

Humphreys ratifica la clasificación de Nueva Atacama S.A. en “Categoría AA”

Compañía de propiedad de
Aguas Nuevas S.A.

Santiago, 28 de julio de 2022

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		AA
Bonos	BNATA-A	AA
Bonos	BNATA-B	AA

Humphreys decidió mantener la clasificación en “Categoría AA” para la línea de bonos de **Nueva Atacama S.A (Nueva Atacama)** y su solvencia con perspectiva “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.

En paralelo, la clasificación considera la estructura de sus obligaciones financieras, acorde con la generación de flujos operacionales o con el pago que se tendría derecho a percibir al término de la concesión por las inversiones que no alcanzaron a ser remuneradas. También, como elemento positivo, se incorpora el correcto desarrollo del plan de inversiones de **Nueva Atacama**, que, en opinión de **Humphreys**, existe una alta probabilidad que se mantenga en el futuro dada la experiencia en la industria por parte de Aguas Nuevas S.A.

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, salvo en el período de crisis sanitarias en donde una ley prohibió el corte de suministro por impagos), 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 capacidad de generación y de producción.

La clasificación de riesgo también incorpora como elemento positivo el *know how* y apoyo financiero que le pueden brindar sus controladores

finales, en particular Aguas Nuevas 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.

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 estado 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. Lo mismo sucedería si producto de un cambio constitucional se generan modificaciones en el tema de derechos de agua.

Nueva Atacama es propiedad de la sociedad Aguas Nuevas S.A., perteneciente a Marubeni Corporation junto con Mizuho Marubeni Leasing Corporation, y Toesca Infraestructura Fondo de Inversión administrado por Toesca Administradora General de Fondos. 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. En 2021, la empresa atendió a 96.469 clientes de agua potable y 92.413 clientes de alcantarillado. La empresa presentaba una participación de mercado del 1,79%¹ según información disponible de la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS).

Durante el primer trimestre de 2022, **Nueva Atacama** generó ingresos por \$11.625 millones, con un EBTIDA de \$4.647 millones y presenta un patrimonio de \$16.363 millones. A la misma fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$81.672 millones².

Paula Acuña

Analista de Riesgo

paula.acuna@humphreys.cl

Hernán Jiménez

Gerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl

¹ "Informe de gestión del sector sanitario", SISS, 2018.

² Incluye pasivos por arrendamientos financieros.