

## Nueva Atacama S.A.

Anual desde Envío Anterior

### ANALISTAS:

Patricio Del Basto A.

Paula Acuña L.

Aldo Reyes D.

patricio.delbasto@humphreys.cl

paula.acuna@humphreys.cl

aldo.reyes@humphreys.cl

### FECHA

Septiembre 2025

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de bonos y bonos **AA**  
Tendencia **Estable**

EEFF base 30 junio 2025<sup>2</sup>

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	N°1.039 de 05.08.20
Serie A (BNATA-A)	Primera emisión
Serie B (BNATA-B)	Primera emisión

Estados de Resultados Individuales IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Ingresos de explotación	33.325.906	36.786.134	48.632.403	52.478.188	55.621.110	26.761.169
Otros ingresos	44.848	57.590	22.331	199.436	11.617	1.008
Gastos operacionales totales	-20.176.248	-21.802.729	-28.877.359	-32.335.934	-34.456.244	-18.405.025
<b>Resultado operacional</b>	<b>5.154.733</b>	<b>8.820.868</b>	<b>12.403.428</b>	<b>11.878.835</b>	<b>11.868.048</b>	<b>3.508.605</b>
Gastos financieros	-2.778.674	-2.778.604	-3.052.692	-3.340.938	-3.055.387	-878.774
<b>Utilidad (Pérdida del ejercicio)</b>	<b>2.187.362</b>	<b>2.539.417</b>	<b>2.042.455</b>	<b>6.426.687</b>	<b>7.007.791</b>	<b>2.614.357</b>
<b>EBITDA</b>	<b>13.194.506</b>	<b>15.040.995</b>	<b>19.777.375</b>	<b>20.341.690</b>	<b>21.176.483</b>	<b>8.357.152</b>

Estados de Situación Financiera Individuales IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Activos corrientes	36.162.598	15.435.858	19.346.405	21.704.863	23.057.017	21.824.045
Activos no corrientes	131.655.274	136.892.819	152.176.489	167.633.923	196.783.565	179.687.053
<b>Total activos</b>	<b>167.817.872</b>	<b>152.328.677</b>	<b>171.522.894</b>	<b>189.338.786</b>	<b>219.840.582</b>	<b>201.511.098</b>
Pasivos corrientes	30.236.916	9.647.300	12.260.135	13.664.089	12.145.527	9.348.034
Pasivos no corrientes	122.792.254	126.299.766	142.248.974	154.599.504	139.374.955	126.134.061
<b>Total pasivos</b>	<b>153.029.170</b>	<b>135.947.066</b>	<b>154.509.109</b>	<b>168.263.593</b>	<b>151.520.482</b>	<b>135.482.095</b>
Patrimonio	14.788.702	16.381.611	17.013.785	21.075.193	68.320.100	66.029.003
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>167.817.872</b>	<b>152.328.677</b>	<b>171.522.894</b>	<b>189.338.786</b>	<b>219.840.582</b>	<b>201.511.098</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>95.726.623</b>	<b>79.581.405</b>	<b>92.000.649</b>	<b>92.577.588</b>	<b>95.825.574</b>	<b>97.158.864</b>

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

<sup>2</sup> El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de marzo de 2025. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 30 de junio de 2025, los cuales, de acuerdo con los análisis previamente efectuados, no afectan la categoría de riesgo asignada. Cabe destacar que el proceso de clasificación de Humphreys está basado en los aspectos estructurales del emisor, con un enfoque de largo plazo, por lo cual los resultados de un ejercicio en particular no afectan, necesariamente, la opinión de la clasificadora.

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Nueva Atacama S.A. (Nueva Atacama)** es propiedad de la sociedad Aguas Nuevas S.A., perteneciente a Marubeni Corporation junto con Mizuho Marubeni Leasing Corporation. La empresa tiene por objeto la producción y distribución de agua potable y la recolección, tratamiento y disposición final de aguas servidas en los territorios que cubre en la Región de Atacama. La compañía atiende a 100.774 clientes, en base a la cantidad del total de estos, según reporta la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), de modo que atiende al 1,6% de los clientes de servicios sanitarios a nivel nacional.

Durante 2024, **Nueva Atacama** generó ingresos por \$ 55.621 millones, con un EBITDA de \$ 21.177 millones y presenta un patrimonio de \$ 68.320 millones. A la misma fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 95.826 millones. Durante el primer semestre de 2025, la firma generó ingresos por \$ 26.761 millones, con un EBITDA de \$ 8.357 millones y presenta un patrimonio de \$ 66.029 millones. A la misma fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 97.159 millones.

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

Cabe señalar que, la compañía opera dentro de un marco regulador estable y normado bajo criterios técnicos; en este contexto las tarifas son fijadas por un período de cinco años en conformidad con la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios siendo susceptibles de reajustes adicionales ligados a un polinomio de indexación. 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.

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

La clasificación de riesgo también incorpora como elemento positivo el *know how* y apoyo financiero de la propiedad por su experiencia en el sector sanitario y por su nivel patrimonial.

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

Por otro lado, se considera que la matriz no es generadora de flujo, por tanto, para cumplir con sus obligaciones requiere retirar utilidades de sus filiales; sin embargo, a la fecha la matriz cuenta con un nivel acotado de deuda en relación con el total consolidado presumiéndose menos necesidad de presionar los flujos de las filiales.

Cabe señalar, que la concesión se entregó por un período de 30 años (a contar de 2004) el derecho de explotación de su área de concesión; sin embargo, a juicio de **Humphreys**, el estado jurídico de la concesión no resiente —en términos operativos, económicos o financieros— la calidad del emisor como beneficiario y administrador de dichas concesiones.

Finalmente, en 2034 se exhibe un vencimiento superior a la generación de flujos anuales, aunque se espera que las inversiones que realiza la compañía logren reflejarse en el crecimiento de los flujos, y se debe considerar además el pago por las inversiones realizadas que no alcanzaron a ser remuneradas en la etapa operativa (que facilitaría refinanciar cualquier saldo del vencimiento del año 2034).

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

A futuro, la clasificación de riesgo de los bonos podría verse favorecida en la medida que la compañía vaya reduciendo su nivel relativo de deuda sin afectar la rentabilidad de sus activos y considerando el menor plazo de la concesión. Para la mantención de la clasificación de los títulos de deuda, se hace necesario que la empresa finalice adecuadamente sus planes de inversión y mantenga su orientación a un tipo de negocio con bajo riesgo.

En términos de ESG<sup>3</sup>, la sociedad opera con una estrategia definida a nivel corporativo que se despliega e implementa a través de las cuatro empresas del Grupo. En consecuencia, resaltan cuatro ámbitos de trabajo; desarrollo sostenible como parte de la estrategia corporativa, gestión de impactos sociales, medioambientales y económicos, mantenimiento y mejora de buenas prácticas en temas de relacionamiento comunitario y diseño, y ejecución de programas de valor compartido con los grupos de interés. Así, algunos elementos concretos a destacar son el modelo de prevención de delitos, la medición, gestión y comunicación de la huella de carbono, el plan de comunicación interno y externo de actividades con la comunidad, los programas de diversidad e Inclusión laboral, entre otros.

### 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.

#### Fortalezas de apoyo

<sup>3</sup> Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos

- 
- Acceso a fuentes de financiamiento.
  - Controlador con experiencia.
- 

**Riesgos considerados**

- Cambios de legislación de servicios sanitarios (riesgo con baja probabilidad de ocurrencia, dada la institucionalidad chilena).
  - Fenómenos naturales pueden afectar el funcionamiento de las plantas (susceptible de cubrir con seguros).
  - Riesgo de refinanciamiento.
  - Necesidad de generar flujos a su matriz directa.
- 

## Hechos recientes

### Resultados junio 2025

En términos nominales, en el primer semestre de 2025, los ingresos de **Nueva Atacama** fueron de \$ 26.761 millones, incrementándose en un 3,0% con respecto al primer semestre de 2024. Lo anterior se debe a mayor volumen de ventas de agua potable y, por aumento de indexación aplicada en aguas servidas.

Los gastos operacionales se vieron acrecentados en un 10,3% en el mismo periodo, principalmente explicado por alzas en gastos por materias primas y consumibles y beneficios a los empleados.

A partir de lo anterior la compañía obtuvo un resultado operacional de \$ 3.509 millones, un 21,8% inferior al primer semestre de 2024. Por su parte, el EBITDA fue de \$ 8.357 millones, 10,0% inferior en relación con 2024.

En consecuencia, e incorporando la baja en los costos financieros, y en los resultados por unidad de reajuste, el resultado final totalizó \$ 2.614 millones, que se contrasta positivamente con los \$ 1.805 millones de 2024.

**Nueva Atacama** finalizó el periodo presentando activos por \$ 201.511 millones, pasivos por \$ 135.482 millones y un patrimonio de \$ 66.029 millones. La deuda financiera, a la misma fecha, fue de \$ 97.159 millones.

### Resultados diciembre 2024

En términos nominales, entre enero y diciembre de 2024, los ingresos de **Nueva Atacama** fueron de \$ 55.621 millones, incrementándose en un 6,0% con respecto 2023. Lo anterior se debe a mayor volumen de ventas de agua potable y, por aumento de indexación aplicada.

Los gastos operacionales se vieron acrecentados en un 6,6% en el mismo periodo, principalmente explicado por alzas en gastos por materias primas y consumibles y en menor medida por beneficios a los empleados y otros gastos por naturaleza.

A partir de lo anterior (más el incremento en la depreciación y amortización) la compañía obtuvo un resultado operacional de \$ 11.868 millones, manteniéndose casi en el mismo nivel en relación con 2023. Por su parte, el EBITDA fue de \$ 21.177 millones, 4,1% superior en relación con 2023.

En consecuencia, e incorporando la baja en los costos financieros, y en los resultados por unidad de reajuste, el resultado final totalizó \$ 7.008 millones, que se contrasta positivamente con los \$ 6.427 millones de 2023 (alza de 9,0%).

**Nueva Atacama** finalizó el periodo presentando activos por \$ 219.841 millones, pasivos por \$ 151.521 millones y un patrimonio de \$ 68.320 millones. La deuda financiera, a la misma fecha, fue de \$ 95.826 millones.

## 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.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad de no presentar variaciones a futuro.

## 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. Específicamente tiene el monopolio de la distribución de agua potable en la Región de Atacama. Tiene, 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 se caracterizan por presentar flujos de ingresos estables y predecibles, situación que disminuye el riesgo del negocio y favorece el acceso a fuentes externas de financiamiento; ello explicado, básicamente, porque el consumo per cápita de agua potable no tiene cambios relevantes entre un año y otros y las tarifas son fijadas por cinco años (aun cuando cuentan con sistemas de reajustes). Además, el hecho de que la empresa esté legalmente facultada para interrumpir el servicio a los clientes morosos reduce los riesgos de incobrabilidad (con algunos periodos de excepciones, como la pandemia). Con respecto a la estabilidad de los flujos, cabe mencionar que el margen EBITDA se ha mantenido en torno al 39% anual con leves variaciones.

**Capacidad de abastecimiento:** La compañía cuenta con suficientes derechos de agua, con cierta diversidad de fuentes de abastecimiento, entre superficiales y subterráneas. **Nueva Atacama** cuenta con derechos de agua por 2.463 L/s, los que representan 2,38 veces la demanda máxima diaria, mientras que la capacidad máxima de producción diaria es de 1,77 veces la demanda máxima que enfrente la entidad.

En términos de origen, en 2024 la sociedad se abasteció principalmente mediante fuentes subterráneas alcanzando un 80,84% y en menor medida con fuentes superficiales con un 19,2% del total. Al respecto se reconoce positivamente la capacidad de diversificación en el abastecimiento considerando que en 2021 el 98,9% estaba explicado por fuentes subterráneas.

**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. Este elemento, junto a la importancia que los clientes asignan a este servicio de primera necesidad, permite mantener bajos niveles de incobrabilidad.

Según información de los estados financieros, del total de los deudores por venta en 2025, la compañía presentaba un nivel de recaudación del 99,3% medido como el pago de las cuentas facturables del periodo.

**Controladores con experiencia:** Aguas Nuevas es controlada indirectamente por Marubeni Corporation clasificado en “*Categoría BBB+*” en escala global, lo que se traduce en “*Categoría AA-*” en escala local, según las estimaciones de **Humphreys**.

Por su parte, Aguas Nuevas, cuenta con amplia experiencia en el sector, considerando que controla cuatro empresas sanitarias que en total atienden a 9,8% de los clientes (regulados y no regulados) en Chile.

En términos relativos, **Nueva Atacama** representa cerca del 82,2% del patrimonio de Aguas Nuevas y menos del 1% del patrimonio de Marubeni Corporation.

**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 marzo de 2025, los activos financieros no corrientes que representan las Inversiones No Remuneradas (INR) alcanzan los \$ 76.964 millones, mientras que la deuda de **Nueva Atacama** en la misma fecha asciende a \$ 95.984 millones. Además, en caso de que se diera término anticipado a la concesión, la entidad declara que recibiría un monto estimado en torno a 137.998 millones.

Por otro lado, el INR consolidado de Aguas del Altiplano, Nueva Atacama, Aguas Araucanía y Aguas Magallanes asciende a 356.122 millones, mientras que la deuda total de estas cuatro entidades alcanza los 547.859 millones. En caso de término anticipado de las concesiones, el monto total a recibir por concepto de INR entre todas ellas rondaría los \$ 644.415 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.

**Exposición a factores climáticos y/o fenómenos naturales:** La empresa, en cuanto a su captación de aguas, está expuesta a eventuales condiciones climáticas adversas, desde una sequía extrema y prolongada que restringiera la disponibilidad de agua, hasta un año demasiado lluvioso que provocara un exceso de sedimentos en el agua y dificultara la producción.

**Riesgo de refinanciamiento:** Al visualizar el perfil de vencimientos se puede observar que, en el año 2034, fecha de vencimiento para la serie ATA-B, con los niveles actuales de EBITDA y FCLP, la compañía no sería capaz de hacer frente al pago comprometido, no obstante, se espera que las inversiones que realiza la compañía logren reflejarse en el crecimiento de ambos indicadores. Además, se debe señalar que, al término de la concesión, Econssa debe pagar al emisor todas las inversiones que **Nueva Atacama** haya efectuado y que no alcanzaron a ser remuneradas en la etapa operativa, lo que entregaría holgura en el pago de la deuda (facilitando el refinanciamiento ante posibles desfases en la obtención de dichos flujos). En los hechos, los estados financieros reflejan otros activos financieros por un total de \$ 76.964 millones (mientras que el monto a pagar en 2034 asciende a \$ 40.576 millones).

**Necesidades de la matriz:** Aguas Nuevas es una empresa de inversión que no genera flujos directamente y que con estados financieros a diciembre de 2024 cuenta con una deuda con bancos por \$ 17.361 millones, aunque esto representa solo un 3,1% de la deuda total consolidada. De esta manera, en caso de requerir la contratación de deuda, la matriz requiere retirar utilidades de sus filiales, entre ellas **Nueva Atacama**. Sin embargo, en línea con lo anteriormente mencionado, durante los últimos años Aguas Nuevas traspasó los compromisos financieros a sus subsidiarias, reduciendo este factor de riesgo.

## Antecedentes generales

### La compañía

**Nueva Atacama** es una de las empresas operativas de Aguas Nuevas S.A. —la cual nació en 2003— y opera el área urbana de la Región de Atacama. El año 2004, **Nueva Atacama** firmó el Contrato de Transferencia del Derecho de Explotación de las Concesiones Sanitarias de la Región de Atacama, adjudicado mediante licitación pública efectuada por ECONSSA Chile S.A.; los derechos de explotación tienen duración hasta el año 2034.

La sociedad emisora es de propiedad de Aguas Nuevas. Esta última, a su vez, pertenece de forma indirecta a *Marubeni Corporation* una empresa japonesa de más de 150 años de trayectoria comercial, operando en países de los distintos continentes, con más de 51.000 empleados y participando en sectores como estilo de vida, alimentación y agroindustria, metales y recursos minerales, energía y productos químicos, servicios de energía e infraestructura, finanzas, arrendamiento financiero e inmobiliario, aeroespacial y movilidad, desarrollo empresarial de nueva generación y desarrollo corporativo de nueva generación.

Cabe señalar que actividad principal de la empresa —producción y distribución de agua potable y recolección, disposición y tratamiento de aguas servidas— es de características monopólicas y, en ese



carácter, la entidad es regulada y normada por disposiciones legales específicas, que incluye la determinación de tarifas por los servicios entregados.

## Captación, producción y distribución

**Nueva Atacama** cuenta con derechos de aguas equivalentes a 2.463 L/s, los cuales equivalen a 2,38 veces la demanda máxima diaria que corresponden a 1.035 L/s. En relación con la capacidad máxima de producción, esta alcanza los 1.830 L/s, siendo 1,77 veces los niveles demandados. La Ilustración 1 presenta los derechos de agua y la capacidad de producción de la sanitaria en comparación a la demanda máxima enfrentada.

Durante el 2024, la compañía incrementó en un 0,9% la longitud de sus redes de agua potable en comparación con lo que tenía en 2023, alcanzando una extensión de 893 kilómetros.

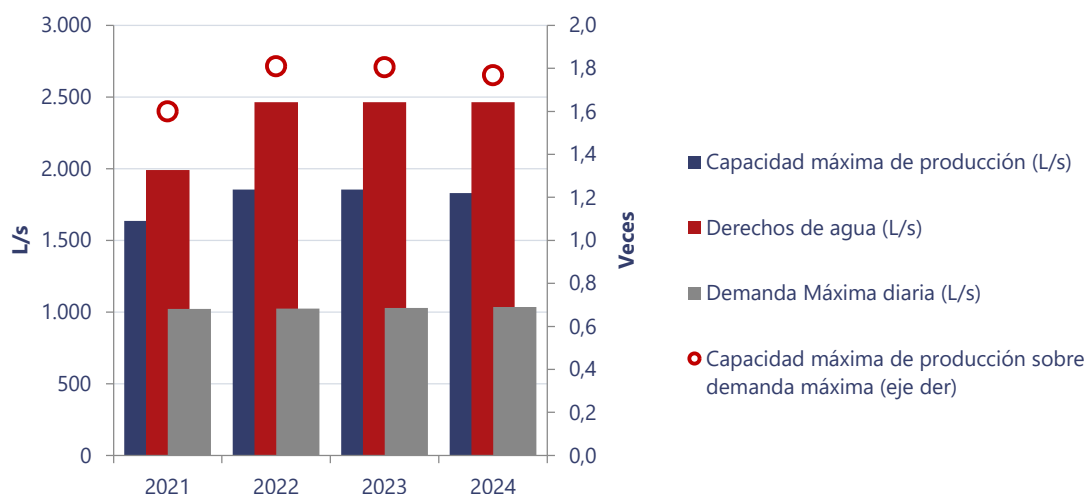


Ilustración 1: Derechos de agua, capacidad y demanda máxima

## Recolección y tratamiento de agua

En 2024, las redes de recolección de aguas servidas (alcantarillado) de **Nueva Atacama** se incrementaron en 0,9% con respecto a 2023, alcanzando una longitud de 761 kilómetros.

La compañía presenta nueve plantas de tratamiento de aguas servidas para atender a distintas localidades en la Región de Atacama. Cinco de ellas utilizan tecnología de lodos activados, dos de emisario submarino, una de lagunas aireadas y una de lombrifiltro.

## Cientes

Según la última información disponible publicada por SISS, **Nueva Atacama** presentó al cierre de 2024 un total de 100.774<sup>4</sup> clientes, principalmente residenciales, cubriendo una población de aproximada de 260.938 habitantes<sup>5</sup>. De esta manera, en base a la cantidad de clientes totales, **Nueva Atacama** atiende al 1,6% de los clientes de servicios sanitarios a nivel nacional.

## Insumos y proveedores

Los principales insumos y servicios externos utilizados por la empresa corresponden a proveedores de servicios de construcción y mantenimiento de redes, a servicios externos como tratamiento de aguas, a energía eléctrica y a materias como cloro, sulfatos y medidores, no existiendo riesgo relevante de escasez o desabastecimiento en ninguno de ellos.

Durante el 2024, los costos y gastos operacionales aumentaron en un 6,6% con respecto a los registrados en 2023; alcanzando un total de \$ 34.456 millones principalmente por el incremento de energía eléctrica y combustibles y gastos en personal. Por otro lado, el mayor gasto operacional lo representa el ítem de terceros, equivalente al 30,6% de lo registrado en el periodo. Cabe mencionar, que en últimos doce meses terminados en marzo de 2025, los gastos exhibieron un crecimiento de 3,0% principalmente por alzas en energía eléctrica y combustibles. La Ilustración 3 presenta la evolución del total del gasto operacional de **Nueva Atacama**.

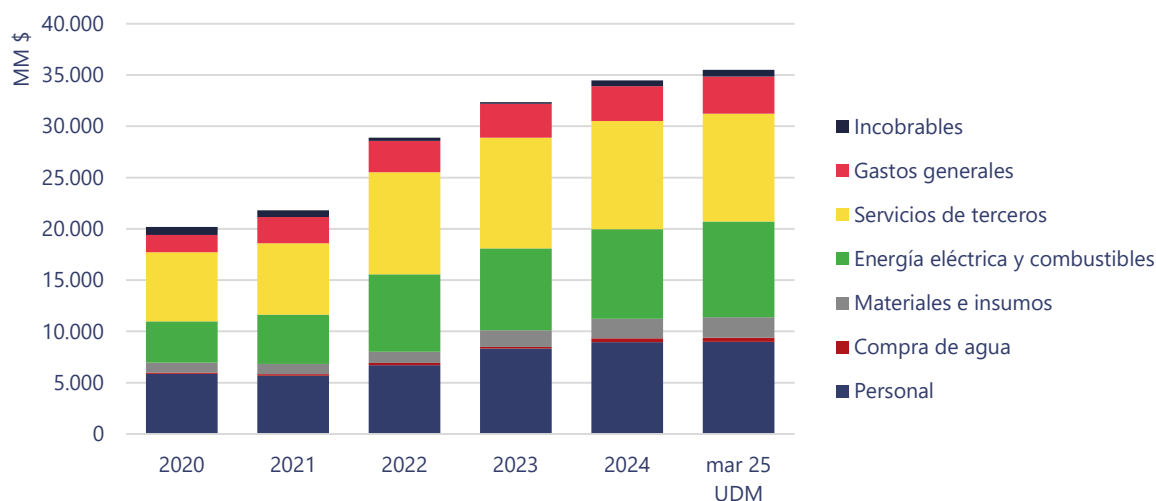


Ilustración 2: Costos y gastos operacionales

<sup>4</sup> A partir del último Informe de gestión del sector sanitario disponible.

<sup>5</sup> Población urbana estimada dentro del territorio operacional (a partir del último Informe de gestión del sector sanitario disponible).

## Tarifas y regulaciones

El mercado en el que se desenvuelve **Nueva Atacama** es monopolístico. Esta característica hace que el Estado utilice la regulación como medio para lograr un equilibrio en la relación entre el prestador de servicios y sus clientes, sobre los aspectos que la condicionan: 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 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, las tarifas de **Nueva Atacama** son fijadas 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%).

Los ingresos de explotación de **Nueva Atacama** alcanzaron \$ 55.621 millones en 2024, los cuales provienen principalmente por ingresos por venta de agua potable (56,8%) y por el tratamiento de aguas servidas (26,2%), mientras que en los últimos doce meses terminados en marzo de 2025 un 56,8% provino de agua potable y un 26,1% de aguas servidas. La evolución de los ingresos de la compañía se puede observar en la Ilustración 4.

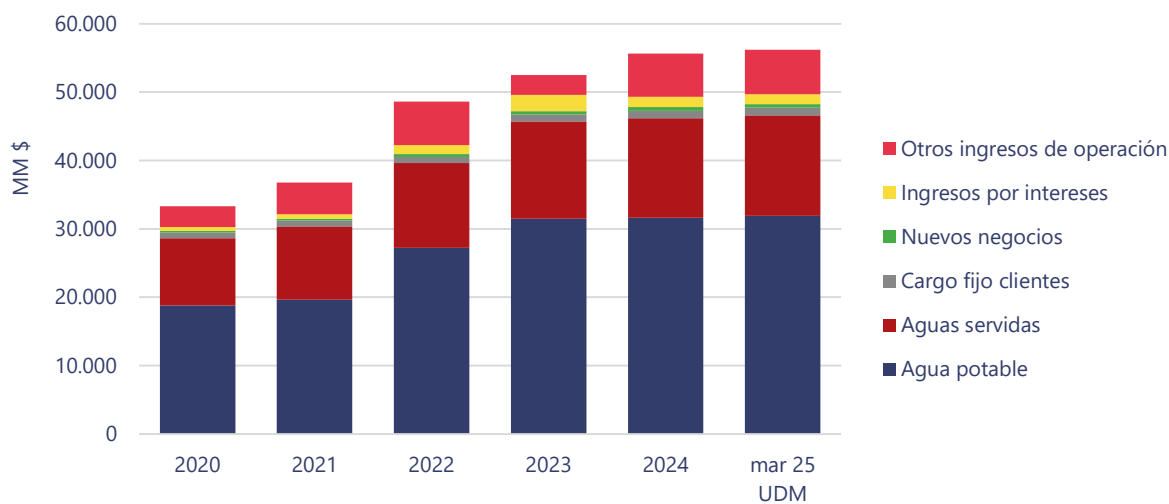


Ilustración 3: Evolución de los ingresos según fuente

## 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 y pueden solicitarse modificaciones cuando se verifican ciertos hechos relevantes.

De acuerdo con el plan de desarrollo convenido con la SISS, **Nueva Atacama** invertirá, entre 2025 y 2027, un total de UF 0,9 millones, siendo en su mayoría planificadas para incrementar operaciones (el resto corresponde a las inversiones mínimas para mantener la operación).

## Indicadores financieros<sup>6</sup>

### Evolución de los ingresos y EBITDA

En términos reales, los ingresos exhiben un comportamiento al alza, pasando desde \$ 44.979 millones en 2020 a \$ 57.199 millones en los últimos doce meses terminados en marzo de 2025. Cabe mencionar, que el alza se explica, principalmente, por mayor tarifa media de agua potable y aguas servidas impulsado además por alzas en el volumen de agua potable.

El EBITDA, exhibió una tendencia alcista, hasta alcanzar su *peak* en 2022 con \$ 22.851 millones, por incremento de las ventas. Posteriormente se exhibió una leve caída, por alzas en materias primas y consumibles utilizados y gastos por beneficios a los empleados, manteniéndose relativamente estable entre 2023 y los últimos doce meses terminados en marzo de 2025.

A partir de lo anterior, el margen EBITDA, alcanzó 36,8% en marzo de 2025 (últimos doce meses).

El flujo neto procedente de actividades de la operación presentó un comportamiento alcista hasta alcanzar su máximo en 2023 de \$ 14.815 millones, explicado por incrementos en cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios. Sin embargo, en 2024 y los últimos doce meses terminados en marzo de 2025, se presentaron contracciones por concepto de mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios.

---

<sup>6</sup> Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período.

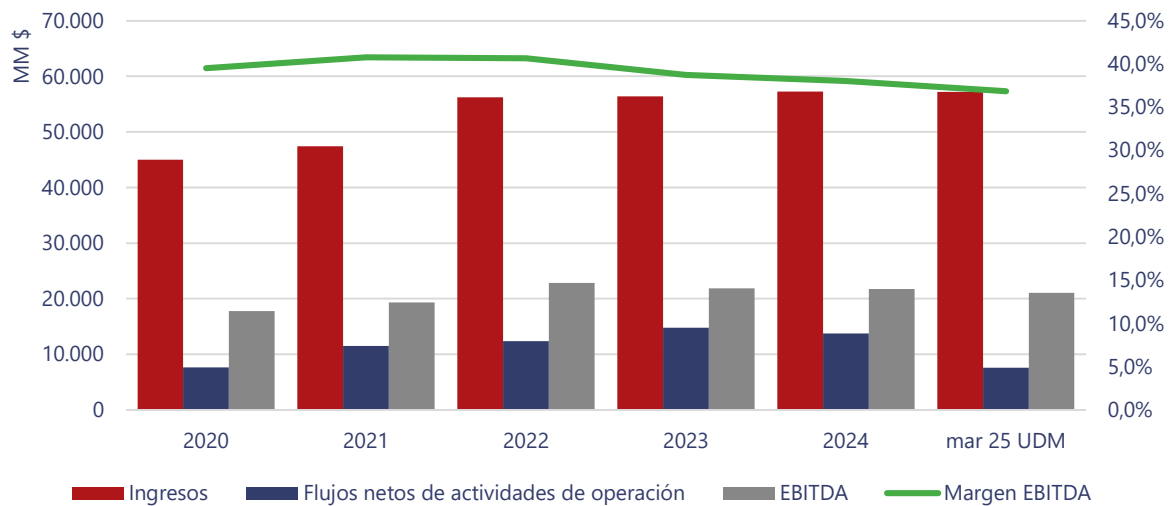


Ilustración 4: Ingresos, EBITDA y flujo operacional

## Evolución del endeudamiento

El *leverage* presenta una marcada tendencia a la baja, pasando desde 10,3 veces en 2020 a 1,8 veces en 2025. Las disminuciones responden a menor nivel de pasivos financieros corrientes (disminución de préstamos bancarios desde 2021), pago de préstamos de entidades relacionadas (en 2024), y al recurrente incremento en el patrimonio por los resultados favorables obtenidos.

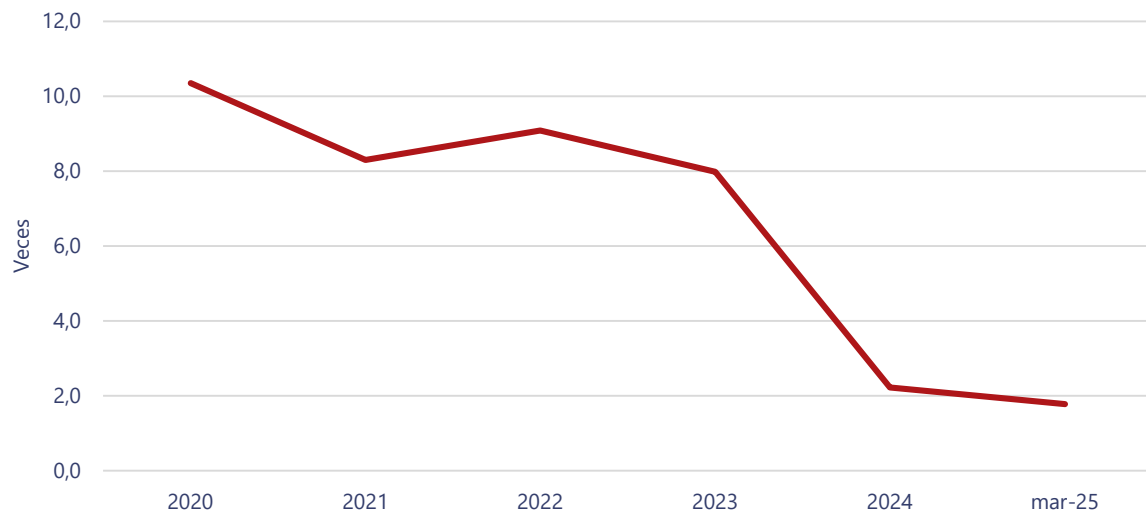


Ilustración 5: Pasivo total sobre patrimonio

En marzo de 2025 **Nueva Atacama** contaba con una deuda financiera de \$ 95.984 millones, que corresponde principalmente a bonos (BNATA-A y BNATA-B). Además, presentaba a la misma fecha \$ 5.491 millones en cuentas por pagar a entidades relacionadas.

La deuda financiera sobre EBITDA alcanzó las 4,6 veces, exhibiendo una importante estabilidad desde 2022. Por su parte, la razón deuda financiera a Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP<sup>7</sup>), fue de 5,0 veces en 2025, manteniéndose sin variación relevante desde 2023. Cabe mencionar que, si se ajusta el último indicador, restando de la deuda financiera los flujos que Econssa debe pagar al emisor al término de la concesión por todas las inversiones que efectuadas y que no alcanzaron a ser remuneradas en la etapa operativa, se obtiene un *ratio* de 0,9 veces.

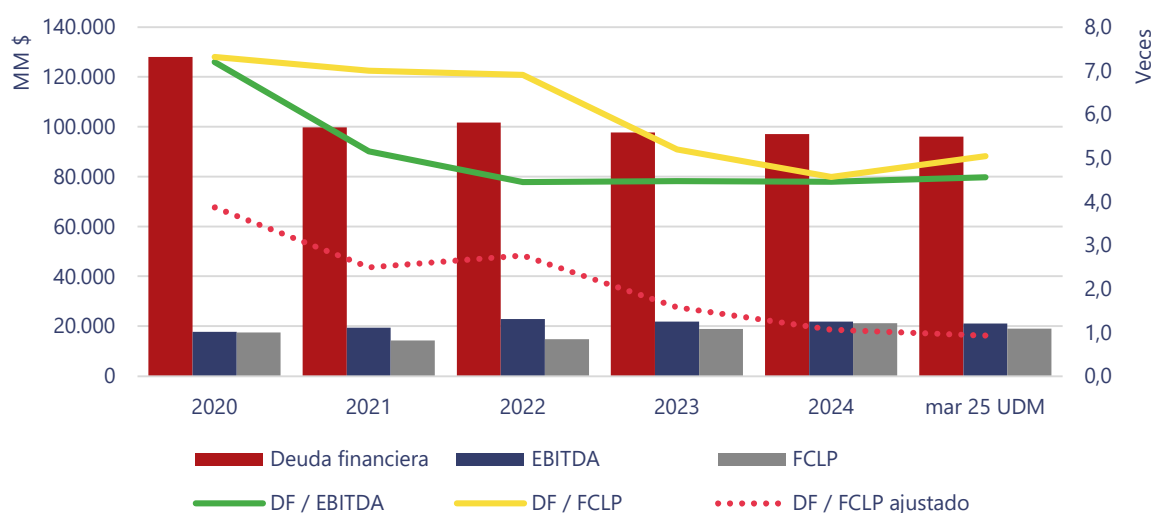


Ilustración 6: deuda financiera, FCLP y EBITDA

Tal como se puede apreciar en la Ilustración 8, las obligaciones de **Nueva Atacama** son abordables tanto con el EBITDA y el FCLP hasta el año 2033. Para el año 2034, con los niveles actuales de EBITDA y FCLP, la compañía no sería capaz de hacer frente a estos; sin embargo, se espera que las inversiones que realiza la compañía logren reflejarse en el crecimiento de ambos indicadores. Además, se debe señalar, que al término de la concesión Econssa debe pagar al emisor todas las inversiones que **Nueva Atacama** haya efectuado y que no alcanzaron a ser remuneradas en la etapa operativa, lo que entregaría holgura en el pago de la deuda. En los hechos, los estados financieros reflejan otros activos financieros por un total de \$ 76.964 millones (mientras que el monto a pagar en 2034 asciende a \$ 40.576 millones).

<sup>7</sup> 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.

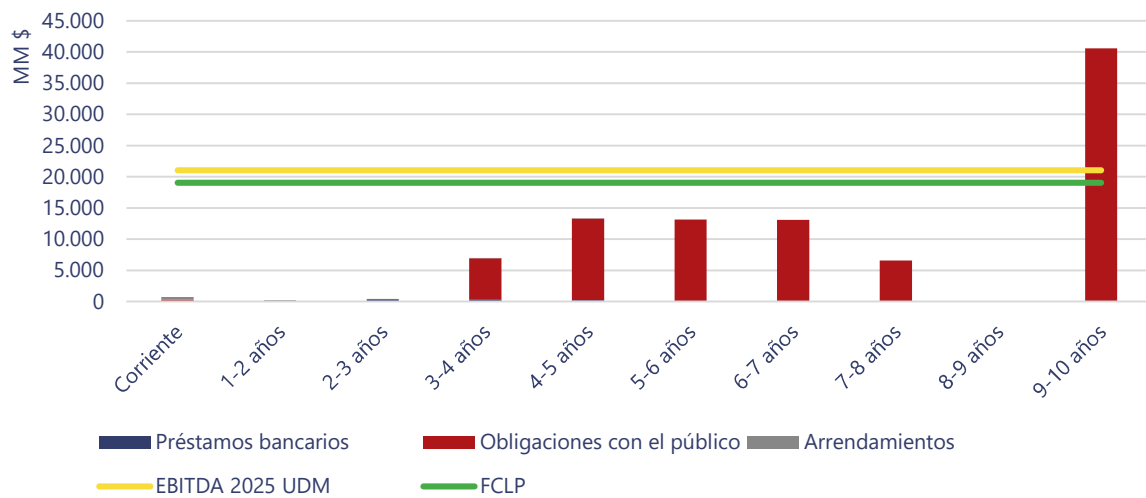


Ilustración 7: perfil de vencimientos

## Evolución de la liquidez

La liquidez (medida a través de la razón circulante) exhibe valores sobre la unidad en el horizonte de evaluación, con incrementos importantes en 2024 y en marzo de 2025, alcanzando las 2,5 veces en lo más reciente. Lo anterior responde a menores cuentas por pagar y caídas en provisiones por beneficios a los empleados y en otras provisiones.

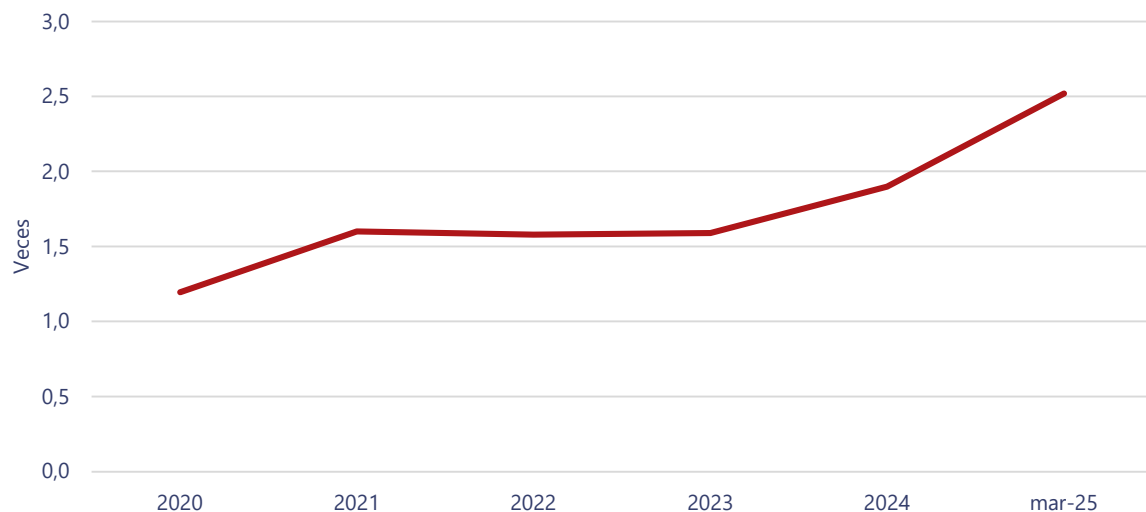


Ilustración 8: Razón circulante



## Evolución de la rentabilidad<sup>8</sup>

Las rentabilidades sobre activo y patrimonio exhibieron sus menores niveles en 2022 (1,5% y 15,9%, respectivamente) principalmente por los resultados por unidad de reajuste y en menor medida por alzas en materias primas y consumibles y otros gastos (compensado en parte con alza en los ingresos). Posteriormente, la rentabilidad sobre activo exhibió una mejora por concepto de un fuerte incremento en las ganancias por un efecto menos negativo de resultado por unidad de reajuste. Sin embargo, el patrimonio exhibió un fuerte incremento por mayor capital emitido, afectando la rentabilidad sobre patrimonio (emisión de 40.455.157 acciones de pago, que fueron suscritas y pagadas a través de la capitalización de un préstamo por pagar a Aguas Nuevas S.A. por \$ 40.455 millones).

Por su parte, la rentabilidad operacional presentó su *peak* en 2022 (66,1%), por concepto de alzas en el resultado operacional, aunque en los periodos posteriores comenzó a reducirse por incremento en activo circulante y activo fijo, alcanzando 51,6% en lo más reciente.

De esta manera, en 2025 las rentabilidades sobre activo, patrimonio y operacional fueron de 3,6%, 14,8% y 51,6%, respectivamente.

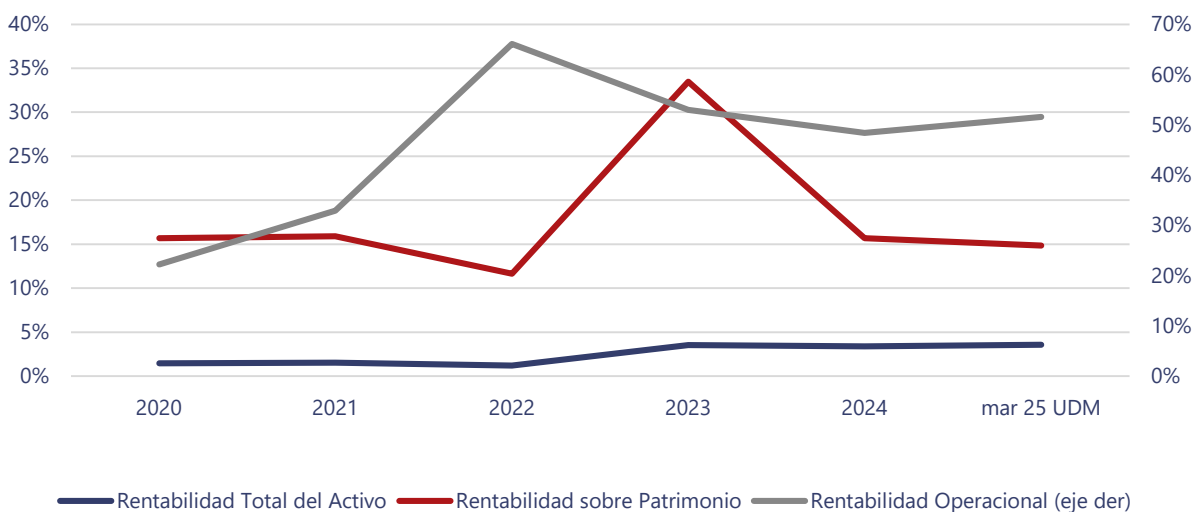


Ilustración 9: Rentabilidades

<sup>8</sup> Rentabilidad del activo: Utilidad / (Activos totales promedio)

Rentabilidad operacional: Resultado operacional / (Activos circulantes o corrientes + Propiedades, planta y equipo, promedio)

Rentabilidad del patrimonio: Utilidad del ejercicio / Patrimonio promedio

## Covenants financieros

Covenants financieros		
	Límite	Mar-25
Razón de Endeudamiento Financiero Neto	Límite superior: 6,00	4,34 veces
Cobertura de Gastos Financieros Netos	Límite inferior: 2,00	22,29 veces

## Ratios financieros

Ratios de Liquidez						
Ratios	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Liquidez (veces)	6,53	6,20	5,50	5,39	5,05	4,81
Razón Circulante (Veces)	1,20	1,60	1,58	1,59	1,90	2,52
Razón Ácida (veces)	1,19	1,59	1,57	1,57	1,88	2,49
Rotación de Inventarios (veces)	46,14	48,75	69,84	51,97	46,37	50,44
Promedio Días de Inventarios (días)	7,91	7,49	5,23	7,02	7,87	7,24
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,00	3,57	3,29	2,70	2,81	2,86
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	91,32	102,36	111,08	135,31	129,93	127,80
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,94	1,13	1,70	1,29	1,77	1,85
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	387,17	323,44	215,34	282,08	206,44	197,19
Diferencia de Días (días)	295,85	221,08	104,25	146,78	76,51	69,39
Ciclo Económico (días)	287,94	213,59	99,03	139,75	68,64	62,16

Ratios de Endeudamiento						
Ratios	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Endeudamiento (veces)	0,91	0,89	0,90	0,89	0,69	0,64
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	10,35	8,30	9,08	7,98	2,22	1,78
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,25	0,08	0,09	0,09	0,09	0,07
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	7,20	5,15	4,45	4,47	4,45	4,55
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,14	0,19	0,22	0,22	0,22	0,22
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	62,55%	58,54%	59,54%	55,02%	63,24%	74,93%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	19,33%	22,06%	22,97%	26,52%	17,46%	4,29%
Veces que se gana el Interés (veces)	0,30	0,88	0,81	1,99	2,80	3,31

Ratios de Rentabilidad						
Ratios	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Margen Bruto (%)	84,68%	83,86%	81,80%	81,45%	80,21%	79,19%

Margen Neto (%)	6,51%	6,74%	4,07%	12,13%	12,52%	12,62%
Rotación del Activo (%)	20,08%	24,89%	29,66%	28,35%	25,73%	28,61%
Rentabilidad Total del Activo (%)	1,44%	1,54%	1,20%	3,53%	3,39%	3,56%
Inversión de Capital (%)	0,65%	3,66%	9,48%	9,33%	2,95%	2,86%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	5,69	6,55	7,18	6,68	5,18	4,24
Rentabilidad Operacional (%)	22,23%	32,92%	66,08%	52,98%	48,40%	51,55%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	15,66%	15,90%	11,65%	33,48%	15,68%	14,83%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	39,42%	33,17%	33,43%	34,75%	36,55%	37,49%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	17,60%	15,49%	13,77%	15,85%	16,10%	16,01%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	37,08%	56,02%	72,68%	62,14%	26,66%	23,70%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	39,46%	40,74%	40,64%	38,58%	38,03%	36,84%

Otros Ratios						
Ratios	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,24%	0,22%	0,61%	14,23%	32,01%	0,26%
Capital sobre Patrimonio (%)	91,97%	83,03%	79,95%	64,54%	79,12%	75,22%

"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."