



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

## Nueva Atacama S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:  
Paula Acuña L.  
Hernán Jiménez A.  
paula.acuna@humphreys.cl  
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA  
Junio 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos Tendencia	<b>AA</b> <b>Estable</b>
EEFF base	31 marzo 2022 <sup>1</sup>

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	N°1.039 de 05.08.20
Serie A (BNATA-A)	Primera emisión
Serie B (BNATA-B)	Primera emisión

Estados de Resultados Individuales IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	mar-22
Ingresos de explotación	27.589.678	29.541.221	30.872.937	33.325.906	36.786.134	11.625.176
Otros ingresos	4.231.354	4.100	23.140	44.848	57.590	454
Gastos operacionales totales	22.862.197	23.339.762	20.079.699	20.176.375	21.802.729	6.978.900
<b>Resultado operacional</b>	<b>6.151.792</b>	<b>2.772.066</b>	<b>4.221.442</b>	<b>5.154.606</b>	<b>8.820.868</b>	<b>2.668.871</b>
Gastos financieros	1.248.642	2.137.082	2.864.489	2.778.674	2.778.604	730.550
<b>Utilidad (pérdida del ejercicio)</b>	<b>4.182.133</b>	<b>-636.214</b>	<b>1.848.315</b>	<b>2.187.362</b>	<b>2.539.417</b>	<b>489.114</b>
EBITDA	8.958.835	6.205.559	10.816.378	13.194.379	15.040.995	4.646.730

Estados de Situación Financiera Individuales IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	mar-22
Activos corrientes	12.246.226	10.699.987	10.050.555	36.162.598	15.403.565	18.476.349
Activos no corrientes	73.261.024	107.340.459	122.106.652	131.655.274	136.892.819	138.228.684
<b>Total activos</b>	<b>85.507.250</b>	<b>118.040.446</b>	<b>132.157.207</b>	<b>167.817.872</b>	<b>152.296.384</b>	<b>156.705.033</b>
Pasivos corrientes	19.944.886	19.044.540	40.981.860	30.236.916	9.615.007	11.184.920
Pasivos no corrientes	39.110.116	86.341.396	78.304.953	122.792.254	126.299.766	129.157.271
Patrimonio	26.452.248	12.654.510	12.870.394	14.788.702	16.381.611	16.362.842
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>85.507.250</b>	<b>118.040.446</b>	<b>132.157.207</b>	<b>167.817.872</b>	<b>152.296.384</b>	<b>156.705.033</b>
Deuda financiera	32.541.542	40.793.095	52.363.145	95.726.623	79.581.405	81.671.981

<sup>1</sup> El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2021. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2022, los cuales, de acuerdo con los análisis previamente efectuados, no afectan la categoría de riesgo asignada. Cabe destacar que el proceso de clasificación de **Humphreys** está basado en los aspectos estructurales del emisor, con un enfoque de largo plazo, por lo cual los resultados de un ejercicio en particular no afectan, necesariamente, la opinión de la clasificadora.

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Nueva Atacama S.A. (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%<sup>2</sup> 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 millones<sup>3</sup>.

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 y el correcto desarrollo del plan de inversiones de **Nueva Atacama**, que, en opinión de **Humphreys**, existe una alta posibilidad de cumplimiento 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 dicha capacidad de generación y de producción.

<sup>2</sup> "Informe de gestión del sector sanitario", SISS, 2018 (último disponible).

<sup>3</sup> Incluye pasivos por arrendamientos financieros.

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.

## Resumen Fundamentos Clasificación

### Fortalezas centrales

- Monopolio natural.
- Servicio de primera necesidad.
- Marco regulador estable que opera bajo criterios técnicos.
- Elevada capacidad de abastecimiento.
- Flujos estables y predecibles, con bajo nivel de riesgo.

### Fortalezas complementarias

- Negocio con bajos niveles de incobrabilidad.
- Controlador con experiencia.

### Riesgos considerados

- Cambios de legislación de servicios sanitarios (riesgo con baja probabilidad de ocurrencia, dada la institucionalidad chilena).
- Cambios de criterio de fijación de tarifas de servicios sanitarios (riesgo con baja probabilidad de ocurrencia, dada la institucionalidad chilena).
- Fenómenos naturales pueden afectar el funcionamiento de las plantas (susceptible de cubrir con seguros).

## Definición categoría de riesgo

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

## Hechos recientes

### Resultados marzo 2022

Durante el primer trimestre de 2022, los ingresos de **Nueva Atacama** fueron de \$ 11.625 millones, incrementándose en un 32,9% con respecto a los niveles alcanzado en el mismo periodo en 2021. Los gastos operacionales se vieron acrecentados en un 36,5% en el mismo periodo. La compañía obtuvo un resultado operacional de \$2.669 millones, lo que significa un aumento del 42,8% en comparación a 2021.

El margen EBITDA registró una leve disminución en el periodo, pasando de un 41,6% en el primer trimestre de 2021 a un 40,0% en 2021. Las utilidades del periodo fueron de \$ 489 millones, un 32,9% mayor a lo alcanzado en 2021.

**Nueva Atacama** finalizó el periodo presentado activos por \$ 156.705 millones, pasivos por \$ 140.342 y un patrimonio de \$16.363 millones. La deuda financiera a la misma fecha fue de \$ 81.672 millones.

## Oportunidades y fortalezas

**Monopolio natural y bien de primera necesidad:** La empresa en su área de operación es un monopolista natural, no visualizándose en el período de proyección competencia económicamente factible. Específicamente la empresa tiene el monopolio de la distribución de agua potable en la Región de Atacama. Tiene, además, exclusividad garantizada por las características de la concesión legal de prestación de servicios sanitarios. Por otra parte, siendo el agua potable un bien de primera necesidad, las ventas de la compañía están menos expuestas a períodos recesivos y su consumo es comparativamente menos sensible a alzas de precio.

**Flujos estables y predecibles:** Las empresas de servicios básicos se caracterizan por presentar flujos de ingresos estables y predecibles, situación que disminuye el riesgo del negocio y favorece el acceso a fuentes externas de financiamiento; ello explicado, básicamente, porque el consumo per cápita de agua potable no tiene cambios relevantes entre un año y otros y las tarifas son fijadas por cinco años (aun cuando cuentan con sistemas de reajustes). Además, el hecho de que la empresa esté legalmente facultada para interrumpir el servicio a los clientes morosos reduce los riesgos de incobrabilidad (con algunos periodos de excepciones, como la pandemia).

**Capacidad de abastecimiento:** La empresa cuenta con suficientes derechos de agua y una buena diversidad de fuentes de abastecimiento, entre superficiales y subterráneas. **Nueva Atacama** cuenta con derechos de agua por 1.991 L/s, los que representan 1,95 veces la demanda máxima diaria, mientras que la capacidad máxima de producción diaria es de 1,6 veces la demanda máxima que enfrente la compañía.

**Bajos niveles de incobrabilidad:** La ley faculta a las empresas sanitarias a suspender el suministro de agua potable cuando el cliente presenta mora en el servicio. Este elemento, junto a la importancia que los clientes asignan a este servicio de primera necesidad permite mantener bajo niveles de incobrabilidad.

**Acceso a fuentes de financiamiento:** Las características de las empresas sanitarias convierten al emisor en un buen sujeto de crédito para demandar préstamos ante un eventual déficit transitorio de caja. Además, debe considerarse que la empresa, al finalizar la concesión, tiene derecho a recibir un pago por concepto de inversiones no remuneradas.

**Controladores con experiencia:** Aguas Nuevas está actualmente clasificado en “Categoría AA-” en escala local quien es controlada indirectamente por *Marubeni Corporation* (clasificado en categoría Baa2 en escala global).

Aguas Nuevas, en Chile, controla tres empresas sanitarias, alcanzando una participación del mercado del 8,21%. El grupo Toesca tiene participación en distintas modalidades de infraestructura: autopistas, hospitales, aeropuertos y distribución de gas por redes.

## Factores de riesgo

**Mercado regulado:** La empresa, como toda entidad sujeta a regulaciones especiales, está expuesta a cambios en las normas establecidas y a los riesgos relacionados con la aplicación de dichas normativas. En particular, las sanitarias deben someterse cada cinco años a fijación de tarifas. Esto introduce un elemento de incertidumbre puesto que, si bien el mecanismo se basa en criterios técnicos, la experiencia ha mostrado que los marcos regulatorios por sí mismos no garantizan la uniformidad de criterios al momento de llevar a cabo los procesos. Con todo, **Humphreys** asigna baja probabilidad a que existan cambios legales de relevancia, en particular por la existencia de subsidios monetarios a los hogares de menores ingresos que disminuyen el riesgo de, por ejemplo, la injerencia política en el establecimiento de las tarifas cobradas por la empresa, (todo ello, sin desconocer posibles modificaciones puntuales en el corto-mediano plazo que, a juicio de la clasificadora, no representarían un escenario de cambios continuos en el tiempo). En el caso de cambio a la legislación del uso del agua, se presupone que lo más probable que se garantice el abastecimiento a la población.

**Exposición a factores climáticos y/o fenómenos naturales:** Nueva Atacama está expuesta a eventuales condiciones climáticas adversas, desde una sequía extrema y prolongada que restringiera la disponibilidad de agua, hasta un frente de lluvias que afecte el funcionamiento de las instalaciones o el colapso del sistema de alcantarillado.

## Antecedentes generales

### La compañía

Aguas Magallanes es una de las empresas operativas de Aguas Nuevas S.A. —la cual nació en 2003— y opera el área urbana de la Región de Atacama. El año 2004, **Nueva Atacama** firmó el Contrato de Transferencia del Derecho de Explotación de las Concesiones Sanitarias de la Región de Atacama, adjudicado mediante licitación pública efectuada por ECONSSA Chile S.A.; los derechos de explotación tienen duración hasta el año 2034.

La sociedad emisora es filial de Aguas Nuevas las cual, a su vez, pertenece de forma indirecta a *Marubeni Corporation* una empresa japonesa con una inversión diversificada, participando en el sector industrial, minero y de infraestructura. Tiene presencia en Chile desde 1958 donde, además de inversiones en minería, vinos y maderas, es dueña de la empresa sanitaria Aguas Décima, de la Región de Valdivia. La compañía tiene un patrimonio cercano a US\$ 19.230 millones, lo que implica que el patrimonio de Aguas Nuevas es

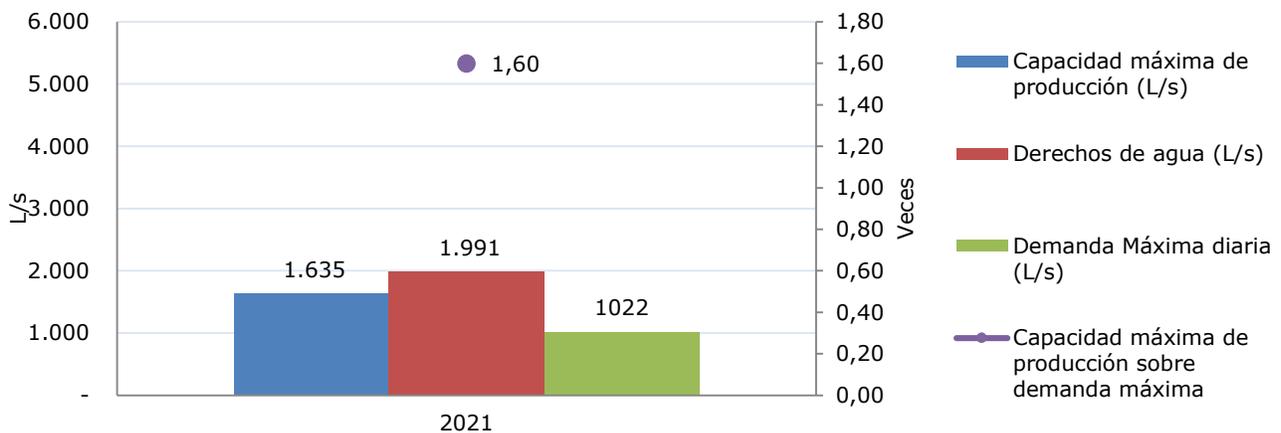
equivalente al 1,69% de dicho valor (a su vez, el patrimonio de **Nueva Atacama** representa el 6,38% del de Aguas Nuevas). *Marubeni Corporation* está clasificada en *Baa2* en escala internacional.

Cabe señalar que actividad principal de la empresa —producción y distribución de agua potable y recolección, disposición y tratamiento de aguas servidas— es de características monopólicas y, en ese carácter, la entidad es regulada y normada por disposiciones legales específicas, que incluye la determinación de tarifas por los servicios entregados.

### Captación, producción y distribución

**Nueva Atacama** cuenta con derechos de aguas equivalentes a 1.991 L/s, los cuales equivalen a 1,95 veces la demanda máxima diaria que corresponden a 1.002 L/s. En relación con la capacidad máxima de producción, esta alcanza los 1.635 L/s, siendo 1,60 veces los niveles demandados. La *Ilustración 1* presenta los derechos de agua y la capacidad de producción de la sanitaria en comparación a la demanda máxima enfrentada en 2021.

Durante el 2021, la compañía incrementó en un 0,69% la longitud de sus redes de agua potable en comparación con lo que tenía en 2020, alcanzando una extensión de 877 kilómetros. En el mismo periodo, la facturación neta fue de 18.451 miles de m<sup>3</sup>, donde el 98,55% corresponde a clientes regulados.



*Ilustración 1: Derechos de agua, capacidad y demanda máxima*

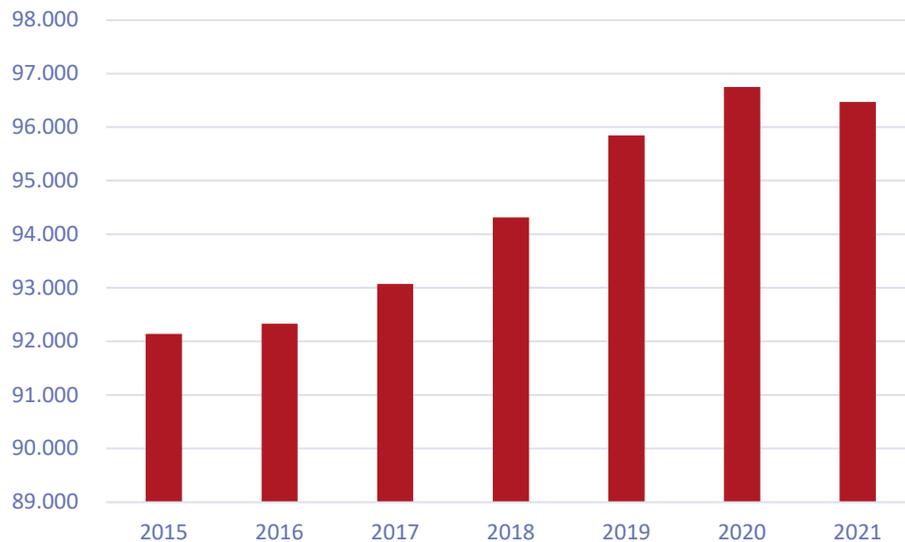
### Recolección y tratamientos de agua

En 2021, las redes de recolección de aguas servidas (alcantarillado) de **Nueva Atacama** se mantuvieron con respecto a 2020, alcanzando una longitud de 749 kilómetros.

La compañía presenta nueve plantas de tratamiento de aguas servidas para atender a distintas localidades en la Región de Atacama. Cuatro de ellas utilizan tecnología de lodos activados, dos de emisario submarino, dos de lagunas aireadas y una de lombrifiltro.

## Clientes

Tal como se puede apreciar en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** *Ilustración 2, Nueva Atacama* presentó al cierre de 2021 un total de 96.469 clientes de agua potable, donde un 94,10% corresponde a clientes residenciales; esto último, le permite servir a más de 280.000 habitantes, obteniendo un nivel de penetración de mercado en las localidades donde opera del 99,42%<sup>4</sup>. En base a la cantidad de clientes totales, según reporta la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS) a 2018, **Nueva Atacama** atiende al 1,72% de la población nacional.



*Ilustración 2: Número de clientes*

## Insumos y proveedores

Los principales insumos y servicios externos utilizados por la empresa corresponden a proveedores de servicios de construcción y mantenimiento de redes, a servicios externos como tratamiento de aguas, a energía eléctrica y a materias como cloro, sulfatos y medidores, no existiendo riesgo relevante de escasez o desabastecimiento en ninguno de ellos.

<sup>4</sup> En base a información de Censo 2017, Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Durante el 2021, los gastos operacionales aumentaron en un 12,4% con respecto a los registrados en 2020; alcanzando un total de \$ 22.674 millones. Al cierre del primer trimestre de 2022, éstos alcanzaron los \$ 6.979 millones (36,5% superior que en marzo de 2021).

El gasto en el ítem personal presentó un aumento de un 21,6% en primer trimestre de 2022 con respecto al de 2020, alcanzando los \$1.583 millones, lo que representa un 22,7% del gasto total del periodo. El gasto en el ítem de materiales e insumos se vio incrementado en un 11,9%, siendo el 4,3% del gasto operacional; mientras que el ítem de energía eléctrica y combustible creció en un 62,3%, siendo éste de \$1.706 millones, un 24,4% del total del periodo. El mayor gasto operacional del periodo lo representa el ítem de terceros, equivalentes al 32,3% de lo registrado en el periodo. La *Ilustración 3* presenta la evolución del total del gasto operacional de **Nueva Atacama**.



*Ilustración 3: Total gastos operacionales*

## Tarifas y regulaciones

El mercado en el que se desenvuelve **Nueva Atacama** es monopólico. Esta característica hace que el Estado utilice la regulación como medio para lograr un equilibrio en la relación entre el prestador de servicios y sus clientes, sobre los aspectos que la condicionan: inversiones, tarifas, calidad de la atención a clientes, área geográfica o territorio operacional, entre los más importantes.

Como reflejo de esta regulación existen, por un lado, el conjunto de disposiciones de carácter legal (leyes y cuerpos legales de menor jerarquía: Decretos Supremos, simples decretos, dictámenes, instructivos, etc.), y por otro, el accionar de diversos organismos del Estado, entre los que se cuentan la SISS, el Ministerio de Obras Públicas, el Servicio de Salud, el Ministerio de Economía, el Ministerio de Hacienda, la CORFO, el Servicio de Vivienda y Urbanismo y la Contraloría General de la República, entre otros.

En la práctica, las tarifas de **Nueva Atacama** son fijadas cada cinco años mediante procesos de negociación tarifaria, según lo dispone la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios D.F.L. N° 70 de 1988. Estas tarifas

están sujetas a mecanismo de indexación que considera el comportamiento de un polinomio de factores (variabilidad inferior a -3% o superior al 3%).

Los ingresos de explotación de **Nueva Atacama** alcanzaron \$ 11.625 millones al cierre del primer trimestre de 2022, los cuales provienen principalmente por ingresos por venta de agua potable (62,0%) y por el tratamiento de aguas servidas (26,5%). La evolución de los ingresos de la compañía se puede observar en la *Ilustración 4*.



*Ilustración 4: Evolución de los ingresos según fuente*

## Inversiones

Existe la obligación de acordar un plan de inversiones con la SISS. Específicamente, el plan refleja un compromiso de la sociedad para llevar a cabo ciertos proyectos relacionados con el mantenimiento de ciertas normas de calidad y cobertura. Este plan está sujeto a revisión cada cinco años y pueden solicitarse modificaciones cuando se verifican ciertos hechos relevantes.

De acuerdo con el plan de desarrollo convenido con la SISS, **Nueva Atacama** invertirá, entre 2022 y 2025, un total de UF 936.382, siendo un 90,9% de éstas planificadas para incrementar operaciones y el restante corresponde a las inversiones mínimas para mantener la operación.

# Indicadores financieros

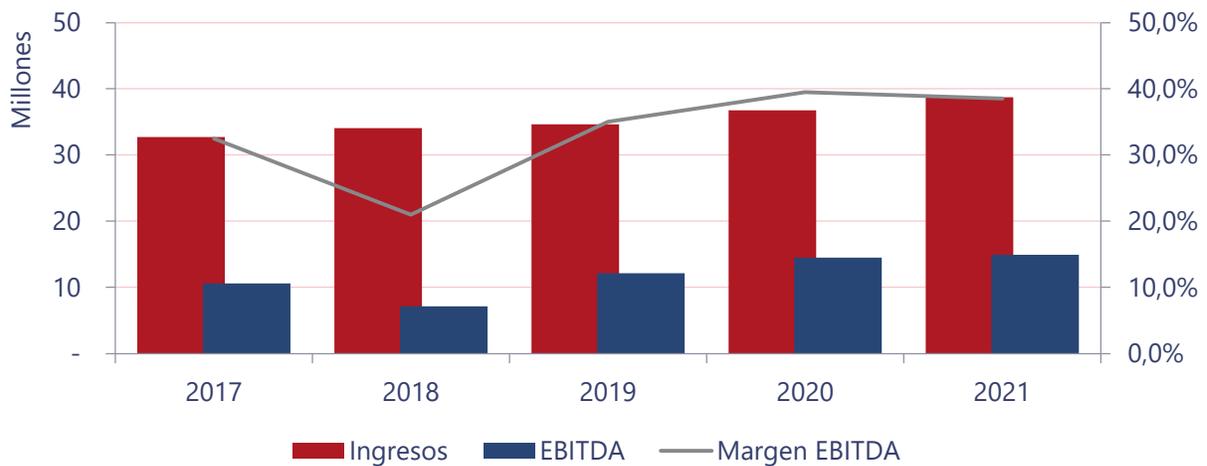
## Evolución de los ingresos y EBITDA

Por las características del negocio en que se desenvuelve **Nueva Atacama**, la evolución de sus ventas presenta rasgos de alta estabilidad, explicadas principalmente por la baja elasticidad-precio que posee el

bien sanitario, así como por el menor impacto sobre su consumo de las situaciones de *stress* económico-financiero.

Durante 2021, los ingresos de **Nueva Atacama** presentaron un aumento de un 5,4% con respecto al obtenido en 2020, alcanzado los \$ 38.721 millones. El EBITDA de la compañía fue de \$ 14.908 millones a la misma fecha.

El margen EBITDA generado por la compañía ha mostrado un comportamiento volátil, oscilando entre un 21,0% y 47,2% en los últimos cinco años. Al cierre de 2021, el margen EBITDA de la compañía fue de 41,4%. La evolución de estos indicadores se puede observar en la *Ilustración 5*.



*Ilustración 5: Evolución de los ingresos, EBITDA y margen EBITDA*

## Evolución del endeudamiento

Al cierre de 2021, **Nueva Atacama** contaba con una deuda financiera de \$79.581 millones, los cuales corresponde principalmente a la colocación de los bonos BNATA-A y BNATA-B. Además, presentaba a la misma fecha \$29.985 millones en cuentas por pagar a entidades relacionadas. La relación pasivo exigible sobre patrimonio alcanzaba a esa fecha las 8,30 veces.

Medida la razón de deuda financiera a FCLP, el indicador presenta un valor del orden de 6,8 veces; en los años anteriores este indicador promedió 4,9 veces. Por otra parte, el *ratio* de deuda financiera a EBITDA cerró en 2021 en 5,5 veces. La *Ilustración 6* presenta la evolución de estos indicadores.

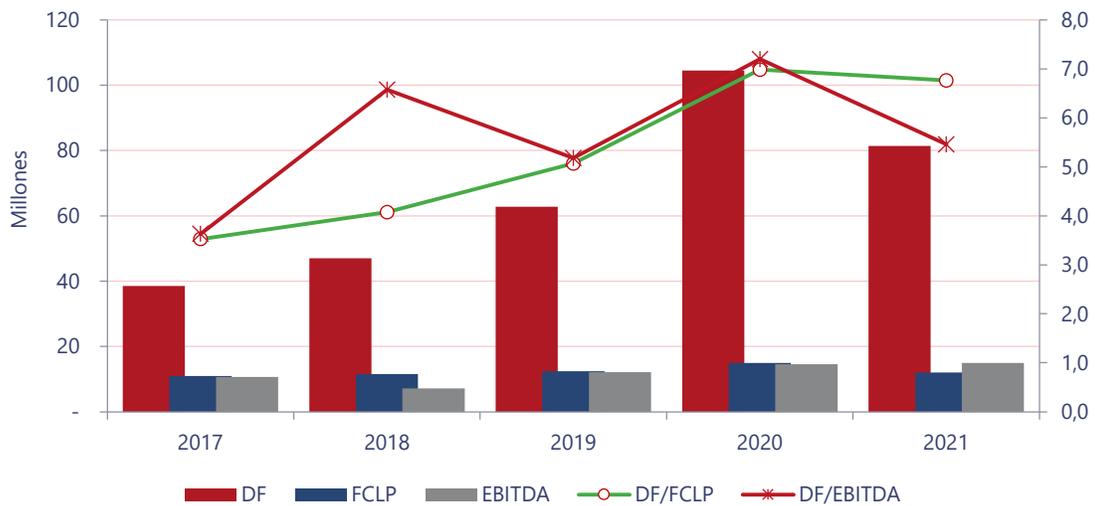


Ilustración 6: Evolución de la deuda financiera, FCLP y EBITDA

Tal como se puede apreciar en la *Ilustración 7*, las obligaciones de **Nueva Atacama** son abordables tanto con el EBITDA y el FCLP hasta el año 2033. Para el año 2034, fecha de vencimiento para la serie ATA-B, con los niveles actuales de EBITDA y FCLP, la compañía no sería capaz de hacer frente a éstos; sin embargo, se espera que las inversiones que realiza la compañía logren reflejarse en el crecimiento de ambos indicadores. Además, se debe señalar, que al término de la concesión Econsa debe pagar al emisor todas las inversiones que **Nueva Atacama** haya efectuado y que no alcanzaron a ser remuneradas en la etapa operativa, lo que entregaría holgura en el pago de la deuda.

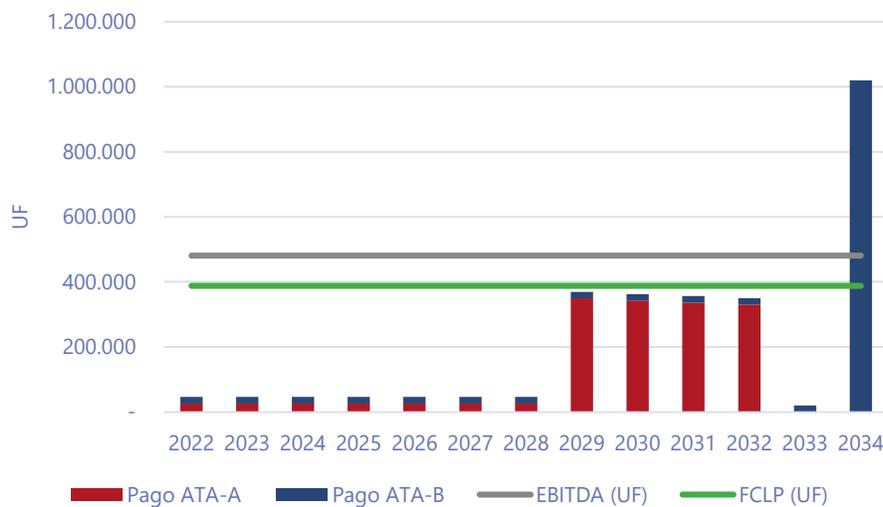
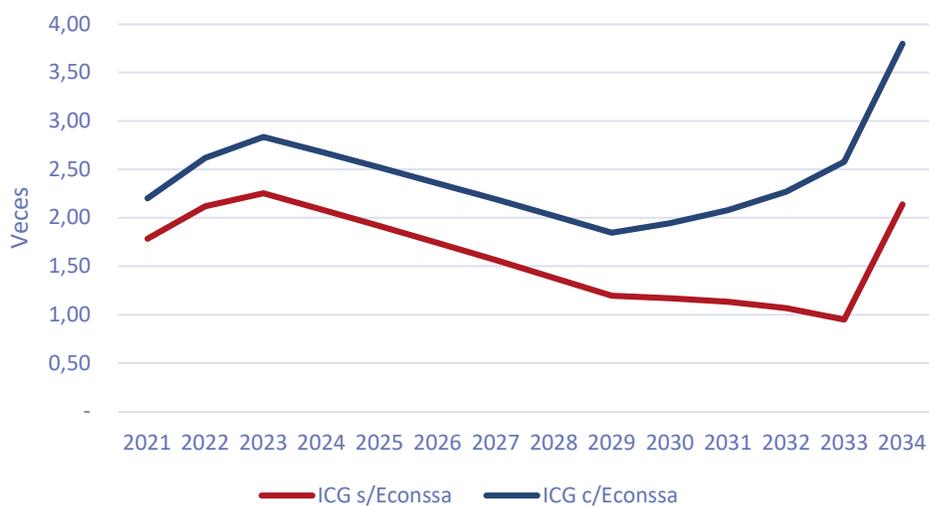


Ilustración 7: Perfil de vencimiento

## Índice de Cobertura Global (ICG)

El ICG es calculado como la relación entre el valor presente del EBITDA proyectado para el periodo esperado de vigencia de los bonos, descontado a la tasa de interés de estos (supuesto **Humphreys**), sin incluir el pago que realizaría Econssa a **Nueva Atacama** al término de la concesión, sobre el saldo de la deuda financiera. En la *Ilustración 8* se presenta la evolución del ICG, donde se puede observar que, al cierre de 2021, el indicador alcanza las 1,8 veces. El ICG se mantiene hasta el fin de la concesión por sobre la unidad, a excepción del año 2033. Al considerar el pago de Econssa, el ICG llega a las 2,2 veces al fin de la concesión.



*Ilustración 8: índice de Cobertura Global*

## Evolución de la liquidez

Tal como se puede apreciar en la *Ilustración 9*, entre 2017 y 2019, la razón circulante de **Nueva Atacama** presentó una tendencia a la baja y con niveles inferiores a la unidad. En adelante, esta situación se revierte, pasando de un indicador de 0,25 veces en 2019 a 1,20 veces en 2020 (el incremento de la razón circulante se explica por el aumento en aproximadamente 260% en el activo corriente, principalmente por concepto de efectivo y equivalente al efectivo, en específico la inversión en depósitos a plazo tras la colocación de los bonos, para el pago de sus préstamos bancarios). Al cierre de 2021, la liquidez mantiene su tendencia alcista hasta alcanzar las 1,6 veces (impulsado tanto por el aumento de cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corriente como por la disminución de otros pasivos financieros corrientes).



Ilustración 9: Razón Circulante

### Evolución de la rentabilidad<sup>5</sup>

**Nueva Atacama** opera en un mercado esencialmente estable, donde la focalización del negocio está en lograr niveles de eficiencia que permitan rentabilizar de manera adecuada la inversión. Al cierre de 2021, tal como se aprecia en la *Ilustración 10*, se aprecia un aumento en la rentabilidad sobre patrimonio, sobre activo y operacional. De esta manera, la rentabilidad del activo fue de 1,54% (1,44% en 2020), la rentabilidad sobre el patrimonio de 15,90% (15,66% en 2020) y la rentabilidad operacional de 29,75% (22,23% en 2020).

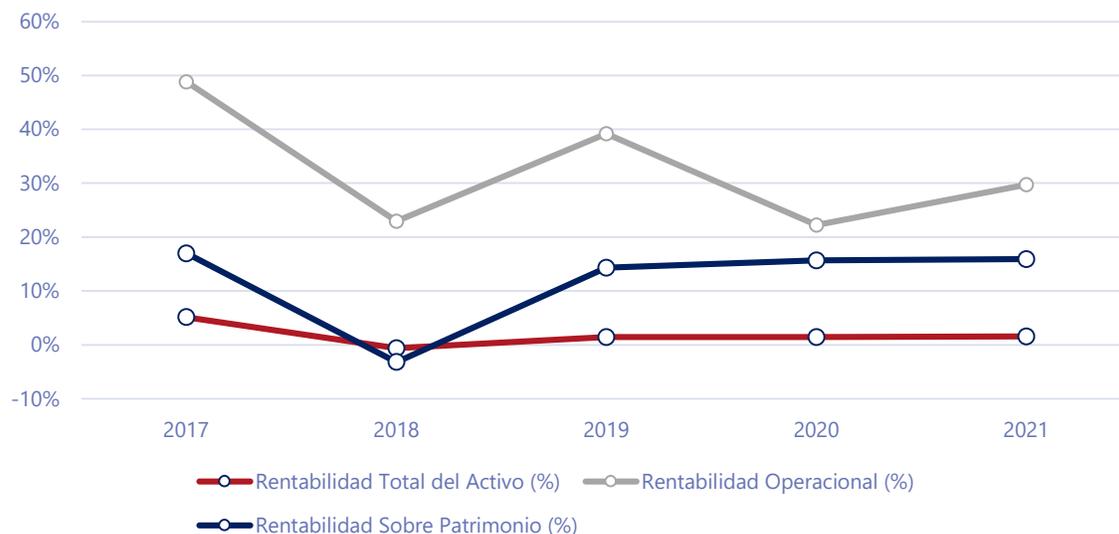


Ilustración 10: Evolución de la Rentabilidad

<sup>5</sup> Rentabilidad del activo: Utilidad / (Activos totales promedio)

Rentabilidad operacional: Resultado operacional / (Activos circulantes o corrientes + Propiedades, planta y equipo, promedio)

Rentabilidad del patrimonio: Utilidad del ejercicio / Patrimonio promedio

## Covenants financieros

Covenants financieros		
	Límite	mar-22
Razón de Endeudamiento Financiero Neto	Límite superior: 6,00	4,56
Cobertura de Gastos Financieros Netos	Límite inferior: 2,00	12,78

## Ratios financieros

Ratios	Ratios de Liquidez					
	2016	2017	2018	2019	2020	mar-21
Liquidez (veces)	14,86	15,65	13,12	12,54	12,39	12,65
Razón Circulante (veces)	1,00	0,52	0,39	1,51	1,77	3,26
Razón Ácida (veces)	0,97	0,50	0,38	1,47	1,74	3,21
Rotación de Inventarios (veces)	12,73	12,82	12,09	11,08	9,56	8,23
Promedio Días de Inventarios (días)	28,67	28,48	30,20	32,94	38,17	44,33
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	6,17	7,15	5,21	5,61	5,19	5,06
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	59,18	51,08	70,05	65,07	70,36	72,13
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,56	0,63	0,54	1,11	0,83	0,74
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	656,50	582,15	671,03	328,58	437,49	495,02
Diferencia de Días (días)	597,31	531,07	600,98	263,51	367,13	422,89
Ciclo Económico (días)	568,65	502,60	570,79	230,57	328,96	378,56

Ratios	Ratios de Endeudamiento					
	2016	2017	2018	2019	2020	mar-21
Endeudamiento (veces)	0,23	0,24	0,27	0,22	0,44	0,44
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	0,30	0,31	0,38	0,28	0,80	0,80
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,31	0,61	1,17	0,30	0,10	0,07
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	0,48	0,38	1,39	0,52	4,54	4,45
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	2,06	2,60	0,72	1,93	0,22	0,22
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	26,45%	23,76%	52,75%	28,82%	77,49%	80,20%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	4,31%	0,22%	0,59%	11,57%	0,00%	0,00%
Veces que se gana el Interés (veces)	31,68	54,46	27,03	21,37	4,61	3,54

Ratios	Ratios de Rentabilidad					
	2016	2017	2018	2019	2020	mar-21
Margen Bruto (%)	93,27%	93,61%	92,38%	92,02%	91,93%	92,10%
Margen Neto (%)	28,30%	36,81%	32,63%	37,51%	26,17%	25,72%
Rotación del Activo (%)	24,03%	25,92%	20,22%	23,01%	16,43%	17,28%
Rentabilidad Total del Activo (%)	7,09%	10,06%	7,00%	8,24%	4,92%	4,96%
Inversión de Capital (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-1.022,03	-5,99	-2,24	9,02	5,27	2,64
Rentabilidad Operacional (%)	83,00%	245,48%	138,70%	114,14%	73,67%	63,20%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	9,11%	13,12%	9,42%	10,92%	7,53%	7,87%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	23,31%	17,87%	25,07%	25,78%	25,51%	25,12%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	15,15%	13,80%	15,53%	14,71%	18,00%	18,68%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	11,43%	16,06%	9,77%	10,00%	8,27%	8,90%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	52,09%	56,53%	51,31%	52,13%	46,15%	46,30%

Ratios	Otros Ratios					
	2016	2017	2018	2019	2020	mar-21
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	24,02%	30,10%	44,70%	30,95%	74,96%	66,10%
Capital sobre Patrimonio (%)	78,34%	69,68%	62,91%	62,16%	63,70%	65,78%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."