



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Nueva Atacama S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Patricio Del Basto A.

Paula Acuña L.

Aldo Reyes D.

patricio.delbasto@humphreys.cl

paula.acuna@humphreys.cl

aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA

Junio 2024

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de bonos y bonos
Tendencia

AA
Estable

EEFF base

Marzo 2024¹

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	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Ingresos de explotación	30.872.937	33.325.906	36.786.134	48.632.403	52.478.188	13.315.837
Otros ingresos	23.140	44.848	57.590	22.331	199.436	0
Gastos operacionales totales	-20.058.409	-20.176.248	-21.802.729	-28.877.359	-32.335.934	-8.330.039
Resultado operacional	4.242.732	5.154.733	8.820.868	12.403.428	11.878.835	2.642.612
Gastos financieros	-2.864.489	-2.778.674	-2.778.604	-3.052.692	-3.340.938	-837.166
Utilidad (pérdida del ej.)	1.848.315	2.187.362	2.539.417	2.042.455	6.426.687	1.330.981
EBITDA	10.837.668	13.194.506	15.040.995	19.777.375	20.341.690	4.985.798

Estados de Situación Financiera Individuales IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Activos corrientes	10.050.555	36.162.598	15.435.858	19.346.405	21.704.863	17.479.844
Activos no corrientes	122.106.652	131.655.274	136.892.819	152.176.489	167.633.923	178.675.748
Total activos	132.157.207	167.817.872	152.328.677	171.522.894	189.338.786	196.155.592
Pasivos corrientes	40.981.860	30.236.916	9.647.300	12.260.135	13.664.089	13.969.904
Pasivos no corrientes	78.304.953	122.792.254	126.299.766	142.248.974	154.599.504	157.851.508
Total pasivos	119.286.813	153.029.170	135.947.066	154.509.109	168.263.593	171.821.412
Patrimonio	12.870.394	14.788.702	16.381.611	17.013.785	21.075.193	24.334.180
Total patrimonio y pasivos	132.157.207	167.817.872	152.328.677	171.522.894	189.338.786	196.155.592
Deuda financiera	55.996.415	95.726.623	79.581.405	92.000.649	92.577.588	97.073.176

¹ El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2023. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2024, 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. 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. La compañía atiende a 98.052 clientes. En base a la cantidad del total de estos, según reporta la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), **Nueva Atacama** atiende al 1,65% de los clientes de servicios sanitarios a nivel nacional.

Durante 2023, **Nueva Atacama** generó ingresos por \$ 52.478 millones, con un EBITDA de \$ 20.342 millones y presenta un patrimonio de \$ 21.075 millones. A la misma fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 92.578 millones. Durante el primer trimestre de 2024, la firma generó ingresos por \$ 13.316 millones, con un EBITDA de \$ 4.986 millones y presenta un patrimonio de \$ 24.334 millones. A la misma fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 97.073 millones.

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. 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 al 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.

La clasificación de riesgo también incorpora como elemento positivo el *know how* y apoyo financiero de la propiedad por su experiencia en el sector sanitario y por su nivel patrimonial.

De forma complementaria, se reconocen las características de las empresas sanitarias que convierten al emisor en un buen sujeto de crédito para demandar préstamos ante un eventual déficit transitorio de caja.

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 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.

Finalmente, dado que en 2034 se exhibe un vencimiento superior a la generación de flujos anuales. Este pago se asume debiese ser refinanciado (estando determinado por las condiciones de la economía a esa fecha). De todas formas, se espera que las inversiones que realiza la compañía logren reflejarse en el crecimiento de los flujos, y se debe considerar además el pago por las inversiones realizadas que no alcanzaron a ser remuneradas en la etapa operativa (que facilitaría refinanciar cualquier saldo del vencimiento del año 2034).

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.

En términos de *ESG*², la sociedad opera con una estrategia definida a nivel corporativo que se despliega e implementa a través de las cuatro empresas del Grupo. En consecuencia, resaltan cuatro ámbitos de trabajo; desarrollo sostenible como parte de la estrategia corporativa, gestión de impactos sociales, medioambientales y económicos, mantenimiento y mejora de buenas prácticas en temas de relacionamiento comunitario y diseño, y ejecución de programas de valor compartido con los grupos de interés. Así, algunos elementos concretos a destacar son el modelo de prevención de delitos, la medición, gestión y comunicación de la huella de carbono, el plan de comunicación interno y externo de actividades con la comunidad, los programas de diversidad e Inclusión laboral, entre otros.

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

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Monopolio natural.
- Servicio de primera necesidad.
- Elevada capacidad de abastecimiento.
- Flujos estables y predecibles, con bajo nivel de riesgo.

Fortalezas complementarias

- Negocio con bajos niveles de incobrabilidad.
- Controlador con experiencia.
- Acceso a fuentes de financiamiento.

Riesgos considerados

- Cambios de legislación 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).
- Riesgo de refinanciamiento.

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.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad de no presentar variaciones a futuro.

Hechos recientes

Resultados marzo 2024

En términos nominales, durante el primer trimestre de 2024 los ingresos de **Nueva Atacama** fueron de \$ 13.316 millones, reduciéndose en un 2,1% con respecto a igual periodo de 2023. Lo anterior se debe principalmente a menores ventas de agua potable (baja en volumen de ventas físicas por metro cúbico).

Los gastos operacionales se vieron acrecentados en un 2,0% en el mismo periodo, principalmente explicado por alzas en gastos por beneficios a los empleados y materias primas y consumibles.

De esta manera, la compañía obtuvo un resultado operacional de \$ 2.643 millones, lo que significa una disminución de 17,2% en relación con 2023.

El margen EBITDA se contrajo respecto al año anterior, alcanzando 37,4% en marzo de 2024 (39,9% en

2023). Las utilidades del periodo fueron de \$ 1.331 millones, un 3,4% superior a lo alcanzado en marzo de 2023 (a partir de la reducción en otros gastos por naturaleza y menor resultado negativo de unidades de reajuste).

Nueva Atacama finalizó el periodo con activos por \$ 196.156 millones, pasivos por \$ 171.821 millones y un patrimonio de \$ 24.334 millones. La deuda financiera, a la misma fecha, fue de \$ 97.073 millones.

Resultados diciembre 2023

En términos nominales, durante 2023, los ingresos de **Nueva Atacama** fueron de \$ 52.478 millones, incrementándose en un 7,9% con respecto 2022. Lo anterior se debe a mayores ventas de agua potable y, en menor medida, de aguas servidas.

Los gastos operacionales se vieron acrecentados en un 12,0% en el mismo periodo, principalmente explicado por alzas en gastos por beneficios a los empleados y en menor medida por materias primas y consumibles y otros gastos por naturaleza.

De esta manera, la compañía obtuvo un resultado operacional de \$ 11.879 millones, lo que significa una disminución de 4,2% en relación con 2022.

El margen EBITDA se contrajo respecto al año anterior, alcanzando 38,8% en 2023 (40,7% en 2022). Las utilidades del periodo fueron de \$ 6.427 millones, un 214,7% superior a lo alcanzado en 2022.

Nueva Atacama finalizó el periodo presentado activos por \$ 189.339 millones, pasivos por \$ 168.264 millones y un patrimonio de \$ 21.075 millones. La deuda financiera, a la misma fecha, fue de \$ 92.578 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). Con respecto a la estabilidad de los flujos, cabe mencionar que el margen EBITDA se ha mantenido en torno al 40% en los últimos tres años, casi sin variación.

Capacidad de abastecimiento: La empresa cuenta con suficientes derechos de agua, con cierta diversidad de fuentes de abastecimiento, entre superficiales y subterráneas. **Nueva Atacama** cuenta con derechos de agua por 2.463 L/s, los que representan 2,38 veces la demanda máxima diaria, mientras que la capacidad máxima de producción diaria es de 1,79 veces la demanda máxima que enfrente la compañía. En términos de origen, en 2023 la sociedad se abasteció principalmente mediante fuentes subterráneas alcanzando un 80,84% y en menor medida con fuentes superficiales con un 19,2% del total. Al respecto se reconoce positivamente la capacidad de diversificación en el abastecimiento considerando que en 2021 el 98,9% estaba explicado por fuentes subterráneas.

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. Según información e los estados financieros, del total de los deudores por venta en 2023, la compañía presentaba un nivel de recaudación del 98,25% (94,55% en 2022) medido como el pago de las cuentas facturables del periodo.

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 es controlada indirectamente por Marubeni Corporation clasificado en "Categoría BBB+" en escala global, lo que se traduce en "Categoría AA-" en escala local, según las estimaciones de **Humphreys**.

Por su parte, Aguas Nuevas, cuenta con amplia experiencia en el sector, considerando que controla cuatro empresas sanitarias que en total atienden a 9,82% de los clientes (regulados y no regulados) en Chile.

En términos relativos, **Nueva Atacama** representa cerca del 7,7% del patrimonio de Aguas Nuevas y menos del 1% del patrimonio de Marubeni Corporation.

Factores de riesgo

Mercado regulado: Si bien se reconoce positivamente el marco regulatorio de Chile en materia de regulación de empresas sanitarias, el cual ha demostrado ser estable y transparente y está definido por ley hace más de 25 años; la normalización y fiscalización de todo prestador de servicios de agua potable y de alcantarillado, sea público o privado, urbano o rural, corresponde a la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), la sociedad, como toda entidad sujeta a regulaciones especiales, está expuesta a cambios en las normas establecidas y los riesgos relacionados con la aplicación de dichas normativas; en particular, las sanitarias deben someterse cada cinco años a la fijación de tarifas. Lo anterior, 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.

Al respecto, es importante señalar que, según lo trascendido a la opinión pública, se ha incrementado 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.

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).

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.

Riesgo de refinanciamiento: Al visualizar el perfil de vencimientos se puede observar que, en 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 al pago comprometido, no obstante, 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 Econssa 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 (facilitando el refinanciamiento ante posibles desfases en la obtención de dichos flujos). En los hechos, los estados financieros reflejan otros activos financieros por un total de \$ 62.176 millones (mientras que el monto a pagar en 2034 asciende a \$ 38.613 millones).

Antecedentes generales

La compañía

Nueva Atacama 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 de propiedad de Aguas Nuevas. Esta última, a su vez, pertenece de forma indirecta a *Marubeni Corporation* una empresa japonesa que posee más de 150 años de trayectoria comercial, operando en 67 países, con más de 47.000 empleados, participando en industrias como automotriz, transporte, minería, energía entre otras.

Cabe señalar que actividad principal de **Nueva Atacama**— 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 2.463 L/s, los cuales equivalen a 2,38 veces la demanda máxima diaria que corresponden a 1.028 L/s. En relación con la capacidad máxima de producción, esta alcanza los 1.855 L/s, siendo 1,79 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.

Durante el 2023, la compañía incrementó en un 0,34% la longitud de sus redes de agua potable en comparación con lo que tenía en 2022, alcanzando una extensión de 885 kilómetros. En el mismo periodo, la facturación neta fue de 18.656 miles de m³.

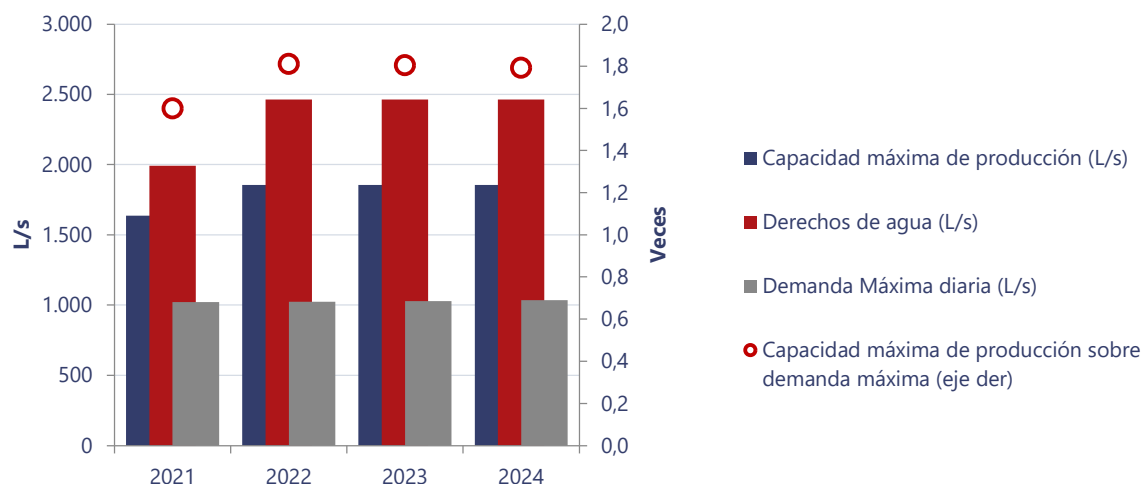


Ilustración 1: Derechos de agua, capacidad y demanda máxima

Recolección y tratamientos de agua

En 2023, las redes de recolección de aguas servidas (alcantarillado) de **Nueva Atacama** se incrementaron en 0,4% con respecto a 2022, alcanzando una longitud de 754 kilómetros.

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

Clientes³

Según la última información disponible publicada por SISS, **Nueva Atacama** presentó al cierre de 2022 un total de 98.052 clientes, principalmente residenciales, cubriendo una población de aproximada de 256.867

³ A partir del último Informe de gestión del sector sanitario disponible.

habitantes⁴. De esta manera, en base a la cantidad de clientes totales, **Nueva Atacama** atiende al 1,65% de los clientes de servicios sanitarios a nivel nacional.

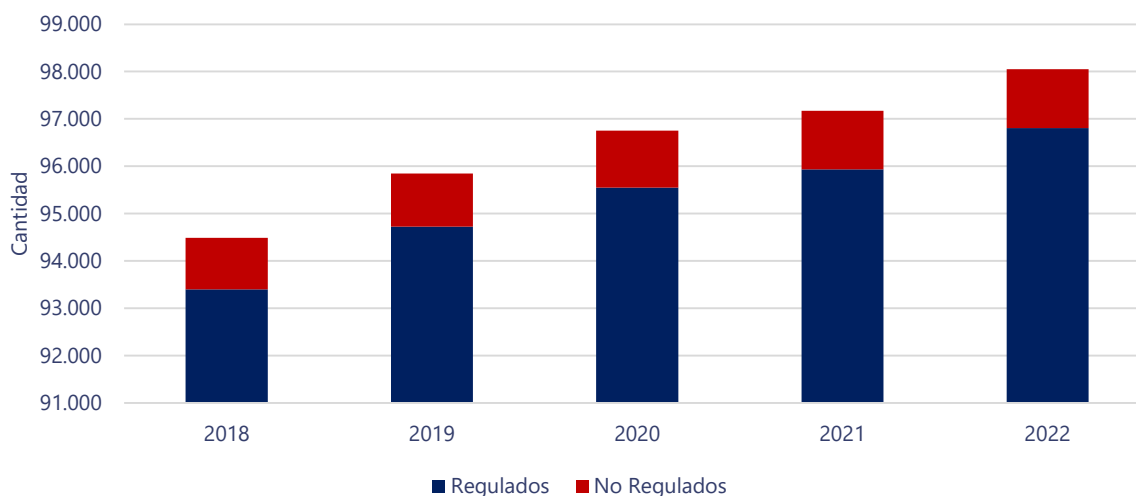


Ilustración 2: Número de clientes

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.

Durante el 2023, los costos y gastos operacionales aumentaron en un 12,0% con respecto a los registrados en 2022; alcanzando un total de \$ 32.336 millones principalmente por el incremento de gastos en personal.

De esta manera, el gasto en el ítem personal presentó un aumento de un 24,1% en 2023 con respecto a 2022, alcanzando los \$ 8.317 millones, lo que representa un 25,7% del gasto total del periodo. El gasto en el ítem de energía eléctrica y combustible creció en un 5,7%, siendo éste de \$ 7.971 millones, un 24,7% del total del periodo. El mayor gasto operacional del periodo lo representa el ítem de terceros, equivalente al 33,4% de lo registrado en el periodo. La Ilustración 3 presenta la evolución del total del gasto operacional de **Nueva Atacama**.

⁴ Población urbana estimada dentro del territorio operacional (a partir del último Informe de gestión del sector sanitario disponible).

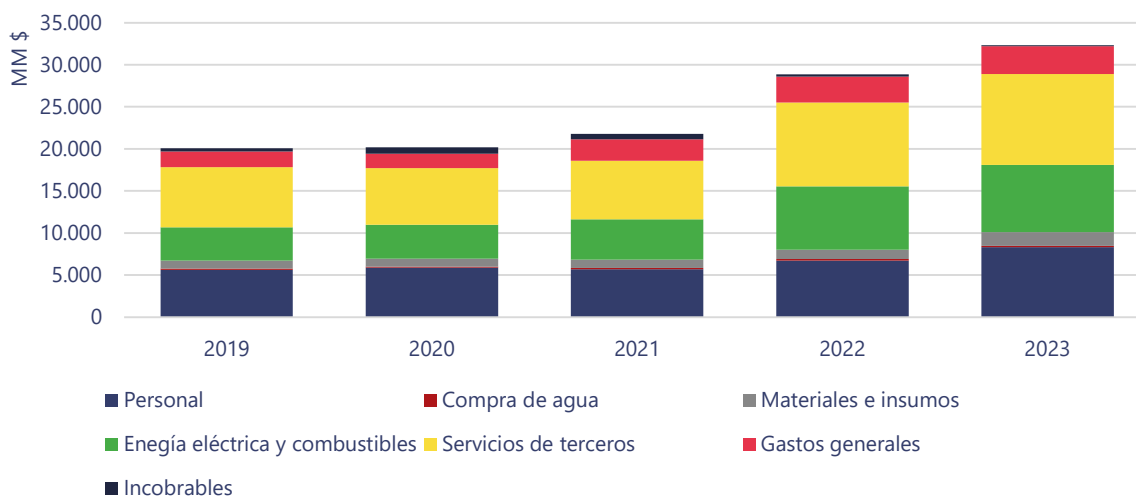


Ilustración 3: Costos y gastos operacionales

Tarifas y regulaciones

El mercado en el que se desenvuelve **Nueva Atacama** es monopolístico. 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 \$ 52.478 millones en 2023, los cuales provienen principalmente por ingresos por venta de agua potable (60,0%) y por el tratamiento de aguas servidas (27,0%). La evolución de los ingresos de la compañía se puede observar en la Ilustración 4.

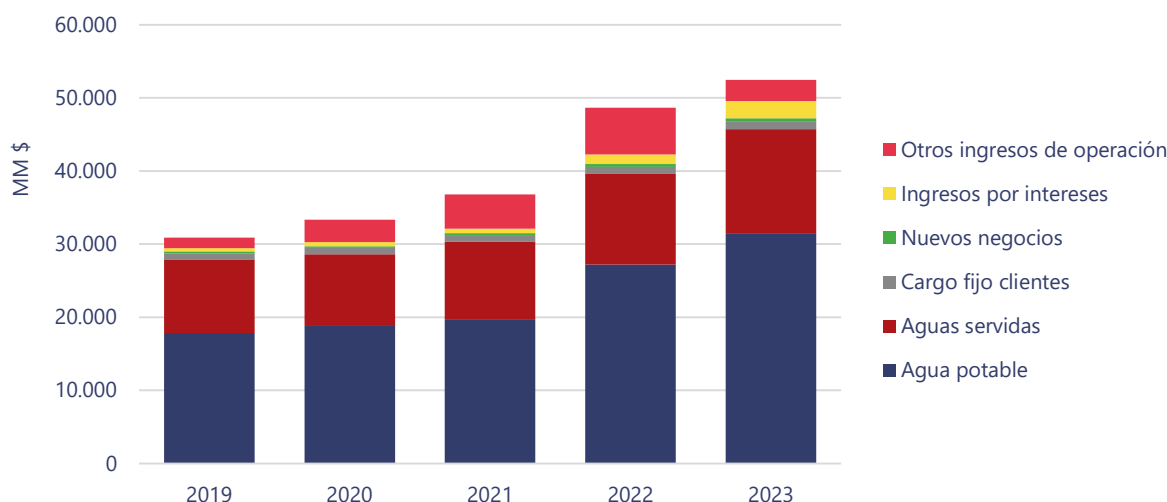


Ilustración 4: Evolución de los ingresos según fuente

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 2024 y 2027, un total de UF 1.119.791, siendo un 97,6% de éstas planificadas para incrementar operaciones y el restante corresponde a las inversiones mínimas para mantener la operación.

Indicadores financieros⁵

Evolución de los ingresos y EBITDA

En términos reales, los ingresos exhiben un comportamiento al alza, pasando desde \$ 40.196 millones en 2019 a \$ 53.483 millones en 2023. Cabe mencionar, que el alza en general se explica, principalmente, por mayor venta de agua potable y en menor medida por aguas servidas (con un crecimiento en el mercado regulado y no regulado).

El EBITDA, exhibió una tendencia alcista, con un incremento importante en 2020 y 2022, y una contracción en 2023. En general el aumento en el EBITDA de 2020 y 2022 se explica principalmente por el crecimiento en las ventas. En lo más reciente, se exhibió un EBITDA de \$ 20.713 millones, lo que representó una baja de 4,4% en términos reales, asociada principalmente por incrementos en gastos por beneficios a los

⁵ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período.

empleados y en menor medida por incrementos en el costo de materias primas y consumibles (compensado, en parte, por mayor nivel de ventas).

A partir de lo anterior, el margen EBITDA, exhibió una tendencia al alza hasta 2022 (*peak* de 40,8% en 2021 y 40,7% en 2022), con una contracción en 2023 alcanzando un 36,7%.

El flujo neto procedente de actividades de la operación presentó un comportamiento alcista durante el periodo de evaluación, con fuertes incrementos en 2021 y 2023. Las mayores alzas se explican principalmente por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios (en 2021 se suman los menores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios). La evolución de estos indicadores se puede observar en la Ilustración 5.

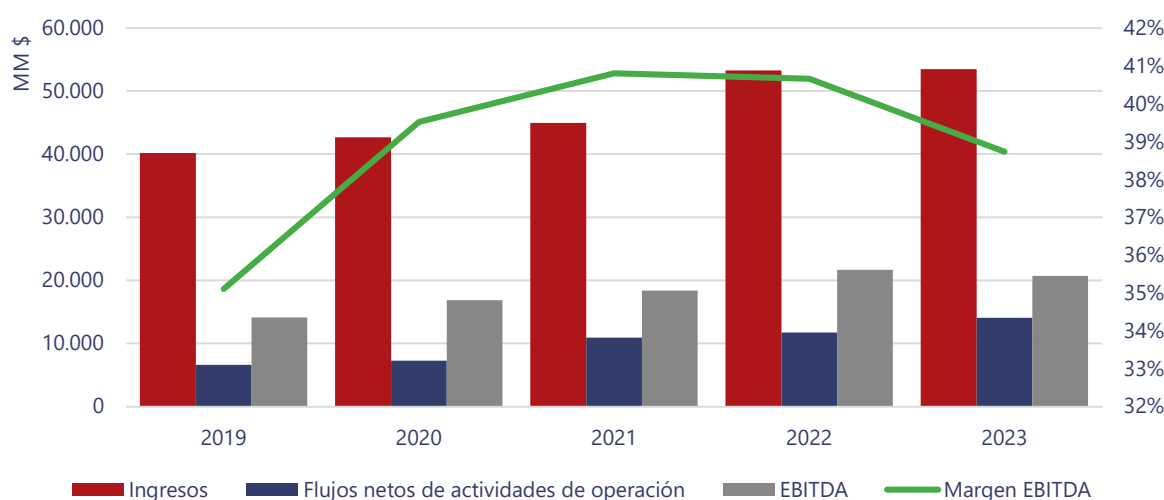


Ilustración 5: Ingresos, EBITDA y flujo operacional

Evolución del endeudamiento

El *leverage* de esta compañía presenta una tendencia a la baja, pasando desde 10,3 veces en 2019 a 8,0 veces en 2023. Las disminuciones responden al recurrente incremento en el patrimonio por los resultados acumulados obtenidos.

Cabe mencionar que los altos niveles de *leverage* se explican por la deuda con relacionadas (en la actualidad solamente con Aguas Nuevas S.A.⁶, mientras que en años anteriores la mitad del monto total se atribuía a Toesca Infraestructura Fondo de Inversión) alcanzando un total de \$ 44.623 millones en 2023, lo que representa un 211,7% del patrimonio de la entidad. Al respecto, la sociedad ha mantenido esta estructuración de deuda en los últimos cinco años.

⁶ La cual, de acuerdo a lo informado por la compañía, no posee calendario de pago.

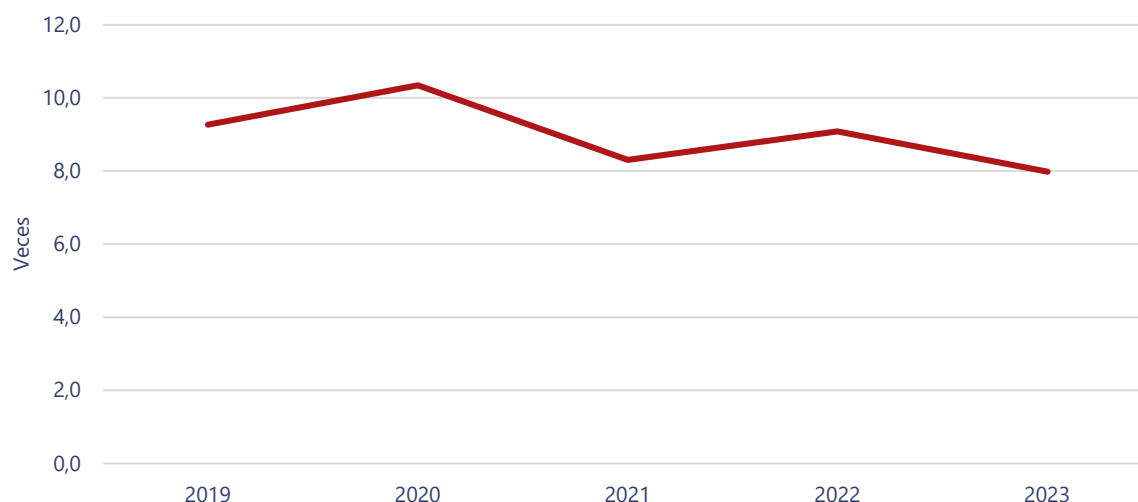


Ilustración 6: Pasivo total sobre patrimonio

En diciembre de 2023 **Nueva Atacama** contaba con una deuda financiera de \$ 92.578 millones (\$ 96.413 millones en 2022), que corresponde principalmente a bonos (BNATA-A y BNATA-B). Además, presentaba a la misma fecha \$ 44.623 millones en cuentas por pagar a entidades relacionadas.

Medida la razón de deuda financiera a Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP⁷), el indicador presentó un valor del orden de 5,2 veces en 2023, exhibiendo una disminución respecto las 6,9 veces del año anterior. Por otra parte, el *ratio* de deuda financiera a EBITDA alcanzó las 4,5 veces, manteniéndose similar al año anterior. La Ilustración 7 presenta la evolución de estos indicadores.

⁷ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

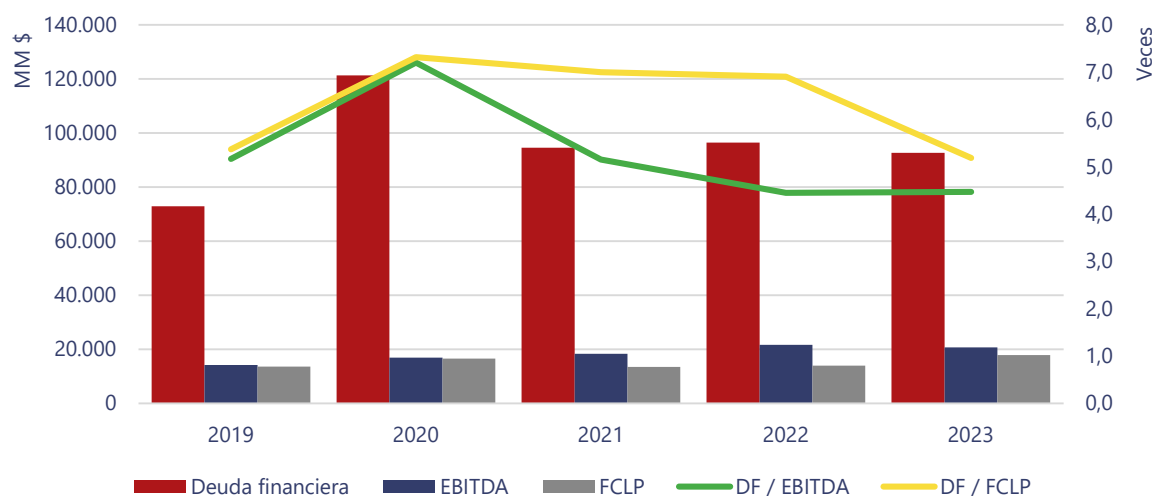


Ilustración 7: deuda financiera, FCLP y EBITDA

Tal como se puede apreciar en la Ilustración 8, las obligaciones de **Nueva Atacama** son abordables tanto con el EBITDA y el FCLP hasta el año 2033. Para el año 2034, con los niveles actuales de EBITDA y FCLP, la compañía no sería capaz de hacer frente a estos; 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 8: perfil de vencimientos

Evolución de la liquidez

Tal como se puede apreciar en la Ilustración 9, la liquidez (medida a través de la razón circulante) pasó de 0,3 veces en 2019 a 1,6 veces en 2023. Cabe mencionar, que en 2020 el incremento de la razón circulante se explica por el alza en el activo corriente, principalmente por concepto de efectivo y equivalente al efectivo, tras la colocación de los bonos, para el pago de sus préstamos bancarios. Posteriormente, en 2021 el incremento se explica principalmente por menores pasivos financieros corrientes (pagos de préstamos bancarios), situación que se mantiene en los siguientes periodos.

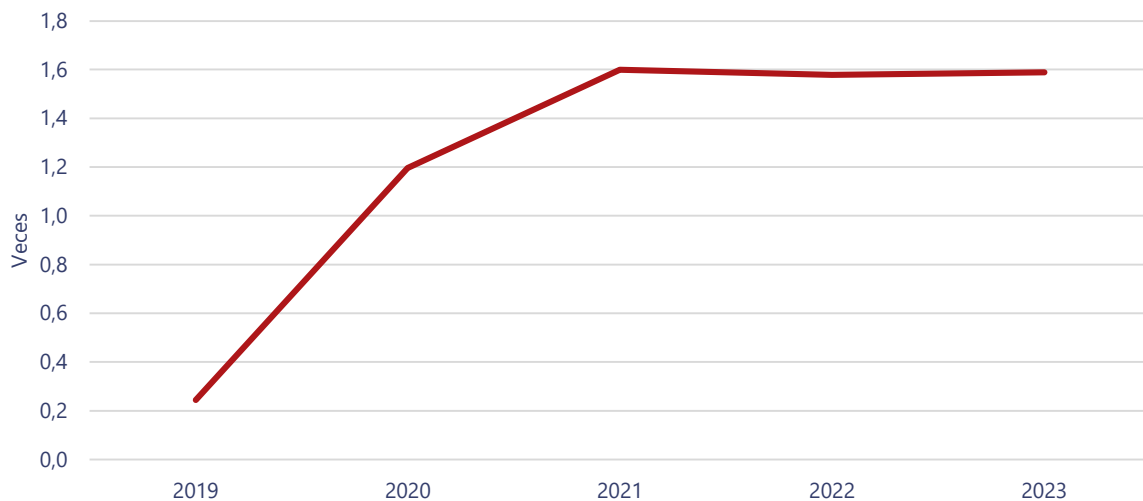


Ilustración 9: Razón circulante

Evolución de la rentabilidad⁸

Las rentabilidades sobre activo y patrimonio exhibieron sus menores niveles en 2022, y presentaron un alza en 2023. La caída respondió principalmente a los resultados por unidad de reajuste y en menor medida por alzas en materias primas y consumibles y otros gastos (compensado en parte con una fuerte alza en los ingresos). Posteriormente en 2023, el incremento responde a una cuantía menos desfavorable (en relación al año anterior) en los resultados por unidad de reajuste, que tendió a retornar a niveles más alineados con el comportamiento histórico.

Por su parte, la rentabilidad operacional presentó su *peak* en 2022 (66,1%), periodo donde se alcanzó el mayor resultado operacional cayendo hasta 53,0% en 2023 por el alza en los costos y gastos, incremento en activo circulante y activo fijo.

De esta manera, en 2023 la rentabilidad sobre activo, patrimonio y operacional fue de 3,53%, 33,48% y 52,98%, respectivamente.

⁸ 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

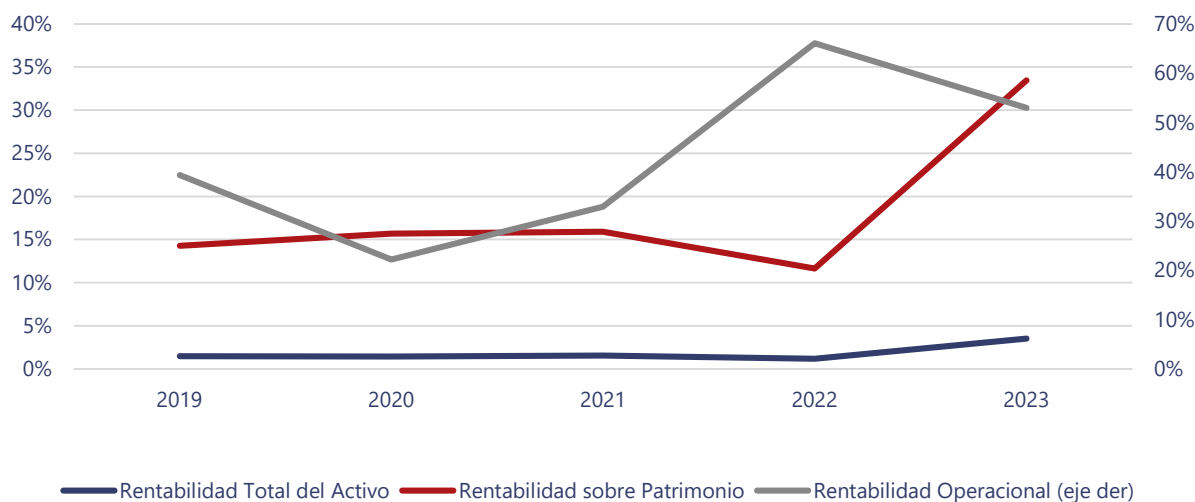


Ilustración 10: Rentabilidades

Covenants financieros

Covenants financieros		
	Límite	Dic-23
Razón de Endeudamiento Financiero Neto	Límite superior: 6,00	4,20 veces
Cobertura de Gastos Financieros Netos	Límite inferior: 2,00	9,25 veces

Ratios financieros

Ratios de Liquidez					
Ratios	2019	2020	2021	2022	2023
Liquidez (veces)	6,11	6,53	6,20	5,50	5,39
Razón Circulante (veces)	0,25	1,20	1,60	1,58	1,59
Razón Ácida (veces)	0,24	1,19	1,59	1,57	1,57
Rotación de Inventarios (veces)	13,34	46,14	48,75	69,84	51,97
Promedio Días de Inventarios (días)	27,36	7,91	7,49	5,23	7,02
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,44	4,00	3,57	3,29	2,70
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	82,22	91,32	102,36	111,09	135,31
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,49	0,94	1,13	1,69	1,29
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	738,69	387,17	323,44	215,35	282,10
Diferencia de Días (días)	656,47	295,85	221,09	104,26	146,79
Ciclo Económico (días)	629,11	287,94	213,60	99,03	139,76

Ratios de Endeudamiento					
Ratios	2019	2020	2021	2022	2023
Endeudamiento (veces)	0,90	0,91	0,89	0,90	0,89
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	9,27	10,35	8,30	9,08	7,98
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,52	0,25	0,08	0,09	0,09
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	5,17	7,20	5,15	4,45	4,47
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,19	0,14	0,19	0,22	0,22
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	46,94%	62,55%	58,54%	59,54%	55,02%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	25,54%	19,33%	22,06%	22,97%	26,52%
Veces que se gana el Interés (veces)	0,32	0,30	0,88	0,81	1,99

Ratios de Rentabilidad					
Ratios	2019	2020	2021	2022	2023
Margen Bruto (%)	83,63%	84,68%	83,86%	81,80%	81,45%
Margen Neto (%)	5,98%	6,51%	6,74%	4,07%	12,13%
Rotación del Activo (%)	23,38%	20,08%	24,89%	29,65%	28,35%
Rentabilidad Total del Activo (%)	1,46%	1,44%	1,54%	1,20%	3,53%
Inversión de Capital (%)	1,08%	0,65%	3,66%	9,48%	9,33%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-1,00	5,69	6,55	7,18	6,68
Rentabilidad Operacional (%)	39,34%	22,23%	32,92%	66,08%	52,98%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	14,28%	15,66%	15,90%	11,65%	33,48%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	37,71%	39,42%	33,17%	33,43%	34,75%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	18,14%	17,60%	15,49%	13,77%	15,85%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	32,79%	37,08%	56,02%	72,68%	62,14%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	35,08%	39,46%	40,74%	40,64%	38,58%

Otros Ratios					
Ratios	2019	2020	2021	2022	2023
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,00%	0,24%	0,22%	0,61%	14,23%
Capital sobre Patrimonio (%)	105,68%	91,97%	83,03%	79,95%	64,54%

"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."