

Sociedad pertenece a Aguas Nuevas S.A.

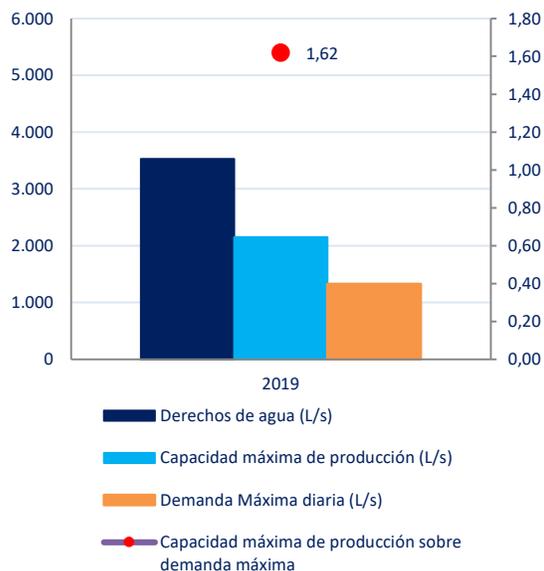
Humphreys mantiene los instrumentos de Aguas del Altiplano en "Categoría AA"

Santiago, 16 de marzo de 2020. **Humphreys** decidió mantener clasificados en "Categoría AA" las líneas de bonos y títulos de deuda emitidos por **Aguas del Altiplano S.A. (Aguas del Altiplano)**. Asimismo, la perspectiva de la clasificación se determinó en "Estable".

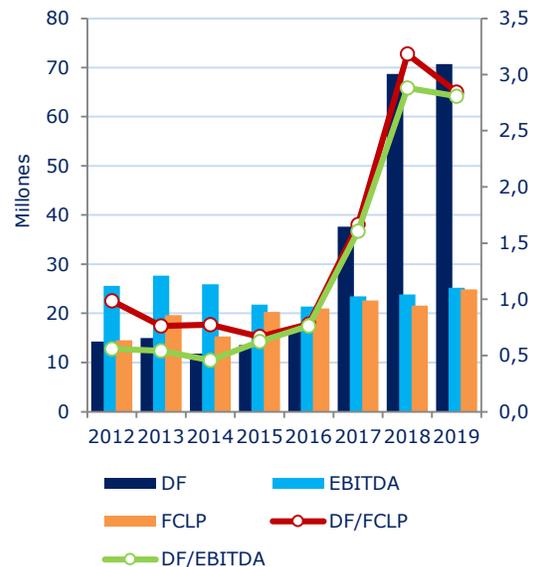
La principal fortaleza de la compañía que sirve como fundamento para la calificación de sus títulos de deuda en "Categoría AA", es su condición de monopolista natural en la entrega de un servicio de primera necesidad (agua potable y alcantarillado) en su área de concesión.

Cabe señalar que 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 (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 (reducida incobrabilidad por la posibilidad de desconectar el suministro), lo cual le entrega el emisor 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 y de producción.



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 *know how* y apoyo financiero que le pueden brindar sus controladores finales, en particular por su experiencia empresarial y por su nivel patrimonial (Marubeni Corporation (Marubeni) e INCJ, controladores

por intermedio de Aguas Nuevas). Cabe destacar que con fecha 5 de febrero 2020, la sociedad matriz, Aguas Nuevas, informó a través de un hecho esencial la celebración de un contrato de compraventa entre *INCJ* y *MG Leasing*, que es una sociedad ligada a *Marubeni Corporation*, en donde la primera vendería a la segunda su participación en el *holding* sanitario, por lo que de llevarse a cabo la transacción *Marubeni Corporation* sería el único controlador. En todo caso, dicho cambio no afectaría la clasificación de riesgo de los instrumentos de deuda.

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.

Además, la clasificación de riesgo considera que Aguas Altiplano debe generar flujos a su matriz, sociedad de inversión, para que ésta cumpla con sus propias obligaciones financieras (en conjunto con otras empresas del grupo). Sin embargo, este riesgo se reduce porque, como ya se mencionó, Aguas Nuevas cuenta con el apoyo de los controladores. Además, el EBITDA generado por la empresa presenta importantes holguras sobre los pagos anuales que debe enfrentar por los créditos asumidos.

Cabe señalar, que a 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 estatus jurídico de la concesión no resiente—en términos operativos, económicos o financieros—la calidad del emisor como beneficiario y administrador de dichas concesiones.

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.

Es importante señalar que, según lo trascendido a la opinión pública, existe la posibilidad que se produzcan cambios a la regulación de las empresas sanitarias, disminuyendo el retorno de sus inversiones e incluyendo los márgenes de sus negocios no regulados para efectos de fijación de las tarifas reguladas. De avanzar la probabilidad de cambios legales, la clasificación de riesgo sería sometida a revisión.

Aguas del Altiplano es propiedad de la sociedad Aguas Nuevas S.A., perteneciente a Marubeni Corporation junto con Innovation Network Corporation of Japan (INCJ). La emisora tiene por objeto principal la producción y distribución de agua potable, así como la recolección, disposición y tratamiento de aguas servidas en las localidades incluidas en el área de concesión, Región de Arica y Parinacota y la de Tarapacá. A diciembre de 2018, la empresa atiende a más de 163.700 clientes lo que representa una cuota de mercado de 3,0%.

A septiembre 2019, **Aguas del Altiplano** generó ingresos por aproximadamente \$41.349 millones, con un EBITDA igual a \$17.779 millones. A la misma fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 70.738 millones.

Contacto en **Humphreys**:

Eric Pérez Fernández

Hernán Jiménez Aguayo

Teléfono: +56 2 22433 5200

E-mail: eric.perez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
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".