

Sociedad pertenece a Aguas Nuevas S.A.

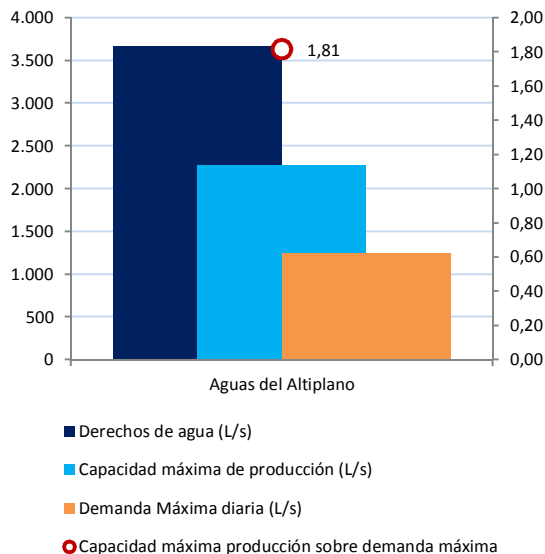
Humphreys clasifica los instrumentos de Aguas del Altiplano en "Categoría AA"

Santiago, 12 de julio de 2018. **Humphreys** decidió clasificar en "Categoría AA" la línea de bonos y títulos de deuda emitidos por **Aguas del Altiplano S.A.** Asimismo, la perspectiva de la clasificación se determinó en "Estable".

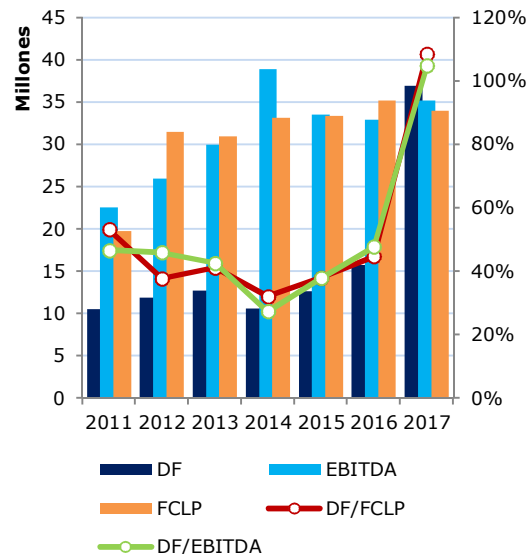
La principal fortaleza de la compañía que sirve como fundamento para la calificación de sus títulos de deuda en "Categoría AA", es su condición de monopolista natural en la entrega de un servicio de primera necesidad (agua potable y alcantarillado) en su área de concesión.

Cabe señalar, que si bien la compañía opera dentro de un marco regulador estable y que se desarrolla bajo criterios técnicos, en esta regulación las tarifas son fijadas en conformidad con la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios, que se revisa cada cinco años y, durante dicho periodo, los precios están sujetos a 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, lo cual le entrega una elevada capacidad para responder a sus pasivos financieros.

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.



Derechos de agua, capacidad y demanda máxima por empresa



Deuda financiera frente a EBITDA y Flujo de Caja de Largo Plazo (pesos)

La clasificación de riesgo también incorpora como elemento positivo el alto valor económico de los activos operativos de su matriz, Aguas Nuevas, en relación con su nivel de deuda global, tomando como referencia y extrapolando el valor bursátil de empresas sanitarias que transan en bolsa. Más aún, bajo el modelo de negocios de las empresas de servicios sanitarios, caracterizado por flujos predecibles destinados a servir el pago de los pasivos, en el caso de

Aguas del Altiplano se aprecia que el valor actual de sus flujos—ya sea medido a través de EBITDA como el Flujo de Caja de Largo (FCLP)¹—es superior al saldo insoluto de la deuda.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída a consecuencia de 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.

Además, el patrimonio de **Aguas del Altiplano** representa un 55,2% del patrimonio de su controladora, Aguas Nuevas, lo que podría reducir su capacidad para aportar nuevos recursos en caso de requerirlo. Sin embargo, este riesgo se reduce con la adecuada solvencia de Aguas Nuevas, al tener una clasificación en “Categoría AA-”.

Respecto del plazo de la concesión, cabe señalar, que éste corresponde a un período de 30 años (a contar de 2004) para explotar el 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 es “Estable”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo. A futuro, la clasificación de riesgo de los bonos podría verse favorecida en la medida que la compañía vaya reduciendo su nivel relativo de deuda sin afectar la rentabilidad de sus activos y considerando el menor plazo de la concesión.

Para la mantención de la clasificación de los títulos de deuda, es necesario que la empresa finalice adecuadamente sus planes de inversión y mantenga su orientación a un tipo de negocio con bajo riesgo.

Es necesario indicar que esta clasificación podría ser revisada si la reforma al sector sanitario es aprobada en los términos que actualmente se conocen. Con todo, la clasificadora, sobre la base del conocimiento de la realidad chilena, asigna una ínfima probabilidad a que se materialice el proyecto aprobado en la Cámara de Diputados.

A marzo de 2018, **Aguas del Altiplano** generó ingresos por aproximadamente US\$ 22,7 millones², con un EBITDA igual a US\$ 10,8 millones. A la misma fecha, sus obligaciones financieras ascendían a US\$ 62,7 millones.

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

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Categoría
Línea de bonos		AA
Bonos	BADAL-A	AA

Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

¹ 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.

² Tipo de cambio utilizado al 31 de marzo de 2018 de \$ 603,39

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201
E-mail: ratings@humphreys.cl
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".