

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

Retrasos en la construcción de la ampliación de la planta desaladora

Santiago, 17 de octubre de 2024

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA-
Bonos	BANTF-A	AA-
Bonos	BANTF-C	AA-
Bonos	BANTF-D	AA-
Bonos	BANTF-E	AA-
Bonos	BANTF-F	AA-
Bonos	BANTF-G	AA-
Bonos	BANTF-H	AA-

Humphreys decidió mantener la clasificación en “Categoría AA-” para las líneas de bonos de **Aguas de Antofagasta S.A. (Aguas de Antofagasta)** y su solvencia con perspectiva “Estable”.

La principal fortaleza de la compañía, que sirve como fundamento para la calificación de sus líneas de bonos en “Categoría AA-”, es su condición de monopolista natural en la entrega de un servicio de primera necesidad en lo que respecta su área de concesión.

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. 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 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. 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. Estos excedentes permiten al emisor abastecer a empresas mineras que no disponen de los derechos de agua suficientes requeridos por sus procesos.

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 presenta un riesgo de continuidad operativa comparativamente moderado. No obstante, no se desconoce que se trata de una institución con *rating* a escala global que se compara desfavorablemente con otras matrices de sanitarias que operan en Chile.

Por otra parte, desde una perspectiva de largo plazo, un factor que restringe la clasificación es el riesgo que implicaría la pérdida de clientes no regulados 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, además de las ventajas comparativas de **Aguas de 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. 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 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 residente —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 sociedad ni en su nivel de endeudamiento relativo.

A futuro, la clasificación de riesgo de **Aguas de Antofagasta** podría verse favorecida en la medida que la empresa exhiba una reducción sustancial de su nivel relativo de deuda, considerando el menor plazo de la concesión.

Con respecto a *ESG*¹, se ha trabajado en levantamiento de sostenibilidad a nivel compañía, incorporando acciones en cada una de las áreas, trabajando en conjunto y desarrollando los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) y los pilares fundamentales de sostenibilidad, en lo ambiental, grupos de interés-clientes, derechos humanos, integración territorial y temas materiales.

Durante el primer semestre de 2024, la compañía generó ingresos por aproximadamente \$ 98.900 millones y un EBITDA igual a \$ 56.528 millones. A esa fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 473.525 millones. Durante 2023, la compañía generó ingresos por aproximadamente \$ 205.359 millones y un EBITDA igual a \$ 85.493 millones. A esa fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 432.247 millones.

Laura Ponce

Analista de Riesgo
laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl

¹ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés Environmental, Social, Governance), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.