribución de agua potable, así como la recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas (estos últimos servicios en 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.
- Seis plantas de potabilización, encargadas de purificar el agua proveniente de distintas fuentes de abastecimiento de la región.
- Tres plantas desaladoras de agua de mar, con una capacidad total de producción de 1.532 litros por segundo (l/s).

- 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.

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 tanto en la alta cordillera como en el mar. Las plantas desaladoras, que utilizan tecnología de ósmosis inversa, abastecen el 100% de la demanda de agua potable de la ciudad de Antofagasta y el 100% de los requerimientos 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 1.290 kilómetros de tuberías de conducción y distribución de agua.

Aguas de Antofagasta cuenta con derechos y compras de agua equivalentes a 1.469 L/s, distribuidos en distintas localidades de la Región de Antofagasta. Este volumen es 50,9% inferior a la capacidad máxima de producción del último período y 36,2% menor que la demanda máxima diaria, la que alcanzó 2.301 L/s. Por su parte, la capacidad máxima de producción de la compañía asciende a 2.990 L/s, equivalente a 1,3 veces la demanda máxima registrada, lo que otorga un margen operacional para responder a los requerimientos del sistema. No obstante, los derechos de agua disponibles representan 0,64 veces la demanda máxima diaria.

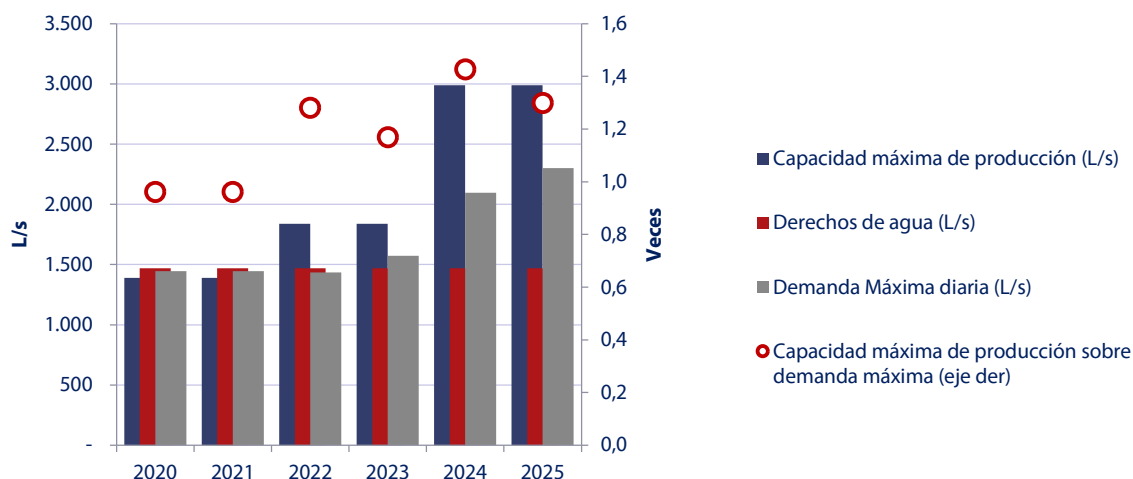


Ilustración 1: Derechos de agua, capacidad y demanda máxima

Recolección y tratamientos de agua

Las redes de recolección de aguas servidas (alcantarillado) se han ampliado progresivamente, alcanzando una extensión de cerca de 903 kilómetros. El agua servida es recolectada a través de redes de conducción y transportada hacia las plantas elevadoras, desde donde es impulsada a las plantas de tratamiento para su adecuado procesamiento.

Cabe destacar que los servicios de recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas operados directamente por Aguas de Antofagasta corresponden a las localidades de Tocopilla, Taltal y Mejillones, mientras que en Antofagasta y Calama estas operaciones son realizadas por Sembcorp Aguas de Antofagasta 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 la minería del cobre alcanzará 20,6 m³/s en 2034. Del total proyectado, 67,6% corresponderá a agua de mar, consolidándose esta fuente como el principal abastecimiento hídrico de la industria minera.

Según el mismo estudio, la mayor parte del consumo esperado de agua se concentrará en la Región de Antofagasta, que representará aproximadamente 48,7% de la demanda nacional proyectada para 2034. La ilustración siguiente presenta la proyección de consumo de agua elaborada por Cochilco.

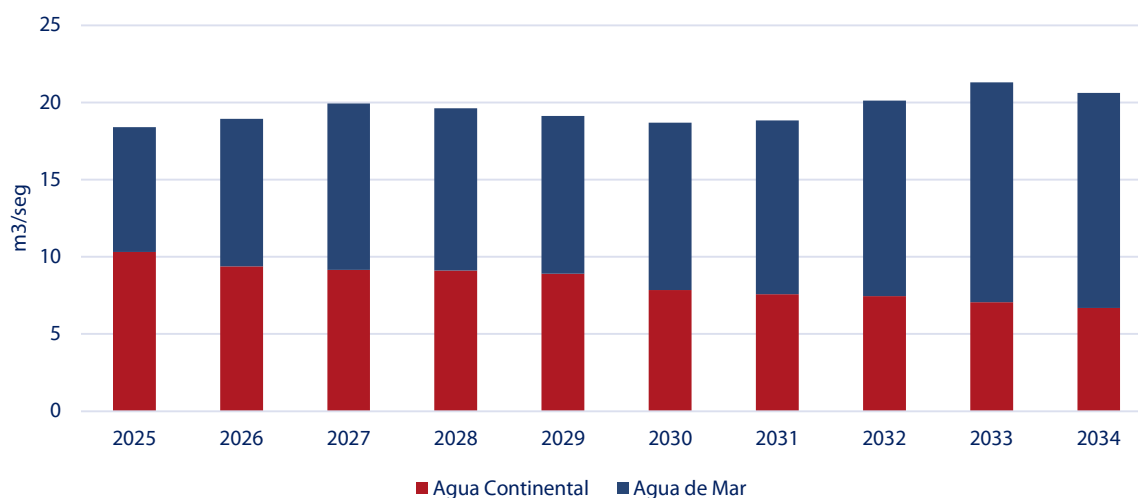


Ilustración 2: Consumo esperado de agua 2025 - 2034 medido en m3 por segundo

Insumos y proveedores

Los principales insumos y servicios externos utilizados por **Aguas de Antofagasta** corresponden al uso de energía eléctrica requerida para los procesos de desalación de agua de mar, actividad que ha adquirido una relevancia creciente debido a que el 100% del suministro de agua potable de la ciudad de Antofagasta proviene de agua desalada.

El suministro eléctrico se encuentra respaldado por contratos de largo plazo suscritos por la compañía. Por otra parte, los principales insumos requeridos para la operación, además del recurso hídrico, corresponden a

productos químicos, materiales y combustibles. A la fecha, no se identifican riesgos relevantes de escasez o desabastecimiento que puedan afectar significativamente la continuidad de las operaciones.

Tarifas y regulaciones

El mercado en el que se desenvuelve Aguas de Antofagasta, salvo por sus clientes mineros, presenta características de monopolio natural. Esta condición implica que el Estado, a través de un marco regulatorio específico, establece diversas variables que inciden en la operación de la empresa, tales como las inversiones, las tarifas, la calidad del servicio entregado a los clientes y el área geográfica de concesión, entre otros aspectos relevantes.

Como resultado de esta regulación, la actividad de la compañía se encuentra sujeta tanto a disposiciones legales y reglamentarias como a la supervisión de distintos organismos públicos. Entre ellos se encuentran la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), el Ministerio de Obras Públicas, el Ministerio de Salud, el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, el Ministerio de Hacienda, CORFO, el Servicio de Vivienda y Urbanización (SERVIU) y la Contraloría General de la República, entre otros.

En materia tarifaria, y de acuerdo con la normativa aplicable al sector sanitario, las tarifas son determinadas mediante procesos periódicos de fijación tarifaria. De acuerdo con la Memoria Integrada 2025, la compañía mantendrá las tarifas vigentes hasta el año 2031, conforme al proceso regulatorio correspondiente.

Estas tarifas están sujetas a mecanismos de indexación que consideran la variación de un polinomio de factores económicos, aplicándose ajustes cuando las variaciones acumuladas superan los límites establecidos por la normativa vigente.

El polinomio de factores de indexación está compuesto por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), el Índice de Precios al por Mayor de Productos Industriales Nacionales (IPMn) y el Índice de Precios al por Mayor de Productos Industriales Importados (IPMi).

Al cierre de 2025, Aguas de Antofagasta registró ingresos de explotación por \$223.721 millones, explicados principalmente por la venta de agua cruda (52,0%) y los servicios de agua potable (35,5%). Durante el primer semestre de 2026, estos ingresos alcanzaron \$124.223 millones, lo que representa un incremento de 16,3% respecto del mismo período del año anterior. La Ilustración 3 muestra la evolución de los ingresos de explotación de la compañía, reflejando el crecimiento de su actividad y la relevancia de sus principales líneas de negocio.

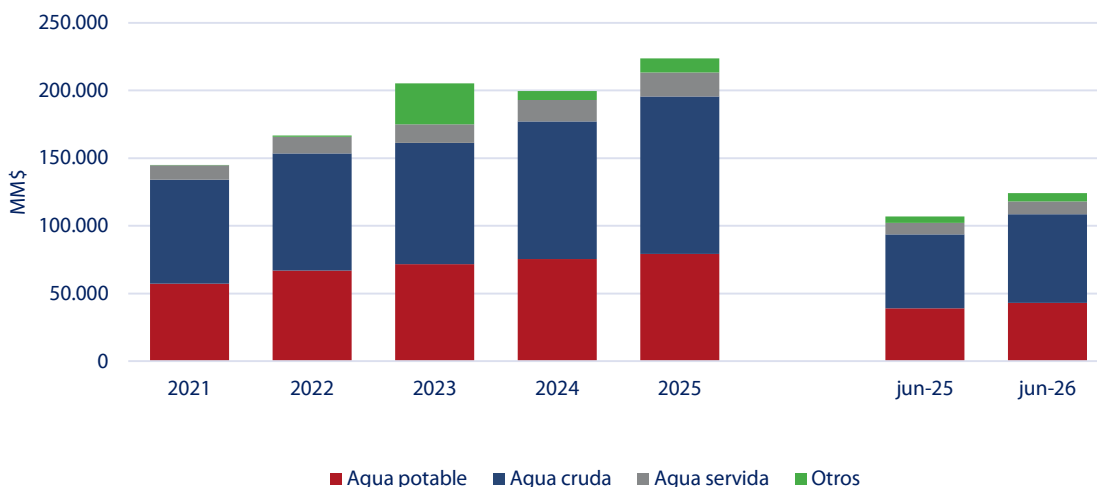


Ilustración 3: Evolución ingresos según su fuente

Inversiones

Existe la obligación de acordar un plan de inversiones con la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS). Específicamente, este plan refleja el compromiso de la sociedad de ejecutar proyectos orientados a mantener y fortalecer los estándares de calidad, continuidad y cobertura de los servicios sanitarios. Este plan está sujeto a revisión periódica por parte de la autoridad, pudiendo solicitarse modificaciones cuando se verifican hechos relevantes que justifiquen su actualización.

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. De este monto, la mayor proporción de las inversiones se destina a proyectos de producción de agua potable (48,2%), seguidos por iniciativas en redes de agua potable (25,9%) y recolección de aguas servidas (21,6%).

Durante 2025, la compañía ejecutó inversiones por \$ 45.878 millones, destacando proyectos orientados a fortalecer la seguridad hídrica, ampliar la capacidad de producción y mejorar la eficiencia operacional de la infraestructura sanitaria de la región.

Análisis financiero

Evolución ingresos, EBITDA, margen EBITDA

Los ingresos han exhibido una tendencia creciente durante los últimos años, impulsados principalmente por la expansión de los negocios no regulados vinculados al sector minero, mayores ventas de agua cruda y el fortalecimiento de la capacidad operacional de la compañía. En este contexto, el negocio regulado continúa aportando estabilidad y recurrencia a los flujos, complementando el crecimiento proveniente de los segmentos más dinámicos de la operación.

Por su parte, el EBITDA ha presentado un comportamiento variable a lo largo del período analizado. No obstante, al considerar la cifra anualizada a junio de 2026, se observa una recuperación respecto al cierre de 2025,

impulsada por el crecimiento de los ingresos a un ritmo superior al de los costos operacionales. Como resultado, el margen EBITDA alcanzó un 47,7%, mejorando respecto al registrado al cierre de 2025.

En cuanto a la generación de caja, el flujo operacional mostró un fortalecimiento significativo durante 2026, sustentado en mayores cobros derivados del crecimiento de las ventas, particularmente a clientes mineros, junto con menores pagos a proveedores y una gestión más eficiente del capital de trabajo.

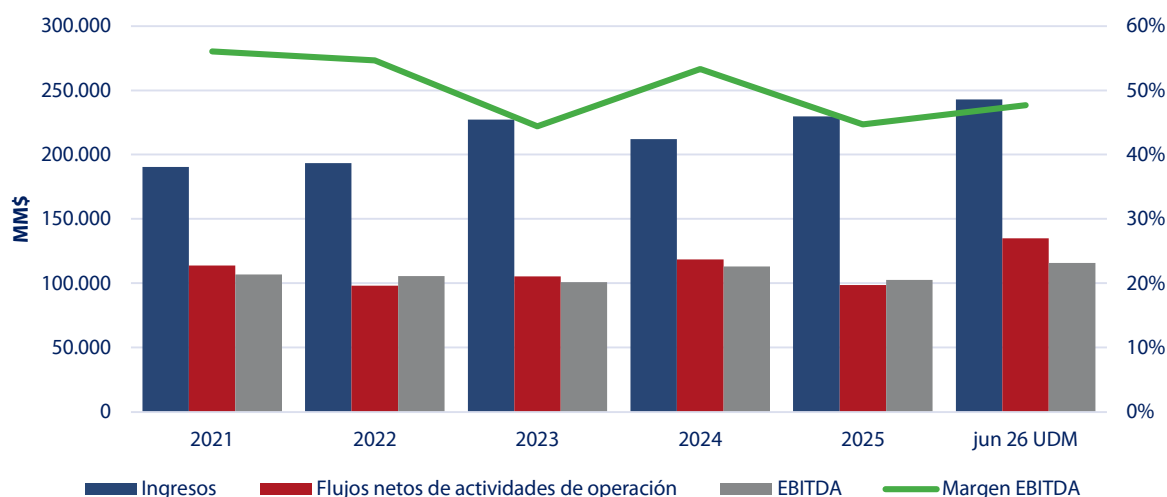


Ilustración 4: Evolución de los ingresos, flujos, EBITDA y margen EBITDA

Evolución del endeudamiento

Si bien el indicador de pasivo total sobre patrimonio ha evidenciado alzas recurrentes en los últimos años, reflejando el importante ciclo de inversiones ejecutado por la compañía, principalmente asociado al desarrollo de infraestructura estratégica y proyectos de desalinización, en el último período comenzó a observarse una leve mejora a medida que las inversiones realizadas comienzan a madurar y aportar a la generación de resultados de la compañía. En consecuencia, el *ratio* disminuyó desde 1,8 veces a diciembre de 2025 hasta 1,7 veces a junio de 2026.

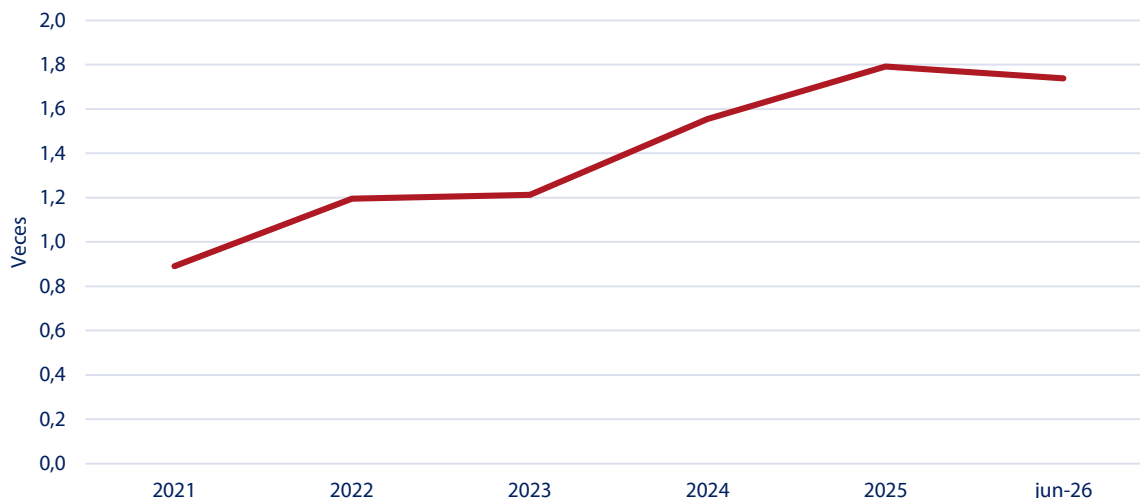


Ilustración 5: Pasivo total sobre patrimonio

La razón de deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP⁴) se mantuvo prácticamente estable entre diciembre de 2025 y junio de 2026, situándose en torno a 5,4 veces. Por su parte, el indicador de deuda financiera sobre EBITDA mostró una mejora relevante, disminuyendo desde 5,5 veces al cierre de 2025 hasta 4,7 veces a junio de 2026, como consecuencia del fortalecimiento del EBITDA, impulsado por mayores ingresos. Asimismo, cabe destacar que, el nivel de endeudamiento medido como DF/FCLP sería inferior si se excluyeran las inversiones no remuneradas (INR) que no alcanzarán a recuperarse vía tarifas antes del término de la concesión, ubicándose en torno a 4,5 veces.

⁴ El FCLP es una aproximación del flujo de caja, entendido como el resultado operacional más la depreciación y menos los gastos financieros e impuestos. Se asume que, dada la actual estructura del balance, en el largo plazo dicho valor sería el promedio anual obtenido, al margen de las variaciones esperadas para diferentes años.

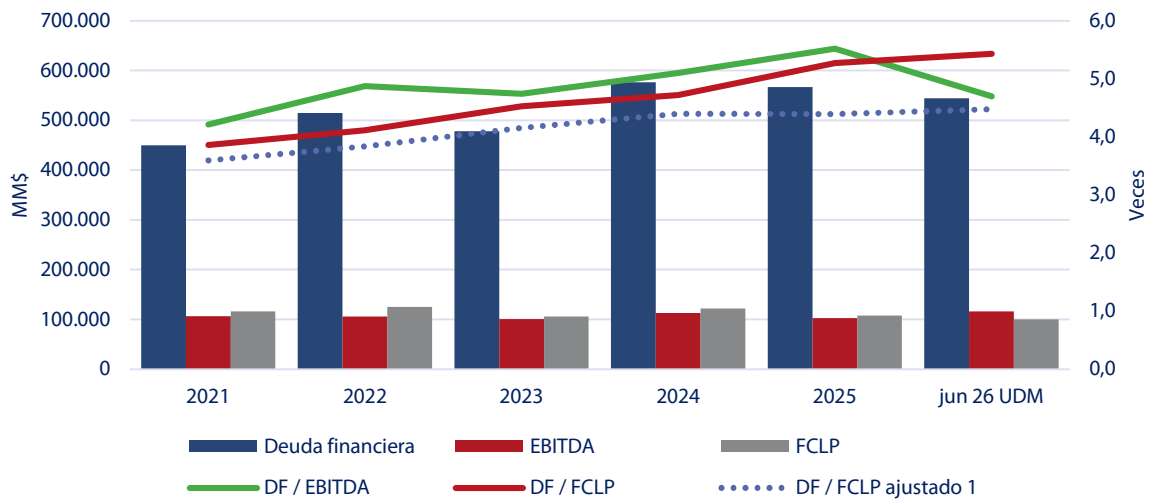


Ilustración 6: Endeudamiento relativo

El perfil de vencimientos evidencia una adecuada capacidad de cobertura en el corto plazo, aunque con mayores exigencias financieras en los años posteriores. No obstante, este riesgo se encuentra mitigado por el favorable acceso de la compañía a fuentes de financiamiento, respaldado por la estabilidad de sus flujos operacionales, la naturaleza estratégica de sus activos y la existencia de inversiones que mantienen mecanismos de recuperación al término de la concesión mediante el INR. Lo anterior otorga una protección adicional sobre el valor de los activos invertidos y contribuye a fortalecer la capacidad de acceso a financiamiento. Asimismo, se espera que la generación de flujos continúe fortaleciéndose en los próximos años, apoyada por la maduración de las inversiones realizadas en infraestructura y el crecimiento de los segmentos de negocio con mayor rentabilidad.

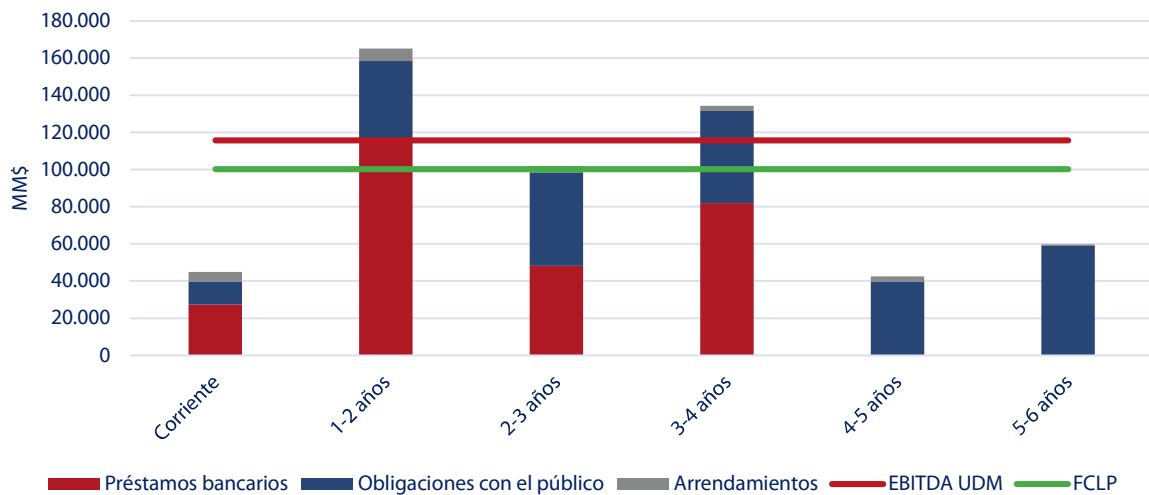


Ilustración 7: Perfil de vencimientos

Evolución de la liquidez

A junio de 2026, el indicador de liquidez corriente se mantuvo prácticamente estable respecto al cierre de 2025, situándose en 0,8 veces en ambos períodos. Este nivel se explica principalmente por la concentración de obligaciones financieras y cuentas por pagar en el corto plazo, mientras que una parte relevante de los activos de la compañía se encuentra asociada a inversiones e infraestructura de largo plazo vinculadas a la concesión. No obstante, considerando que la administración se encuentra evaluando alternativas de refinanciamiento para administrar de manera eficiente sus vencimientos futuros, se espera una mejora gradual de los indicadores de liquidez en los próximos períodos.

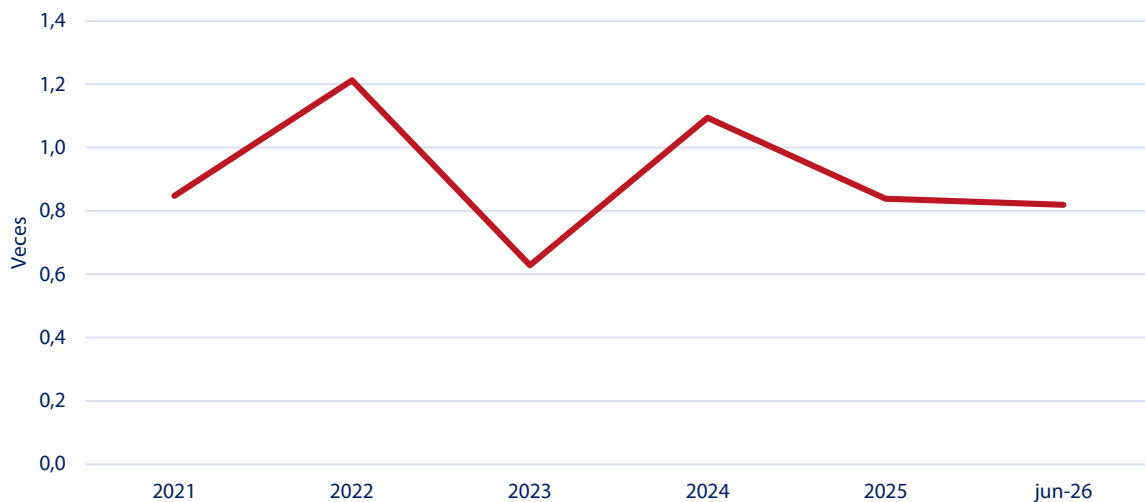


Ilustración 8: Razón circulante

Evolución de la rentabilidad

Durante el primer semestre de 2026, los indicadores de rentabilidad exhibieron una mejora respecto al cierre de 2025. La rentabilidad operacional se situó en 12,8%, mientras que la rentabilidad sobre patrimonio y sobre activos alcanzaron 8,0% y 2,9%, respectivamente. Lo anterior fue consecuencia de una mayor generación de EBITDA, apoyada por el crecimiento de los ingresos provenientes del negocio no regulado y una mayor contribución de la infraestructura desarrollada durante los últimos años.

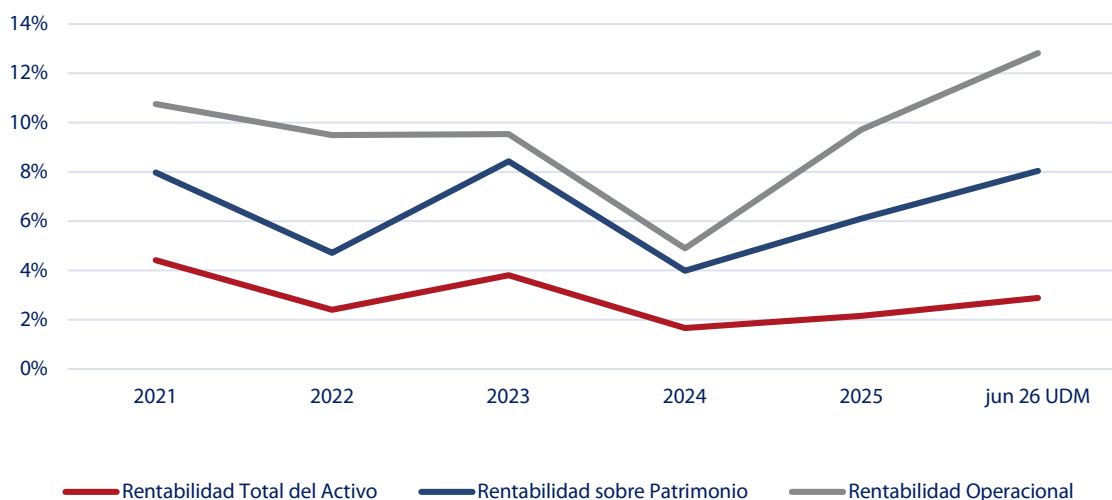


Ilustración 9: Rentabilidades

Covenants financieros

Covenants financieros líneas de bonos		
	Límite	jun-26
Razón de Endeudamiento Financiero Neto	No superior a 5,0 veces	4,26
Razón de Cobertura de Gastos Financieros Netos	No inferior a 2,5 veces	7,11

Ratios financieros

Ratios	Ratios de Liquidez					
	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Liquidez (veces)	0,85	1,21	0,63	1,09	0,84	0,82
Razón Ácida (veces)	0,83	1,19	0,61	1,08	0,82	0,80
Rotación de Inventarios (veces)	51,80	48,12	55,67	68,69	45,76	68,19
Promedio Días de Inventarios (días)	7,05	7,59	6,56	5,31	7,98	5,35
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	6,66	5,21	6,96	5,56	5,41	6,45
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	54,83	70,01	52,47	65,65	67,50	56,60
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	2,08	1,98	2,48	1,74	2,12	2,27
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	175,79	184,72	147,34	209,53	172,33	160,82
Diferencia de Días (días)	120,96	114,71	94,87	143,88	104,83	104,21
Ciclo Económico (días)	113,92	107,12	88,31	138,57	96,85	98,86

Ratios de Endeudamiento						
Ratios	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Endeudamiento (veces)	0,47	0,54	0,55	0,61	0,64	0,63

Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	0,89	1,20	1,21	1,55	1,79	1,74
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,17	0,21	0,25	0,22	0,19	0,19
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	4,21	4,87	4,74	5,10	5,52	4,70
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,24	0,21	0,21	0,20	0,18	0,21
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	85,96%	87,17%	84,94%	86,70%	86,48%	87,53%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,09%	0,16%	0,08%	0,14%	0,07%	0,02%
Veces que se gana el Interés (veces)	5,05	0,08	1,52	0,68	1,36	1,58

Ratios de Rentabilidad						
Ratios	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Margen Bruto (%)	45,44%	40,23%	37,68%	21,68%	38,43%	41,69%
Margen Neto (%)	26,01%	13,22%	17,59%	8,28%	9,72%	12,00%
Rotación del Activo (%)	17,15%	17,82%	22,11%	19,41%	22,49%	24,80%
Rentabilidad Total del Activo (%)	4,41%	2,40%	3,80%	1,67%	2,15%	2,87%
Inversión de Capital (%)	0,69%	1,21%	2,19%	2,82%	2,30%	2,04%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-16,83	8,72	-5,43	18,92	-13,57	-13,60
Rentabilidad Operacional (%)	10,74%	9,48%	9,53%	4,89%	9,71%	12,82%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	7,96%	4,71%	8,42%	3,99%	6,10%	8,03%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	54,56%	59,77%	62,32%	78,32%	61,57%	58,31%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	11,23%	12,31%	13,70%	13,71%	14,71%	12,48%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	10,40%	10,09%	11,67%	6,65%	14,84%	19,49%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	56,05%	54,65%	44,41%	53,31%	44,70%	47,69%

Otros Ratios						
Ratios	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,02%	0,05%	0,06%	0,67%	0,59%	0,59%
Capital sobre Patrimonio (%)	76,34%	80,04%	81,24%	84,67%	95,72%	95,36%

"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."