

Compañía pertenece al Grupo Empresas Públicas de Medellín (EPM)

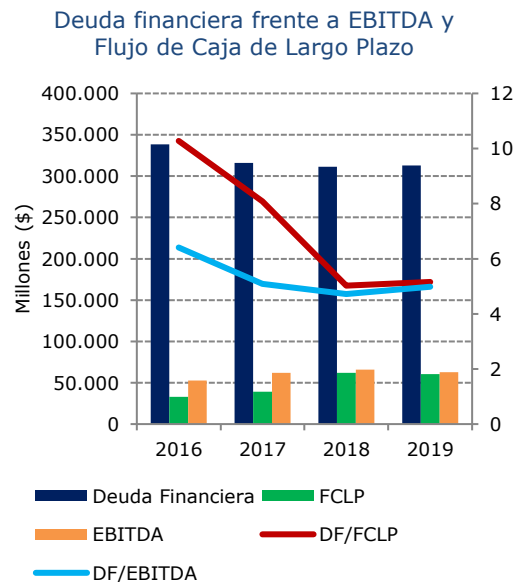
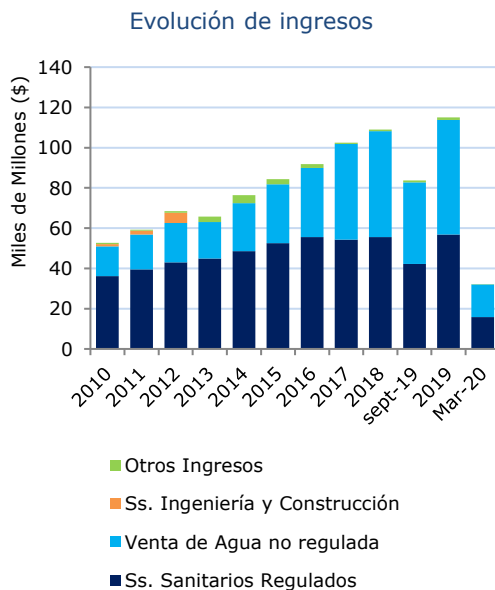
Humphreys ratifica la clasificación de Aguas de Antofagasta S.A. en "Categoría AA-"

Santiago, 20 de octubre de 2020. **Humphreys** decidió mantener la clasificación en "Categoría AA-" de las líneas de bonos de **Aguas de Antofagasta S.A. (Aguas Antofagasta)**, con perspectiva "Estable".

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

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del COVID-19, en el corto plazo los ingresos de **Aguas Antofagasta** se verían afectados debido a que la Ley N°21.249 permite la posibilidad de postergar el pago de las cuentas de agua, a clientes con ciertos requisitos, desde marzo hasta el 08 de noviembre de 2020; sin embargo, la compañía comenzaría a percibir nuevamente estos ingresos al encontrarse facultado a realizar los cobros una vez finalizado este plazo. Esta situación podría extenderse de acuerdo con el comportamiento de la pandemia en los próximos meses, por lo cual la clasificadora seguirá monitoreando el efecto que tenga la contingencia en la clasificación de riesgo de **Aguas Antofagasta**. Con todo, considerando el acceso de la compañía a las fuentes de financiamiento, disminuciones en los niveles de recaudación, incluso pronunciados, no afectarían la liquidez de la compañía.

La compañía, en su área de concesión, opera dentro de un marco regulador estable y que se administra bajo criterios técnicos. En esta regulación, las tarifas son fijadas en conformidad con la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios, que se revisan cada cinco años y, durante dicho período, están sujetos a reajustes adicionales ligados a un polinomio de indexación (los que finalmente se reajustan si la variación anual del polinomio es superior, en valor absoluto, a 3%). Así, 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.



En forma complementaria, como elemento positivo en el proceso de evaluación, se incluye el hecho que la sociedad cuenta con derechos de aguas cordilleras 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 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). Estos excedentes permiten al emisor abastecer a empresas mineras que no disponen de los derechos de aguas suficientes requeridos por sus procesos.

Asimismo, la clasificación de riesgo incorpora como un factor positivo la aceptable solvencia del controlador. El Grupo EPM está clasificado en "*Categoría Baa3*" en escala global; por otra parte, a marzo de 2020, el patrimonio de **Aguas Antofagasta** representó aproximadamente el 9,22% del patrimonio del Grupo EPM, mientras que medido sobre el nivel de activos del grupo representa aproximadamente a la misma fecha, un 6,54%. Adicionalmente, la calidad de entidad pública de EPM (dependiente de la Municipalidad de Medellín), favorecen su continuidad operativa.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída, principalmente, por elevado endeudamiento de la compañía, tanto en términos absolutos como relativos, tanto si se realiza un análisis comparativo con otras sanitarias o bien con otras entidades cuyo objeto sea la distribución de servicios básicos (por ejemplo, distribuidoras eléctricas). Esta situación, tal como ha ido sucediendo, debiera revertirse en el mediano plazo.

También, desde una perspectiva de largo plazo, otro de los factores que restringen 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 (representan el 50,1% de los ingresos a marzo de 2020). 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 Antofagasta**, se trata de un riesgo que difícilmente se materializará en el mediano plazo.

También como elemento adverso, se considera el impacto que tiene el consumo de energía en los costos de potabilización de agua de mar, situación que obliga a la compañía 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 que la planta desalinizadora se vea afectada a riesgos 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 compañía 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 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 **Aguas Antofagasta** podría verse favorecida en la medida que la compañía exhiba una reducción sustancial de su nivel relativo de deuda, 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.

Sin perjuicio de lo anterior, es probable cambios en las regulaciones del sector, entre ellas una posible disminución en la rentabilidad asignada a las nuevas inversiones y la obligación de que parte del margen de los negocios no regulados contribuyan a reducir las tarifas reguladas. Con todo, en opinión de la clasificadora, aún es prematuro pronunciarse al respecto mientras no exista una ley específica; sin embargo, es importante señalar que las utilidades del negocio no regulado

en **Aguas Antofagasta** son comparativamente elevadas, por lo tanto, esta empresa, de prosperar la iniciativa, podría verse particularmente afectada ante una medida de este tipo.

Aguas 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 mantiene como actividad operativa el suministro y abastecimiento de agua a las empresas mineras ubicada en la región.

Actualmente, **Aguas Antofagasta** es controlada por el grupo colombiano EPM (Empresas Públicas de Medellín) desde junio de 2015. Según datos entregados por la compañía, a diciembre de 2019, **Aguas Antofagasta** atendía a más de 179 mil clientes en distintas localidades de la región.

A marzo de 2020, la compañía generó ingresos por aproximadamente \$ 32.160 millones, con un EBITDA¹ igual a \$ 17.999 millones. A esa fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 313.676 millones.

Resumen de instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación |
|---------------------|-------------|---------------|
| Líneas de bonos | | AA- |
| Bonos | BANTF-A | AA- |
| Bonos | BANTF-B | AA- |
| Bonos | BANTF-C | AA- |

Contacto en **Humphreys**

Ignacio Muñoz Q. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: +56 22433 5200

E-mail: ignacio.munoz@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200

<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".

¹ EBITDA calculado por **Humphreys**