

Humphreys mantiene en “Categoría AA” los bonos de Aguas del Altiplano S.A.

Sociedad parte del grupo de Aguas Nuevas obtuvo ingresos por \$ 86.425 millones en 2025.

Santiago, 13 de octubre de 2026

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Líneas de bonos		AA
Bonos	BADAL-A	AA
Bonos	BADAL-B	AA

Humphreys decidió mantener la clasificación en “Categoría AA” para los bonos emitidos por **Aguas del Altiplano S.A (Aguas del Altiplano)** con perspectiva “Estable”.

La principal fortaleza de **Aguas del Altiplano**, 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 bajo un marco regulatorio estable y técnico, con tarifas fijadas por cinco años conforme a la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios y reajustes asociados a un polinomio de indexación. Esto favorece flujos altamente predecibles y de bajo riesgo, con reducida incobrabilidad por la posibilidad de suspender el suministro, otorgándole una elevada capacidad para responder a sus obligaciones financieras y acceder a financiamiento. Asimismo, al término de la concesión tiene derecho a recuperar las Inversiones No Remuneradas (INR), lo que constituye un respaldo económico adicional y fortalece su posición financiera de largo plazo.

Otro atributo que refuerza la clasificación es su elevada capacidad de abastecimiento, dado que sus instalaciones permiten producir un volumen de agua potable superior a la demanda y dispone de derechos de agua por sobre dicha capacidad.

La clasificación también incorpora favorablemente el *know how* y el potencial apoyo financiero de sus controladores finales, considerando su experiencia empresarial y nivel patrimonial.

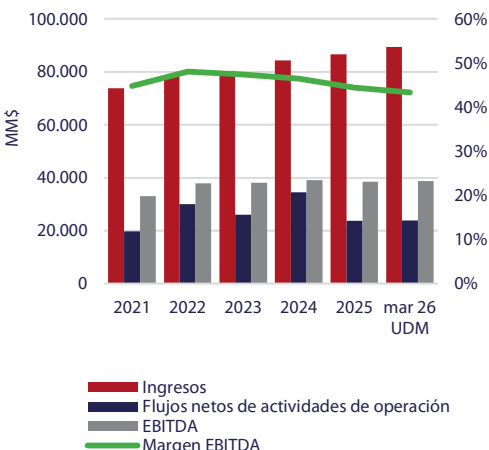
Desde otra perspectiva, la categoría se encuentra contraída por la posibilidad de cambios que debiliten el carácter técnico de la normativa sanitaria y por la exposición de los procesos productivos a condiciones climáticas adversas. Estos riesgos se atenúan por el criterio técnico que históricamente ha predominado en Chile en la regulación de las industrias sanitarias.

Por otro lado, la matriz no genera flujos propios y requiere retirar utilidades de sus filiales para cumplir sus obligaciones. Sin embargo, mantiene un nivel acotado de deuda respecto del total consolidado, presumiéndose una menor necesidad de presionar los flujos de las filiales.

Cabe señalar que la concesión otorgó por 30 años, a contar de 2004, el derecho de explotación de su área. No obstante, a juicio de **Humphreys**, su estatus

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

Flujos



jurídico no afecta, en términos operativos, económicos o financieros, la calidad del emisor como beneficiario y administrador de la concesión.

La perspectiva se califica en *“Estable”*, dado que en el mediano plazo no se anticipan cambios relevantes en los riesgos de la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

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 dentro de plazos máximos. Si bien persisten incertidumbres respecto de su implementación, sanciones, compensaciones e implicancias operacionales, **Humphreys** continuará monitoreando sus efectos. No obstante, estas exigencias se aplicarían ante situaciones específicas y excepcionales, por lo que tendrían un carácter acotado y no recurrente. Asimismo, eventuales aumentos relevantes en costos operacionales o inversiones podrían reflejarse parcialmente en los mecanismos tarifarios o en las condiciones comerciales de los servicios no regulados.

A futuro, la clasificación de los bonos podría verse favorecida si la compañía reduce su endeudamiento relativo sin afectar la rentabilidad de sus activos, considerando el menor plazo remanente de la concesión. Para mantener la clasificación, será necesario finalizar adecuadamente los planes de inversión y conservar la orientación hacia negocios de bajo riesgo.

En términos de ESG², la sociedad cuenta con una estrategia corporativa implementada en las cuatro empresas del grupo, enfocada en desarrollo sostenible, gestión de impactos sociales, ambientales y económicos, relacionamiento comunitario y programas de valor compartido.

Aguas del Altiplano es propiedad de Aguas Nuevas S.A., perteneciente a Marubeni Corporation y Mizuho Marubeni Leasing Corporation. Su actividad comprende la producción y distribución de agua potable, junto con la recolección, disposición y tratamiento de aguas servidas en las localidades incluidas en su área de concesión en las regiones de Tarapacá y de Arica y Parinacota. La compañía presta servicios a más de 182 mil clientes, equivalentes al 2,9% del total nacional, según la Superintendencia de Servicios Sanitarios.

Durante 2025, **Aguas del Altiplano** registró ingresos por aproximadamente \$ 86.425 millones, un EBITDA de \$ 38.433 millones y obligaciones financieras por \$ 203.345 millones. Durante el primer semestre de 2026, generó ingresos por aproximadamente \$ 45.861 millones y un EBITDA de \$ 17.703 millones, mientras que al cierre del período sus obligaciones financieras alcanzaron los \$ 214.072 millones.

Diego Segovia C.

Analista de riesgo

diego.segovia@humphreys.cl

Patricio Del Basto A.

Jefe de analistas

patricio.delbasto@humphreys.cl

² Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.